
Institut International des Assurances
BP : 1575 Yaoundé
Tél : (237) 220 71 52
Rép. du CAMEROUN

THEME

**Les exigences de rentabilité et de
sécurité :
nécessité et contraintes dans la
gestion financière de l'entreprise
d'assurance**

MEMOIRE

présenté et soutenu publiquement par :
Monsieur Osée Gaétan QUENUM
pour l'obtention du Diplôme d'Etudes
Supérieures Spécialisées en Assurances

DESS-A

Sous la direction de :
Si Salif TRAORE
Diplômé de l'I.I.A.
(DES-A 12^{ème} promotion)
D.G.A. IARDT - U.A.B.

Octobre 2002

DEDICACE

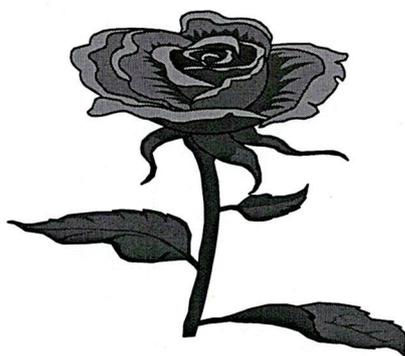
A ma mère,

Flora POSSY-BERRY QUENUM (†),

Symbole à mes yeux de l'infinie beauté

de la tendresse maternelle et des

solidarités transfrontières.



REMERCIEMENTS

Ce travail est signé de notre seul nom et pourtant, nous devons tant aux autres pour son aboutissement. Du simple encouragement sans cesse renouvelé, au soutien matériel en passant par un accompagnement de tous les jours, tout nous a été de la plus grande utilité.

Aussi, sans céder à une simple formalité de civilité, nous voudrions, ici, exprimer nos sincères remerciements à tous ceux qui ont pris une part active à la réalisation de ce mémoire et en particulier à :

- l'ensemble du corps professoral et de l'administration de l'Institut International des Assurances (I.I.A.) pour la science qui nous a été communiquée durant ces deux années de notre formation.
- la Direction Générale et le personnel de l'Union des Assurances du Burkina (U.A.B.) pour toute la sollicitude avec laquelle ils nous ont accompagné tout le long de notre stage et de la rédaction du présent mémoire.
- Monsieur Si Salif TRAORE, pour nous avoir indiqué les écueils à éviter et la voie à suivre pour faire œuvre utile.
- Mademoiselle Aurélie FYATO
- Madame Sylvie TENKODOGO née DJIGEMDE
- Madame Kady SORY
- Monsieur Alain KAM
- Monsieur Oumar G. GODOGO
- Monsieur Moumouni MAIGA
- Monsieur Jean Damascène NIGNAN
- Monsieur Antoine COMPAORE
- Monsieur Onésiphore Berry QUENUM
- Tous nos frères, sœurs et amis, en particulier ceux dont l'amitié et la fraternité sont, pour nous, source de performance et d'émulation.

Avec tous, nous avons goûté à la saveur de la fameuse maxime :

« ECCE QUAM BONUM ET JUCUNDUM HABITARE
FRATRES IN UNUM »*

* « VOYEZ COMME IL EST BON ET DOUX D'HABITER EN FRERES TOUS ENSEMBLE »

LISTE DES PRINCIPALES ABREVIATIONS

art. cit.	= Articulo citato (article déjà cité)
art.	= Article
C.E.G.	= Compte d'Exploitation Générale
C.R.C.A.	= Commission Régionale de Contrôle des Assurances
chap.	= Chapitre
CIMA	= Conférence Interafricaine des Marchés d'Assurances
DNA	= Direction Nationale des Assurances
I.A.R.D.T.	= Incendie Accidents Risques Divers Transports
ibid.	= Ibidem
id.	= Idem
n°	= numéro
op. cit.	= Opere citato (ouvrage déjà cité)
p.	= Page
par.	= Paragraphe
U.A.B.	= Union des Assurances du Burkina
v.	= Voir

« Une bonne rentabilité des fonds propres et des provisions améliore le résultat d'exploitation et permet donc d'améliorer la sécurité financière de l'assureur et de proposer des tarifs plus compétitifs que les concurrents moins bien gérés ».

YEATMAN Jérôme, Manuel International de l'Assurance, Economica, Paris, 1998, p.246

INTRODUCTION GENERALE

L'entreprise d'assurance a pour vocation essentielle de proposer des couvertures d'assurance à ses clients en contrepartie d'un paiement effectué par ces derniers et couramment appelé « Prime » ou « Cotisation ». De façon caricaturale, on pourrait dire que l'assureur prend l'engagement d'offrir une indemnité, en cas de survenance d'un sinistre, à l'assuré qui a acquitté sa cotisation. Les activités des entreprises d'assurance justifient la présence, en leur sein, d'un certain nombre de services dont l'intérêt et l'importance paraissent cruciaux. Il s'agit des services Production, Sinistre, Réassurance, etc. ; le premier étant celui chargé de rechercher et de créer le contact avec les assurables afin de prendre des engagements avec eux à travers la souscription de contrats aux garanties diverses ; le second étant celui chargé d'honorer les engagements pris en cas de survenance du sinistre : analyse des garanties, paiement d'indemnités le cas échéant. Quant au service de Réassurance, il est chargé de l'analyse des risques les plus redoutables et qui suscitent une certaine méfiance de la part de l'assureur en vue de leur placement éventuel chez les réassureurs. Il peut toutefois opérer à son tour des acceptations et ainsi offrir des couvertures à d'autres assureurs. De façon générale, il a pour vocation de sécuriser l'ensemble du portefeuille de l'entreprise.

A côté de ces services dits techniques et dont les prestations entrent dans le cadre strict des activités caractéristiques du « métier », l'entreprise d'assurance renferme de façon soit formelle, soit informelle, des services et/ou des fonctions chargés de la gestion de tous les aspects financiers de son fonctionnement : d'où l'emploi de termes comme « fonction financière », « gestion financière » dans les entreprises d'assurance.

Plusieurs esquisses de définition ont été données de la Gestion Financière. Mais, il faut noter que, de façon générale, elle couvre non seulement la gestion des actifs financiers, la collecte des ressources mais également « la décision de

l'affectation des fonds aux différents emplois et la définition d'une politique de résultats et de croissance pour l'entreprise»¹. Cette définition générique permet toutefois l'existence de gestion financière spécifique, et à ce sujet, il nous paraît judicieux, par souci d'exactitude, d'insister dès à présent sur l'importante nuance existant entre la gestion financière des sociétés commerciales en général et celle des entreprises d'assurance en particulier.

Pour les sociétés commerciales, la gestion financière porte essentiellement sur « l'étude des décisions financières concernant la collecte des capitaux (décision de financement) et leur affectation au sein de l'entreprise (décision d'investissement). Elle s'intéresse aussi à l'affectation du surplus qui peut être conservé (autofinancement) ou distribué aux actionnaires »².

En raison de l'inversion du cycle de production, la gestion financière des entreprises d'assurance, contrairement à celle des sociétés commerciales, suppose l'existence de disponibilités à orienter vers des emplois sûrs et rentables. En effet, les cotisations acquittées par les assurés en contrepartie des garanties promises par les assureurs, doivent faire l'objet d'une gestion rentable et sûre afin de permettre à ces derniers de faire face à leurs engagements le moment venu.

Le concept de gestion financière n'est toutefois pas monolithique. En réalité, elle renferme deux notions toutes autant importantes, correspondant à des activités et parfois même à des fonctions différentes : il s'agit de l'analyse financière et de la politique financière. La première s'intéresse à l'étude économique et financière à travers l'examen du bilan de l'entreprise, celui de ses comptes de résultats... Quant à la seconde, elle envisage les moyens et les procédés, les actions à initier et les objectifs à viser pour mener les activités financières et ainsi atteindre les meilleurs résultats en termes financiers.

Puisque le principe de fonctionnement de l'assurance amène l'assureur à prendre d'importants engagements auprès de ses assurés, les dispositions de l'article 334 du Code CIMA exigent que les engagements réglementés fassent l'objet d'une

¹ YIGBEDECK Zacharie, Cours de Gestion financière, I.I.A., Janvier 2002

² DEPALLENS Georges, JOBARD Jean-Pierre, Gestion Financière de l'entreprise, Sirey, Paris, 1990, p.15

évaluation suffisante³. En outre, l'article 335 impose de son côté que les engagements réglementés soient représentés, à toute époque, par des actifs équivalents. L'esprit de cette exigence entraîne un certain nombre de critères qui doivent caractériser la gestion de tels actifs. Ces critères sont essentiellement : la rentabilité, la sécurité, la liquidité, la diversité, la stabilité. Partant de l'idée que la sécurité, en son principe même, regroupe celle des trois derniers, en ce sens que la liquidité, la diversité et la stabilité sont ordonnées à des fins de prudence et de sécurité, et que l'idée d'une rentabilité certaine n'est pas totalement absente des motivations qui ont prévalu à la prescription de ces trois critères-là, nous pouvons poser, sans radicalité aucune, que les plus essentiels des cinq critères sont la rentabilité et la sécurité, du moins, allons-nous les considérer comme tels dans notre étude.

Dans un article paru dans Le Réassureur Africain, M. Digbeu KIPRE dégageait un certain nombre de critiques et d'observations par rapport aux insuffisances de la législation prévalant avant l'entrée en vigueur du Code CIMA. Il est intéressant de voir que, pour ce qui est des insuffisances liées à l'environnement économique, les critiques s'articulent essentiellement autour de la rentabilité et de la sécurité. Aussi bien en raison de leur caractère fondamental que du fait qu'il ne nous paraît pas plus judicieux d'exposer de grandes généralités sur l'ensemble des critères sus évoqués au détriment d'analyses plus profondes sur les seules rentabilité et sécurité, nous ne retiendrons que ces deux dernières dans le cadre de notre présente étude. Cela nous permettra du reste d'étendre au contexte CIMA, l'analyse entreprise par M. KIPRE et qui nous a paru d'un intérêt certain.

La rentabilité et la sécurité, dans le discours général de gestion financière, s'analysent donc comme de véritables exigences. De nombreuses questions liées à cet état de choses peuvent se poser au nombre desquelles nous avons : était-il utile d'en faire des exigences ? , sont-elles dans ce cas, nécessaires en gestion financière ? , quel impact y ont-elles pour être ainsi érigées en exigences?...

³ Notons que les engagements réglementés sont essentiellement :

- les provisions techniques
- les postes du passif correspondant aux autres créances privilégiées
- les dépôts de garantie des agents, des assurés et des tiers
- une provision de prévoyance en faveur des employés et agents

Au regard de ces questions, une étude de la nécessité de la rentabilité et de la sécurité en gestion financière ne nous paraît donc pas manquer d'intérêt, de même qu'il nous semble judicieux de nous pencher sur la question de leur impact : d'où la formulation du thème de la présente étude : « Les exigences de rentabilité et de sécurité : nécessité et contraintes dans la gestion financière de l'entreprise d'assurance ».

La gestion financière ayant deux composantes essentielles, il sied, d'emblée, de préciser que, quoique la rentabilité et la sécurité soient des éléments de politique financière, la perception de leur nécessité passe principalement par de l'analyse financière. Par contre, l'impact de ces deux principes sur la gestion financière se traduit dans la politique financière. Ainsi, notre étude sera essentiellement axée dans son premier aspect sur l'analyse financière, et, dans le second, sur la politique financière au niveau de laquelle, l'impact de ces deux principes se traduit par des contraintes réglementaires et des impératifs stratégiques.

Notre champ d'étude étant ainsi globalement défini, il s'avère important d'affiner les notions qui y seront développées.

Une première précision mérite d'être apportée, qui concerne la notion de rentabilité. Il existe, dans la vie d'une entreprise, plusieurs types de rentabilité qui, chacune, fait office d'objectifs à atteindre ; les plus essentielles sont la rentabilité économique et la rentabilité financière. La première traduit « la capacité de l'entreprise à vendre avec profit un produit, sur un marché donné, indépendamment de toute politique de financement, d'amortissement fiscal »⁴.

Quant à la rentabilité financière, elle s'analyse comme un « indicateur de la capacité de l'entreprise à rémunérer les actionnaires, soit sous forme de dividendes, soit sous forme d'une affectation aux réserves, augmentant ainsi la valeur intrinsèque des actions qu'ils détiennent »⁵. On parle également à ce sujet de rentabilité des capitaux investis. Tout le long de notre étude, chaque fois que nous ferons usage du terme « rentabilité », ce ne sera guère de rentabilité économique qu'il s'agira, mais plutôt de rentabilité financière quoiqu'il n'existe, en réalité, aucune antinomie entre

⁴ PIGET Patrick, Gestion financière de l'entreprise, Economica, Paris, 1998, p. 120

⁵ Ibid., p. 121

ces deux notions⁶. Il sera plus exactement question dans nos développements ultérieurs de rentabilité financière des compagnies d'assurance, c'est-à-dire, celle relative aux opérations de placements et de couverture des engagements réglementés.

La seconde précision terminologique majeure concerne la notion de sécurité. Elle correspond de toute façon à une exigence naturelle à l'instar de toute gestion responsable où sont requis les comportements de *bon père de famille*. Toutefois, cette exigence est encore plus marquée dans le cas de la gestion financière des entreprises d'assurance où il s'agit de gérer des fonds appartenant à autrui, en l'occurrence, les assurés. La sécurité, dans ce cas, s'analysera comme une démarche de prudence, de calcul financier, d'analyses et de décisions stratégiques, eu égard d'une part, à la complexité des transactions financières, et d'autre part, au fait qu'il faut éviter des spéculations audacieuses et hasardeuses avec l'argent d'autrui. La sécurité, à titre d'exemple, va nécessiter que l'entreprise d'assurance s'assure au préalable de la solvabilité des institutions bénéficiaires de ses prêts. Dans le même esprit, l'entreprise d'assurance devra, dans sa politique financière, tenir pour maître-mots les critères de liquidité, de diversité et de stabilité...⁷

Une dernière précision quant au champ d'étude nous amène à rappeler brièvement l'existence de deux types essentiels de sociétés d'assurance : les sociétés d'assurances de dommages, encore appelées "sociétés I.A.R.D.T.", et celles d'assurance Vie. Notre étude revêtira de façon générale un intérêt pour les deux types mais elle aura une forte connotation I.A.R.D.T.

Les critères exigés pour la gestion des actifs représentatifs des engagements réglementés recouvrent chacun, pour sa part, une grande importance. C'est en raison, une fois de plus, de leur caractère fondamental que nous retenons pour notre étude les seules rentabilité et sécurité. En effet, dans la gestion financière d'une entreprise d'assurance, ces deux critères s'analysent non seulement comme une nécessité, mais bien plus comme une nécessité indispensable, inexorable (**TITRE I**) et ce, en raison du fait qu'ils visent à garantir la solvabilité et la protection de l'entreprise.

⁶ Notons qu'aussi bien la rentabilité économique que la rentabilité financière traduisent la capacité d'une entreprise de générer le profit dans le cadre d'une opération...soit de vente, soit de placements, etc.

⁷ Le lien entre tous ces critères et celui de sécurité sera exposé dans nos développements futurs, notamment lorsqu'il s'agira d'évoquer les contraintes réglementaires de la politique financière de l'entreprise d'assurance.

Parce qu'ils sont vitaux et incontournables, ces critères de rentabilité et de sécurité ont un impact décisif sur la gestion financière en général et plus particulièrement sur sa composante "politique financière" où elles entraînent d'importantes exigences. Ceci a pour conséquence, l'imposition, au gestionnaire financier, d'une politique financière foncièrement caractérisée par des contraintes réglementaires et des impératifs stratégiques (**TITRE II**).

TITRE I
RENTABILITE ET SECURITE :
UNE NECESSITE INEXORABLE POUR
L'ENTREPRISE D'ASSURANCE

« C'est bien la cotisation, augmentée des revenus qu'elle génère, qui doit permettre de faire face à l'ensemble des engagements pris par l'assureur ».

AXA et BEFEC PRICE WATERHOUSE, Sociétés d'assurance : gestion et analyse financière, L'Argus, Paris, 1994, p.365

Les dispositions du Code CIMA brillent, entre autres, par la rigueur avec laquelle elles réglementent la couverture des engagements pris par les entreprises d'assurance. En effet, en raison des promesses faites aux assurés, celles-ci doivent constituer un certain nombre de provisions qu'elles constatent au passif de leur bilan. Il leur est en outre imposé de représenter ces provisions par des actifs équivalents. Toutefois, la simple conformité à cette obligation ne paraît pas suffisante. Un certain nombre d'exigences doivent encadrer cette représentation. En effet, afin de se mettre à l'abri de toute situation inconfortable d'insolvabilité, l'entreprise d'assurance doit impérativement se procurer des actifs représentatifs susceptibles de lui rapporter un supplément de richesse le plus consistant possible. C'est pourquoi, il paraît logique d'affirmer que la rentabilité peut être entendue comme une garantie de la solvabilité de l'entreprise d'assurance (**CHAPITRE I**), laquelle solvabilité s'analyse comme « l'aptitude d'une entreprise d'assurance à faire face, à toute époque, à un certain type d'engagements grâce à des instruments bien précis et limités mais également, la disposition d'un matelas financier lui permettant de rester solvable même dans l'éventualité d'un glissement négatif des provisions techniques »⁸.

Dans la logique légale, les valeurs représentatives des engagements réglementés doivent revêtir la plus grande sécurité possible, ce d'autant qu'elles servent de garantie aux engagements pris par l'entreprise d'assurance. La sécurité, ici prônée, s'analyse comme un véritable instrument de protection à géométrie variable (**CHAPITRE II**).

Ces éléments de raisonnement font de la rentabilité et de la sécurité, des critères de gestion financière incontournables pour toute entreprise d'assurance.

⁸ MOUTASSIE ERARD N., Les ratios prudentiels du Code CIMA, Diagnostic et Thérapie, in L'Assureur Africain, n° 43, Décembre 2001, p.4

CHAPITRE I : LA RENTABILITE COMME GARANTIE DE LA SOLVABILITE DE L'ENTREPRISE D'ASSURANCE

De façon générale, la solvabilité se définit comme l'aptitude d'une entreprise à faire face, à tout moment, à ses engagements. De façon précise, il faut que l'entreprise d'assurance dispose d'un matelas financier susceptible de lui faire tenir ses engagements même en cas de glissement négatif des provisions techniques⁹ par ailleurs exigées par les dispositions du Code CIMA. Ce matelas financier s'analyse non seulement comme la possession d'une masse de richesses, mais, encore faut-il que celle-ci constitue une source de revenus financiers, c'est-à-dire, qu'elle soit susceptible de générer pour l'entreprise, un supplément de richesses. Cela doit s'inscrire dans la durée, ce d'autant que les engagements d'une entreprise d'assurance sont une donnée de son existence quotidienne et de ses activités permanentes de prise de risques. La rentabilité, en tant qu'elle est la traduction de la capacité à mener des opérations soit de vente, soit de placements, etc., avec profit, entre dans la logique de la constitution et du maintien de ce matelas financier. Puisque « la solvabilité de l'assureur est sans aucun doute le fondement de l'opération d'assurance »¹⁰, il va sans dire que la création d'un supplément de richesse – la rentabilité – y contribue grandement et en constitue même une garantie. En réalité, plusieurs arguments concourent à cette assertion ; qu'il nous suffise d'analyser d'une part, l'impact des produits financiers sur la gestion technique de l'entreprise d'assurance (**SECTION I**), et d'autre part, leur impact sur les engagements pris par la compagnie (**SECTION II**) pour nous convaincre du caractère crucial de la rentabilité financière. Dans les développements qui vont suivre, les termes « produits financiers », « revenus financiers » seront indistinctement employés pour désigner la même réalité c'est à dire, ce supplément de richesse générée par la politique financière de l'entreprise et qui est la résultante et la preuve de la rentabilité.

⁹ Lire à ce sujet l'article de M. MOUTASSIE ERARD, Les ratios prudentiels du Code CIMA... in L'Assureur Africain, n° 43, Décembre 2001

¹⁰ MOUTASSIE ERARD N., art.cit., p.4

SECTION I : IMPACT DE LA RENTABILITE SUR LA GESTION TECHNIQUE DE L'ENTREPRISE D'ASSURANCE

La solvabilité de l'entreprise d'assurance passe par une gestion technique efficace et efficiente. Il se trouve cependant des situations où cette gestion peut s'avérer catastrophique : ratio Sinistre/Prime en déphasage, potentiel de production en chute libre, sous-tarification aggravée et aggravante, etc., tout cela entraînant un parfait déséquilibre de l'exploitation. Toutes ces situations ne sont pas rarissimes ; souvent, elles sont même courantes mais heureusement masquées dans certaines entreprises par une gestion financière efficace. En effet, lorsque la politique financière de l'entreprise dégage des produits financiers suffisants, elle permet de combler nombre d'insuffisances ou de situations qui auraient été compromettantes sans la rentabilité financière. Cette dernière est incontournable pour l'entreprise d'assurance en raison de l'impact décisif qu'elle a sur un certain nombre d'éléments de la gestion technique.

Paragraphe 1 : L'équilibre de l'exploitation de l'entreprise d'assurance

Pour analyser les résultats de la gestion technique de l'entreprise d'assurance au cours d'un exercice donné, l'on se réfère au Compte d'Exploitation Générale (C.E.G.) qui en donne non seulement des traces écrites mais également des explications. Ainsi, au débit du C.E.G., on trouve les comptes de charges par nature tandis qu'au crédit, on a les comptes de produits. Au nombre de ces derniers, on a celui des produits financiers qui revêt une très grande importance, « car on peut dire que c'est grâce à ce poste que les compagnies arrivent à équilibrer leurs activités d'assurance et à dégager un solde final positif »¹¹. A titre illustratif, considérons le C.E.G. d'une compagnie « AYITE » donné :

¹¹ UZAN Sylvain, Pour comprendre les comptes des entreprises d'assurance, L'Argus, Paris, 1985, p.55

CHARGES	Brut	Cessions	Net	PRODUITS	Brut	Cessions	Net
* Sinistres payés	4056060	811212	3244848	* Primes émises	6659280	1171856	5487424
+ Prov.sinistres au 31/12	6880020	1310480	5569540	- PREC au 31/12	1438000	287600	1150400
- Prov.sinistres au 01/01	6370000	1274000	5096000	+ PREC au 01/01	1331200	266240	1064960
* Charge de sinistres de l'exercice:	4566080	847692	3718388	*Primes de l'exercice:	6552480	1150496	5401984
* Commissions	1113360						
* Autres charges:							
- Frais de Personnel	501280						
- Impôts et Taxes	32030						
- Trav.fourn.serv.ext	77900						
- Frais divers de gestion dot Amortissements et provisions	136400						
	23264						
Sous-total autres charges	770874						
Total commissions et autres charges	1884234	292964	1591270				
* Charges des placements:							
- Frais financiers dot Amorts valeur de placements	126100						
	110760		236860				
* Solde créditeur(bénéfice)			431366	Solde débiteur(perte)			
TOTAL GENERAL			5977884	TOTAL GENERAL			5977884

On remarque un bénéfice d'exploitation de **431366 Fcfa**. A présent, il serait intéressant de considérer le même compte d'exploitation mais cette fois-ci en annulant les produits financiers pour en voir l'impact.

CHARGES	Brut	Cessions	Net	PRODUITS	Brut	Cessions	Net
* Sinistres payés	4056060	811212	3244848	* Primes émises	6659280	1171856	5487424
+ Prov.sinistres au 31/12	6880020	1310480	5569540	- PREC au 31/12	1438000	287600	1150400
- Prov.sinistres au 01/01	6370000	1274000	5096000	+ PREC au 01/01	1331200	266240	1064960
* Charge de sinistres de l'exercice:	4566080	847692	3718388	*Primes de l'exercice:	6552480	1150496	5401984
* Commissions	1113360						
* Autres charges:							
- Frais de Personnel	501280						
- Impôts et Taxes	32030						
- Trav.fourn.serv.ext	77900						
- Frais divers de gestion dot Amortissements et provisions	136400						
	23264						
Sous-total autres charges	770874						
Total commissions et autres charges	1884234	292964	1591270				
* Charges des placements:							
- Frais financiers dot Amorts valeur de placements	126100						
	110760		236860				
* Solde créditeur(bénéfice)				Solde débiteur(perte)			144534
TOTAL GENERAL			5546518	TOTAL GENERAL			5546518

Ce deuxième tableau montre un C.E.G. déficitaire. Cela n'est d'ailleurs pas étonnant puisque comme disait M. BATHILY, « les résultats de la gestion financière doivent d'abord, dans le cadre de l'exercice annuel, contribuer à l'équilibre de ceux de la gestion technique dont le solde net est fréquemment déficitaire »¹².

On constate le rôle éminent que joue dans la gestion générale de l'entreprise d'assurance, une gestion rentable des placements. Il s'agit là d'ailleurs d'une spécificité de l'assurance puisque, comme le disait UZAN Sylvain, « c'est le paradoxe de l'assurance d'être le seul secteur, à notre connaissance, où une activité 'accessoire' est compensatoire des résultats de l'activité principale »¹³.

Outre ce premier aspect révélateur de la nécessité des produits financiers et donc de la rentabilité dans la politique financière des entreprises d'assurance, on peut à présent évoquer l'impact sur le jeu de la concurrence.

Paragraphe 2 : Le coup de pouce dans le jeu de la concurrence

Entre les compagnies d'assurance opérant sur un marché donné, il existe souvent une concurrence acharnée au point de pousser les unes et les autres à une pratique assez répandue de la sous-tarification. Aussi bien les autorités de la CIMA que celles des Directions Nationales des Assurances (D.N.A.) combattent-t-elles ce fléau. Il faut cependant noter que la pratique de tarifs faibles n'est pas en soi mauvaise et peut procéder d'une harmonieuse politique technico-financière. En effet, en raison de la bonne rentabilité de ses placements, une compagnie d'assurance peut opter, dans le contexte du jeu concurrentiel, pour des tarifs relativement faibles qui seront compensés par le revenu des placements. Il ne s'agira pas ici d'une sous-tarification *stricto sensu*, car, en réalité, l'entreprise qui baisse ainsi ses tarifs, s'engage dans la logique de supporter elle-même, grâce à ses produits financiers, une partie de la prime

¹² BATHILY Mamadou Racine, Cours de Gestion Financière, I.I.A., 1994, p.46

¹³ UZAN Sylvain, *op. cit.*, p.55

de chaque client. Dans cette optique, l'équilibre de l'exploitation sera maintenu par l'apport des produits financiers¹⁴.

Les produits financiers jouent un rôle également important dans la maîtrise des évolutions du ratio S/P.

Paragraphe 3 : La solution aux variations conjoncturelles du ratio S/P

La prime commerciale se décompose généralement de la façon suivante :

S/P	= 65%
Frais de Gestion	= 7%
Frais d'établissement	= 8%
Commissions	= 20%

Sur une prime commerciale de 100F qu'il fait payer à un client donné, l'assureur paye 20F de Commissions aux apporteurs de l'affaire, 15F pour les Frais Généraux, les 65F restants constituant la prime pure.

Si nous supposons une situation où la sinistralité s'aggrave avec un taux de S/P au-dessus des 65% et allant par exemple à 72%, on constate que la prime à réclamer au client devra connaître une augmentation. Dans cette hypothèse, l'assureur pourrait demander jusqu'à 107 F CFA de prime commerciale à son assuré, ce qui peut avoir un effet néfaste sur un plan purement commercial. Si à chaque aggravation de risque ou de sinistralité, l'assureur devait procéder à des augmentations de tarif, il pourrait tomber dans le piège de l'antisélection avec comme conséquence le départ des bons clients, les mauvais risques étant les seuls à rester dans le portefeuille. Le revenu des placements, en tant que supplément de richesse, permet de faire face aux variations conjoncturelles du ratio S/P en permettant de combler les fossés et d'éviter des augmentations de tarif au pif.

¹⁴ v. à ce sujet, nos précédents développements sur l'équilibre de l'exploitation au par.1 du présent Chap.

Paragraphe 4 : Le maintien et l'accroissement du potentiel de production

En jouant un rôle essentiel dans l'équilibre de l'exploitation, précisément en permettant d'éviter des déficits d'une part, en donnant un coup de pouce précieux dans le jeu de la concurrence d'autre part, et enfin, en décrispant les situations nées des variations conjoncturelles du ratio S/P, les produits financiers de l'entreprise lui permettent de maintenir son potentiel de production. En effet, plus les placements effectués par l'entreprise sont rentables, plus celle-ci a de surface financière pour faire face à ses engagements et même le cas échéant, investir une partie de cette manne dans sa politique de développement de l'entreprise elle-même, accroissant ainsi ses capacités de production.

Grâce à l'impact crucial des produits financiers sur la gestion technique de l'entreprise d'assurance, la rentabilité financière contribue grandement et efficacement à assurer la solvabilité de celle-ci. Il n'est pas que ce seul aspect qui mérite d'être analysé, il y a également l'impact sur les engagements pris par l'entreprise.

SECTION II : IMPACT DE LA RENTABILITE SUR LES ENGAGEMENTS PRIS PAR L'ENTREPRISE D'ASSURANCE

Dans le cadre de ses activités ordinaires, l'entreprise d'assurance est amenée à prendre de nombreux engagements à l'égard de partenaires aussi divers que les réassureurs, les actionnaires, les assurés, etc. Pour honorer ces engagements, l'entreprise d'assurance a recours à ses produits financiers qui, ici également, jouent un rôle éminent.

Paragraphe 1 : Les engagements vis-à-vis des réassureurs

Aux termes de l'article 335-10 du Code CIMA, « La garantie des créances sur les réassureurs mentionnée au deuxième alinéa de l'article 335-5 est constituée soit par

des dépôts en espèces, soit par des lettres de crédits bancaires, soit par le nantissement des valeurs visées aux 1° et 2° de l'article 335-1 »¹⁵.

Dans le cadre de l'exécution de son plan de réassurance, l'entreprise d'assurance reçoit de ses réassureurs des dépôts et parfois des valeurs en nantissement.

De façon générale, les réassureurs accompagnent leurs dépôts d'un certain nombre d'exigences de revenus. Du reste, au passif du bilan de la cédante, figure un poste dénommé « Dette envers les réassureurs » et qui regroupe entre autres éléments, les cotisations revenant aux réassureurs, la part de recours sur sinistres, les intérêts sur dépôts, etc.

Pour honorer ces engagements à l'égard des réassureurs surtout en ce qui concerne les intérêts sur dépôts, l'assureur doit recourir à une politique financière efficace et fructueuse, c'est-à-dire, notamment des placements ayant une rentabilité certaine.

Toutefois, il faut au préalable un strict respect des exigences du code CIMA. Il est notamment exigé que « les provisions techniques relatives aux affaires cédées à un réassureur ne doivent être représentées que par des dépôts en espèces à concurrence du montant garanti »¹⁶.

Il n'y a pas qu'à l'égard des seuls réassureurs que l'entreprise a des engagements à tenir, il en va de même à l'égard des actionnaires même si dans ce dernier cas, ceux-ci n'ont droit à un revenu que si la société a effectivement réalisé des bénéfices et a décidé d'en distribuer soit la totalité, soit une partie.

Paragraphe 2 : La rémunération des actionnaires

Il ne s'agit pas ici d'un engagement *stricto sensu*, mais, la rémunération des actionnaires nécessite des produits financiers consistants. En effet, en fin d'exercice, toutes les disponibilités financières de l'entreprise ne peuvent pas être considérées comme du bénéfice. En effet, de nombreuses provisions doivent être constituées, les

¹⁵ Les valeurs visées aux 1° et 2° de l'article 335-1 du Code CIMA sont : les obligations publiques d'une part, c'est-à-dire, les obligations d'Etats, celles des organismes financiers internationaux, celles des institutions financières spécialisées, et les obligations civiles d'autre part, c'est-à-dire, celles des entreprises d'assurances, des sociétés commerciales et autres sociétés d'investissement...

¹⁶ art. 335-5 du Code CIMA.

unes au titre des sinistres restant à payer ou des risques en cours, les autres, à des titres aussi divers que la participation aux excédents, les risques croissants, les provisions mathématiques des rentes...Ce n'est qu'une fois les engagements réglementés bien couverts et un certain nombre d'exigences respectées que les disponibilités restantes peuvent être diversement affectées, entre autres notamment, à la rémunération des actionnaires de l'entreprise. Il paraît aisé de comprendre que, pour que les actionnaires aient droit à une répartition du bénéfice, il est souhaitable que les placements effectués par l'entreprise génèrent des revenus substantiels, dans la mesure où les produits financiers apportent une importante contribution à l'entreprise qui doit par ailleurs disposer de fonds également suffisants pour assurer son fonctionnement purement administratif et atteindre ses ambitions de croissance.

L'importance des produits financiers de même que leur caractère indispensable sont donc perceptibles à travers leur impact sur la rémunération des actionnaires. Il en va de même dans un tout autre domaine où les produits financiers s'analysent comme un palliatif aux effets de l'érosion monétaire.

Paragraphe 3 : Le palliatif aux effets de l'érosion monétaire

Il se déroule souvent une longue période entre la date de paiement de la prime liée à un risque donné et celle de la survenance du sinistre. Il s'écoule un délai généralement long entre la date de constitution de la provision pour sinistre et celle du règlement de ce sinistre. Il peut se produire une érosion monétaire dont les effets sont généralement très nocifs. Celle-ci est souvent compromettante pour le respect par l'assureur de ses engagements. En effet, cent francs aujourd'hui n'équivalent pas cent francs dans dix ans, cela surtout en raison des phénomènes de dépréciation monétaire comme l'inflation et la dévaluation. Il s'ensuit donc que la prime acquittée par l'assuré aujourd'hui ne devrait pas suffire à faire face aux sinistres à venir qu'elle est censée pourtant garantir. Les fluctuations des prix dans le sens de la hausse caractérisent assez bien de tels contextes et entraînent une hausse du ratio S/P et des frais généraux. Il en découle la nécessité de disposer de fonds suffisants pour combler les effets de l'érosion monétaire. Cela passe par le placement des primes, de préférence, à des taux

supérieurs à celui de l'inflation. Le respect des engagements pris à l'égard des assurés et autres bénéficiaires de contrats d'assurance requiert une véritable rentabilité des placements, c'est-à-dire, des produits financiers substantiels.

CONCLUSION DU CHAPITRE

La solvabilité de l'assureur est sans conteste le fondement de l'activité d'assurance. A cet effet, de nombreuses précautions doivent être prises pour permettre à l'entreprise d'être solvable à tout moment, c'est-à-dire, de disposer de fonds suffisants à tout moment pour faire face à ses engagements.

Dans la politique financière de l'entreprise d'assurance, l'enjeu majeur consiste dans la création d'un supplément de richesse : les produits financiers, utiles à la sérénité, à la survie et à la prospérité de la société. Dans la mesure où ils permettent d'équilibrer l'exploitation de l'entreprise d'une part, de compenser la faiblesse des tarifs d'autre part, de faire face en outre aux variations conjoncturelles du ratio S/P et enfin, de maintenir ou d'accroître le potentiel de production de l'entreprise, les produits financiers jouent un véritable rôle de subvention de l'activité technique de l'entreprise. Parce que ce faisant, ils permettent à l'entreprise d'honorer ses engagements à l'égard aussi bien des assurés et autres bénéficiaires de contrats d'assurance, des réassureurs que des actionnaires, etc., les produits financiers se posent comme une véritable garantie de la solvabilité de l'entreprise d'assurance. La rentabilité est de ce fait une nécessité inéluctable dans la politique financière de l'entreprise d'assurance. Elle n'est toutefois pas seule à l'être dans la mesure où le principe de sécurité est également indispensable au gestionnaire financier d'une entreprise d'assurance. En effet, la gestion financière sans la prudence requise ou un minimum de sécurité, serait trop risquée, trop incertaine, voire scabreuse.

CHAPITRE II : LA SECURITE COMME INSTRUMENT DE PROTECTION

Tout comme la rentabilité, le critère de sécurité découle non seulement des prescriptions réglementaires mais surtout, elle répond à une exigence naturelle, ce d'autant que dans la gestion financière, on est dans le domaine de la prise de risque par excellence. Ce critère vient rappeler tout l'art dont il faut faire usage dans la politique des placements. Il s'agit de la négation de toute spéculation hasardeuse. Face à un concept aussi vital, il serait judicieux de prime abord, d'en exposer le principe (**Section I**), avant d'en évoquer la portée et le caractère indispensable. A ce propos, on se rendra compte du fait que la sécurité s'analyse comme une sorte de protection pluridimensionnelle à géométrie variable (**Section II**).

SECTION I : LE PRINCIPE DE SECURITE

Le terme "sécurité" se définit à partir du mot latin "*securitas*", lui-même dérivant de l'adjectif "*securus*" qui se traduit par sûr. La sécurité évoque l'idée d'une situation de certitude et de confiance. C'est dans cette optique que la définition suivante en est généralement donnée : « situation dans laquelle quelqu'un, quelque chose n'est exposé à aucun danger... »¹⁷.

Ce concept de sécurité n'est pas propre à la gestion financière des entreprises d'assurance. Avec la rentabilité et la liquidité, elles s'érigent en de véritables impératifs qui sont dans la réalité, des règles qui ont été « progressivement élaborées par l'expérience accumulée à la Cité de Londres, avant d'être imitées et même codifiées par les pays du continent et d'ailleurs, venus plus tardivement à l'assurance »¹⁸. Il serait judicieux de voir à présent la philosophie de la sécurité dans la gestion financière.

¹⁷ v. *Petit Larousse 2001*, art. sécurité

¹⁸ BATHILY M.R., *op.cit.*, p.58

Paragraphe 1 : Philosophie de la sécurité dans la gestion financière

Une fois les engagements réglementés de l'entreprise bien répertoriés et suffisamment évalués, le Code exige qu'ils soient représentés par des actifs équivalents. L'esprit de la réglementation, nous l'avons déjà dit par ailleurs, est de permettre à l'assureur de pouvoir honorer les engagements pris à l'égard des assurés et des autres partenaires. Pour que cette technique de la représentation soit efficace, il faut que les actifs représentatifs soient suffisants. Mais, il va sans dire que ces valeurs doivent être sûres et certaines sinon elles manqueraient gravement à leur raison d'être. Exiger de ces valeurs qu'elles soient sûres, c'est exiger qu'elles soient « non susceptibles d'être dépréciées au moment de leur mobilisation »¹⁹. C'est pour cela qu'il y a nécessité de ne pas recourir à n'importe quelle valeur : d'où la rigueur de la réglementation qui suggère des valeurs bien déterminées avec des proportions précises. Pour choisir les actifs qu'elle affecterait à la représentation de ses engagements réglementés, l'entreprise d'assurance doit s'entourer de prudence et même de délicatesse et recourir à des calculs financiers, à des considérations stratégiques, à des analyses rigoureuses, à des politiques de dispersion, de choix de valeurs stables...

En définitive, la philosophie de la sécurité dans la gestion financière de l'entreprise d'assurance est de prendre le moins de risque possible avec l'argent d'autrui et également de recourir plutôt à des prises de décisions prudentes au risque de paraître peu ambitieuse. Mais alors, comment poser ce principe de sécurité par rapport à celui de rentabilité défini comme la quête du plus de revenus possible ?

Paragraphe 2 : La sécurité et la rationalisation de la politique financière

Comme vu précédemment, les produits financiers sont indispensables à la survie de l'entreprise d'assurance en raison des multiples impacts qu'ils produisent dans le fonctionnement d'ensemble de celle-ci et en particulier dans sa gestion technique. C'est ce qui en fait un recours inéluctable. L'entreprise d'assurance va

¹⁹ Ibid.,p.58

souvent prendre des risques considérables dans le but d'avoir des placements générateurs de revenus substantiels. Il faut d'ailleurs noter qu'en gestion financière, plus la rentabilité qu'on envisage dans le cadre d'un placement est grande, plus le risque que celle-ci entraîne a tendance à être grand. La grandeur du risque est la contrepartie nécessaire au gain espéré. De la sorte, les entreprises jouent à quitte ou double. Le revers est parfois très douloureux avec de sérieux risques dont la faillite de l'entreprise.

A ne s'en tenir qu'à la seule quête de la rentabilité, les entreprises feraient courir trop de risques à l'argent de leurs assurés. La sécurité s'analyse donc comme une composante indispensable de la politique financière de l'entreprise d'assurance dans la mesure où elle a pour rôle de tempérer les ardeurs de la quête souvent acharnée de la rentabilité. Elle vient apporter un caractère raisonnable à la démarche à adopter en politique financière.

La sécurité sera donc analysée comme l'ensemble des mesures de prudence que doit prendre le gestionnaire pour accompagner sa politique financière et la rendre stratégique et pragmatique. En d'autres termes, la quête de la rentabilité ne doit pas être à tout prix, elle doit être à un prix raisonnable. La prise de risque doit revêtir un caractère rationnel : d'où le recours à la technique de dispersion des placements, à la règle de liquidité, à la congruence et au choix de valeurs stables²⁰.

Si la philosophie et l'objectif de sécurité dans la politique financière d'une entreprise d'assurance sont tels, l'on peut donc en affirmer l'importance et la juste et logique raison d'être. Maintenant, ce qui en fait une nécessité qui plus est, inexorable, c'est essentiellement la notion de protection qu'elle fait entrer dans la politique financière de l'entreprise d'assurance. En effet, la sécurité se définit dans ce cadre comme un instrument de protection. Cette protection est, du reste, à géométrie variable, couvrant selon les cas et les considérations, les assurés et autres bénéficiaires de contrat d'assurance ou l'entreprise d'assurance elle-même.

²⁰ Notons que toutes ces mesures de sécurité préconisées par le Code CIMA feront l'objet de développements ultérieurs dans notre Titre II et plus précisément dans la deuxième section du premier chapitre.

SECTION II : UNE PROTECTION A GEOMETRIE VARIABLE

Les dispositions du Code CIMA qui préconisent la sécurité dans la gestion financière des entreprises d'assurance ont été édictées à des fins de prudence et de protection. Cette protection concerne selon les cas, les assurés à travers leur épargne détenue par l'entreprise d'assurance et faisant l'objet de placements financiers, et l'entreprise d'assurance elle-même en raison de la complexité des pratiques de gestion financière.

Paragraphe 1 : La protection des assurés et autres bénéficiaires de contrats d'assurance

Les cotisations acquittées par les assurés créent au profit de ces derniers des droits, notamment celui de bénéficier d'une indemnisation en cas de survenance du sinistre. C'est dans ce sens qu'on peut dire que les fonds détenus par l'entreprise d'assurance ne lui appartiennent pas en propre mais continuent d'être la "propriété" des assurés et dans certains cas, celle des bénéficiaires de contrats d'assurance. C'est dans cette même optique qu'on parle d'engagements réglementés, ces derniers regroupant entre autres les provisions techniques constituées²¹. En les représentant par des actifs suffisants, l'assureur veut s'assurer une solvabilité véritable, se donnant les moyens d'honorer ses engagements à tout moment. En entourant la gestion de ces actifs représentatifs, de soins particuliers et notamment de prudence et de sécurité, c'est une protection de l'épargne des assurés que réalise l'entreprise d'assurance. En effet, une politique financière déficiente porterait atteinte aux droits des assurés qui ne pourraient plus par exemple bénéficier de l'indemnisation due en cas de sinistre. C'est dans cette optique que ce principe de sécurité est particulièrement réputé d'ordre public et a motivé la prescription, à travers les dispositions du Code CIMA,

²¹ v. note 3

d'exigences aussi précises que la congruence²², la dispersion des placements²³, la liquidité²⁴, la prudence dans les pratiques de gestion financière²⁵.

L'intérêt du principe de sécurité est le même pour les bénéficiaires de contrats d'assurance. Pour que leur droit ne soit pas bafoué ou tout simplement méconnu au moment de la survenance du sinistre ou de l'indemnisation, l'assureur doit se mettre en situation de permanente solvabilité puisque ne maîtrisant pas la date précise de survenance des sinistres. Il faut dire que la situation du bénéficiaire est à peine différente de celle de l'assuré en matière de droit à l'indemnité dès lors que les dispositions contractuelles lui confèrent ce droit; seuls diffèrent leurs statuts respectifs.

Il paraît donc logique d'affirmer que le principe de sécurité a vocation à protéger notamment les assurés et les bénéficiaires de contrats d'assurance. Il en va de même à l'égard de l'entreprise d'assurance elle-même.

Paragraphe 2 : La protection de l'entreprise d'assurance

Deux aspects principaux feront l'objet de notre réflexion ici : la protection des intérêts financiers directs d'une part et celle contre la complexité des transactions et autres pratiques en matière financière.

A-La protection des intérêts financiers directs

L'impact décisif des produits financiers sur la gestion technique de l'entreprise d'assurance n'est plus à démontrer ici, nous y avons procédé dans le premier chapitre²⁶. Cependant, il convient de dire qu'en raison de cet impact, l'entreprise d'assurance doit accorder beaucoup d'importance à sa politique financière et de ce fait, se méfier de toute démarche imprudente. Le respect du principe de sécurité apporte donc une protection à l'entreprise d'assurance elle-même.

²² v. art.335-1

²³ v. art. 335-4

²⁴ v. art. 335-1 6°)

²⁵ v. art. 335-7, art. 335-8, art. 335-9

²⁶ v. Titre I Chap. I Section I

A titre illustratif, nous avons vu que les produits financiers constituaient un facteur d'équilibre de l'exploitation de l'entreprise. Pour bénéficier de cet avantage, encore faut-il que l'entreprise d'assurance crée les conditions de pouvoir s'assurer réellement ces produits financiers. C'est au prix d'un strict respect des règles et principes de gestion financière dont celui de sécurité qu'elle y parviendra. En entourant de sécurité et de précaution chacune de ses décisions et prises de position, le gestionnaire financier s'assure une saine, sereine et stratégique politique financière, renonçant ainsi à toute spéculation hasardeuse en matière financière.

Au-delà de la sécurité de l'argent des assurés, c'est l'intérêt financier de l'entreprise même qui en dépend puisque ces mêmes produits financiers lui permettent de rémunérer les actionnaires, d'honorer ses engagements à l'égard des réassureurs...

Il y a en outre la complexité qui entoure les techniques de gestion financière qui nécessite une certaine prudence.

B - La protection vis-à-vis de la complexité des techniques de gestion financière

La gestion financière en général se caractérise par des techniques dont la non observance ou la violation peuvent s'avérer gravement préjudiciables, voire suicidaires. Certaines erreurs sont impardonnables. Il suffit pour s'en convaincre d'observer comment de petites erreurs d'appréciation commises par certaines sociétés lors des placements boursiers peuvent entraîner leur faillite ou leur sensible appauvrissement. Les spéculations boursières font certes des fortunes, mais elles en défont énormément d'autres.

A titre illustratif, la non observation par le gestionnaire financier d'une entreprise d'assurance, du principe de dispersion, conjuguée par le choix de placements incertains dans une institution peu scrupuleuse, peuvent entraîner la faillite de cette entreprise.

Assez souvent, ces techniques sont si complexes qu'une erreur d'appréciation, une mauvaise compréhension, une audacieuse tentative peuvent se payer cher. Le

recours à la prudence, face à tous ces risques de "suicide", n'en devient que vital et incontournable.

Il convient toutefois de préciser que le principe de sécurité n'est guère antinomique à celui de rentabilité en ce sens que sécurité, en matière financière, ne signifie pas absence totale de prise de risque mais plutôt prise de risque raisonnable et stratégique. De toutes les façons, une bonne politique financière passe par une efficace conjugaison de la rentabilité et de la sécurité car il ne faut pas perdre de vue que « la sécurité absolue signifie aussi la stérilité absolue »²⁷.

²⁷ BATHILY M.R.,id.,p.58

CONCLUSION DU TITRE

La gestion financière dans une entreprise d'assurance constitue l'accessoire par rapport à l'activité principale de couverture des risques. Mais, elle est un accessoire si vital pour l'entreprise qu'elle fait l'objet d'une stricte réglementation dans le Code CIMA.

La gestion financière de l'entreprise a largement besoin de rentabilité, ce, en raison du caractère indispensable des produits financiers. Ces derniers, parce qu'ils sont, pour l'entreprise, un supplément de richesse, permettent à cette dernière d'accroître son potentiel de production en constituant un facteur d'équilibre de son exploitation. Cet impact décisif sur la gestion technique de l'entreprise fait de la rentabilité un impératif car constituant une véritable garantie de la solvabilité de celle-ci.

Quant au principe de sécurité, elle s'analyse comme une démarche de prudence, d'analyse et de décisions stratégiques qui protège aussi bien l'entreprise d'assurance que ses assurés et partenaires. Elle n'est pas antinomique au principe de rentabilité, mais intervient comme un tempérament ou une sorte de "zeste" à celui-ci.

La rentabilité, parce qu'elle constitue une garantie de la solvabilité de l'entreprise d'assurance, et la sécurité, en tant qu'elle est un véritable instrument de protection de la compagnie et de ses partenaires, sont un passage obligé pour toute politique financière en quête d'efficacité et d'efficience.

Notre approche du sujet manquerait gravement de consistance si à présent nous omettions d'aborder un autre de ses aspects importants. En effet, parce qu'elles constituent une nécessité inexorable en raison de leur caractère vital, la rentabilité et la sécurité nécessitent une politique financière largement caractérisée par des contraintes et des impératifs.

TITRE II
RENTABILITE ET SECURITE :
UNE POLITIQUE D'IMPERATIFS ET DE
CONTRAINTES

La rentabilité et la sécurité sont une nécessité inexorable dans la gestion financière de toute entreprise d'assurance. Cependant, elles ne sont pas des plus faciles à observer. Le respect de ces deux principes ne passe pas par une approche informelle des exigences qu'ils renferment, mais plutôt la définition d'une véritable politique²⁸.

Tout part d'une législation assez rigoureuse : le Code CIMA. Celui-ci renferme, au sujet de la gestion financière des dispositions les unes, incontournables et les autres, fortement recommandables.

Dans cette logique de rentabilité et de sécurité, le gestionnaire financier de l'entreprise d'assurance se trouve dans une situation où il doit définir une démarche²⁹. En gestion financière, c'est sur la politique financière que la rentabilité et la sécurité produisent un impact. Du fait de ces deux principes, la politique financière de l'entreprise se caractérise essentiellement par des contraintes de natures très diverses. Au nombre de celles-ci, nous ne retiendrons et n'approfondirons d'une part, que les contraintes d'ordre réglementaire (**Chapitre I**) relatives respectivement à la rentabilité et à la sécurité, et d'autre part, que les impératifs d'ordre stratégique (**Chapitre II**).

²⁸ La politique ici s'entend, conformément à la définition du Petit Larousse, de l'ensemble des options prises collectivement ou individuellement (...) par ceux qui incarnent l'autorité (dans une société) dans les domaines relevant de leur autorité. Ici, il s'agit de la définition d'une politique financière stricte.

²⁹ Ce terme ici est utilisé comme synonyme de politique au sens de la note 28 précédente.

CHAPITRE I : LES CONTRAINTES D'ORDRE REGLEMENTAIRE

Dans la politique financière de l'entreprise d'assurance, de nombreuses contraintes s'imposent au gestionnaire financier. On peut en dénombrer un grand nombre mais, celles qui retiendront notre attention dans le cadre du présent chapitre, sont celles ayant un caractère réglementaire. En d'autres termes, il s'agira de voir de plus près les contraintes de gestion financière dictées par le Code CIMA. Comme il en existe un nombre impressionnant et par souci de fidélité au thème de notre présente étude, nous ne nous disperserons pas sur de grandes généralités mais nous verrons parmi ces contraintes, celles relatives d'une part à la rentabilité (**Section I**) et d'autres part à la sécurité (**Section II**).

Notons toutefois qu'une délimitation nette entre ces contraintes n'est pas aisée dans la mesure où dans le Code CIMA, de nombreuses dispositions réglementant par exemple la sécurité des placements le font dans un souci de rentabilité et vice versa³⁰.

SECTION I : LES CONTRAINTES REGLEMENTAIRES RELATIVES A LA RENTABILITE

Il nous paraît judicieux de commencer par voir la logique légale qui soutient toutes ces contraintes (**Paragraphe 1**). Ensuite, nous verrons que la priorité donnée par le Code à certains types de placements s'explique par un souci de rentabilité (**Paragraphe 2**).

³⁰ Ceci peut donc entraîner quelques répétitions ou redites dans notre plan notamment en ce qui concerne ce premier chapitre. Mais nous veillerons à toujours préciser les raisons qui justifient la reprise au compte par exemple de la sécurité d'une idée déjà développée au sujet de la rentabilité.

Paragraphe 1 : La logique légale

Les principes et critères préconisés par le Code CIMA sont essentiellement la sécurité, la liquidité, la dispersion, la stabilité et la rentabilité. Une logique d'ensemble se retrouve dans les dispositions du Code, qui vise une politique financière saine et efficace. Assez facilement, on remarque qu'en régissant la sécurité des placements, les dispositions du Code le font dans une logique de promotion des autres principes et en particulier de celui de la rentabilité. Il s'agit en fait d'une "logique du tout ensemble". L'explication en est simple : la gestion financière ne saurait être efficace si elle n'est que rentable, mais pas sûre et vice versa.

On aboutit au constat que certaines dispositions réglementaires relatives à la sécurité, qui feront l'objet d'un développement spécial dans la deuxième section auraient bien pu l'être également ici puisque la sécurité des placements concourt à leur rentabilité dans des conditions saines.

Il nous paraît judicieux de voir plus en détail, à l'aune de cette logique légale, les contraintes réglementaires relatives plus spécifiquement à la rentabilité. Elles se trouvent résumées à travers la priorité que confèrent les dispositions du Code à certains types de placements.

Paragraphe 2 : La priorité accordée à certains types de placements

Les articles 335 et suivants du Code CIMA sont le lieu par excellence des contraintes d'ordre réglementaire en matière de gestion financière. Les ordres de grandeur que la législation impose au gestionnaire financier dans le cadre de la représentation des engagements réglementés répondent en partie au souci de favoriser les placements les plus rentables.

A – Les obligations à revenus fixes

Dans la nomenclature des placements, le Code CIMA accorde une place de premier plan aux obligations à revenus fixes³¹. Ainsi, aux termes des dispositions de l'article 335-1 1°), les compagnies d'assurance peuvent représenter leurs engagements

³¹ v. art. 335-1 du Code CIMA

réglementés par des obligations publiques dans les proportions d'un minimum de 15% et d'un maximum de 50%. En comparaison avec les autres possibilités de représentation, celle des obligations publiques est celle où la plus grande part des placements des entreprises d'assurance peut être investie. Les raisons en sont certes nombreuses mais une des plus essentielles est que les « obligations et autres titres à revenus fixes (...) sont ceux qui répondent le mieux aux impératifs de sécurité, de liquidité et de rendement »³².

A côté des obligations publiques, il existe les obligations privées au nombre desquelles, « les obligations des sociétés en bonne santé sont normalement très recherchées par les entreprises d'assurance car elles offrent en général un rendement un peu supérieur aux fonds d'Etat, tout en offrant des garanties très voisines de sécurité et de liquidité »³³.

En imposant une part si élevée aux obligations à revenus fixes, le Code CIMA semble donc s'être basé, entre autres, sur leur forte rentabilité. De toute façon, ce qui est sûr, c'est qu'il faut s'accorder sur le fait que « les obligations garantissent en principe une bonne régularité de revenus »³⁴.

B – Les actifs mobiliers à revenus variables

Il s'agit essentiellement des actions. Aux termes de l'article 335-1 2°), une grande part des engagements réglementés peut être représentée par des actifs mobiliers à revenus variables et ce, jusqu'à 40%.

Il reste notable que les investissements en actions offrent une moindre sécurité que ceux en obligations, mais, si malgré cet état de fait, une si grande part leur est rendue possible par les exigences de l'article 335-1, c'est en raison de leur forte rentabilité. En effet, comme l'affirme Jérôme YEATMAN, « les placements en actions sont les plus rentables sur le long terme à condition de sélectionner convenablement les entreprises dans lesquelles l'investissement sera réalisé »³⁵.

³² YEATMAN J., *op. cit.*, p. 247

³³ *Ibid.*, p. 281

³⁴ *Ibid.*, p. 280

³⁵ *Ibid.*, p. 247

C – Les immeubles de rapport et les prêts à intérêts élevés

Ces deux types de placement sont dictés par le Code CIMA avec des limites d'admissions bien déterminées.

En ce qui concerne les immeubles, vu sous un certain angle, ils peuvent paraître rentables puisqu'une fois construit, l'immeuble offre d'importantes opportunités d'entrées de fonds. Mais cette réalité a beaucoup évolué maintenant³⁶.

Pour ce qui est des prêts, ils sont à l'instar des actifs mobiliers, des investissements à revenus assez substantiels si l'on négocie des taux d'intérêts élevés. Pour cette raison, les prêts obtenus ou garantis par un Etat membre de la zone CIMA sont admis pour une part assez considérable, précisément avec un maximum de 20%.

En somme, en raison principalement des considérations de rentabilité et parfois collatéralement de sécurité, le Code CIMA a fixé aux entreprises d'assurance des contraintes de représentation de leurs engagements réglementés. Il existe en outre d'autres contraintes réglementaires justifiées spécifiquement par des raisons de sécurité.

SECTION II : LES CONTRAINTES REGLEMENTAIRES **RELATIVES A LA SECURITE**

Les contraintes réglementaires relatives à la sécurité sont plus marquées, plus perceptibles, plus évidentes à identifier dans le Code CIMA. On peut en relever d'une part au niveau des prescriptions relatives à la dispersion et à la liquidité des placements (**Paragraphe 1**) et d'autre part, au niveau des exigences de prudence, de congruence et autres mesures spécifiques à certains types de placements (**Paragraphe 2**).

Paragraphe 1 : Les prescriptions de dispersion et de liquidité

La logique de ces prescriptions est d'entourer du maximum de prudence et de sécurité possible la politique financière de l'entreprise d'assurance.

³⁶ Cette évolution fera l'objet de développements plus approfondis dans la première section du deuxième chapitre du présent titre.

A – La dispersion des placements

Cette exigence aurait pu être étudiée dans tous ses détails comme un principe à part. Mais dans le cadre de notre étude, il vient comme élément de sécurité dans la mesure où c'est pour des raisons de prudence et de sécurité qu'une telle exigence a été formulée. En effet, conformément au principe selon lequel "il faut éviter de mettre tous ses œufs dans le même panier", on se rend compte de ce que la dispersion a été ordonnée aux fins de faire courir à la politique financière de l'entreprise d'assurance, le minimum de risque possible.

Ici, les prescriptions de dispersion sont formulées en termes de planchers, de plafond et de limitations par placement.

1-Les planchers

Ils ne sont guère qu'au nombre de deux et découlent des dispositions de l'article 335-1 du Code CIMA. Aux termes de cet article, les obligations et autres valeurs émises ou garanties par l'Etat ou les institutions financières internationales publiques ou de développement pour les Etats de la CIMA doivent représenter au moins 15% des engagements réglementés³⁷.

Quant aux liquidités, c'est-à-dire, les espèces en caisse, elles ne doivent guère aller en dessous du seuil minimal de 10% des engagements réglementés³⁸.

Outre ces planchers, le Code formule des exigences en termes de plafonds.

2-Les plafonds

L'article 335-1 du Code CIMA organise la dispersion des placements en fonction de critères assez divers. Ici, pour des raisons de sécurité, le Code fixe des proportions idéales de représentation des engagements réglementés. Des plafonds ont ainsi été globalement fixés pour certains placements.

Ainsi, pour ce qui est des obligations publiques, c'est-à-dire, l'ensemble des obligations émises ou garanties par l'Etat, les institutions financières internationales

³⁷ v. art. 335-1 1°) a, b, c du Code CIMA

³⁸ v. art. 335-1 6°)

publiques ou de développement, elles ne doivent pas excéder 50% des engagements réglementés.

En ce qui concerne les valeurs mobilières (obligations, valeurs non-obligataires, actions, parts et droits émis...) des organismes privés cotés ou non cotés, elles ne peuvent guère représenter plus de 40% des engagements réglementés.

Quant aux droits réels immobiliers, ils ne doivent pas, dans la représentation, aller au-delà de 40% du montant total des engagements réglementés. Il en va quasiment de même pour les prêts obtenus ou garantis par l'Etat, qui ne peuvent pas excéder 20% des engagements réglementés.

L'ensemble des prêts hypothécaires de rang aux personnes physiques ou morales et des prêts obtenus ou garantis par les institutions financières sont plafonnés à 10% des engagements réglementés.

Enfin, quant aux liquidités, elles ne doivent pas excéder 40% des engagements réglementés.

Les prescriptions de dispersion des placements sont plus spécifiquement exprimées en termes de limitations des placements³⁹.

3-Les limitations de placements

Tout d'abord, il faut noter que, pour l'ensemble des valeurs émises et des prêts obtenus par un même organisme, la valeur au bilan ne peut, sauf dérogation accordée au cas par cas par la C.R.C.A., excéder 5% du montant total des engagements. Elle peut toutefois atteindre 10% pour les titres d'un même émetteur à condition que la valeur des titres de l'ensemble des émetteurs dont les émissions sont admises au-delà du seuil de 5%, n'excède pas 40% du montant des engagements réglementés⁴⁰.

Pour ce qui est de la valeur au bilan d'un même immeuble ou celle des parts ou actions d'une même société immobilière ou foncière, elle ne peut excéder 15% du montant des engagements réglementés, sauf dérogation accordée au cas par cas par la C.R.C.A.⁴¹

³⁹ v. à ce sujet l'article 335-4 du Code CIMA

⁴⁰ art. 335-4 1°)

⁴¹ art. 335-4 2°)

En ce qui concerne les actions, les obligations, les parts et les droits émis par des sociétés commerciales ayant leur siège social sur le territoire de l'un des Etats membres de la CIMA, autres que celles visées aux a), b), c) et e) du 2 de la liste des placements, émises par la même entreprise, leur valeur au bilan ne peut excéder 2% du montant des engagements réglementés⁴².

Enfin, une entreprise d'assurance ne peut affecter à la représentation des engagements réglementés plus de 50% des actions émises par une même société⁴³.

Tous ces éléments peuvent être résumés dans un tableau assez représentatif :

Catégorie	Nature de la couverture	Limite d'admission	
		Minimum	Maximum
	<u>Titres Publics</u>		
1	a) obligations et valeurs d'état b) obligations organisme financier international c) obligation institutions financières spécialisées	15 %	50 %
2	Actions, obligations cotées et autres titres a) obligations autres que titres publics b) actions et autres valeurs non obligataires c) actions des sociétés d'assurance et de réassurance – Zone CIMA d) actions / obligations des sociétés commerciales – Etat CIMA e) société d'investissement gestion de portefeuille	Néant	40 %
3	<u>Droits réels immobiliers afférents à des immeubles situés sur le territoire d'un Etat membre de la CIMA</u>	Néant	40 %
4	<u>Prêts obtenus ou garantis par l'un des Etats membres de la Zone CIMA</u>	Néant	20 %
	<u>Autres prêts</u>		
5	a) prêts hypothécaires de premier rang aux personnes physiques et morales domiciliées dans les Etats CIMA b) prêts obtenus ou garantis par des établissements de crédit dont le siège social est dans la zone CIMA, par des institutions financières spécialisées dans le	Néant	10 %

⁴² art. 335-4 3°)

⁴³ art. 335-4 *in fine*

	développement ou par des banques multinationales de développement pour les Etats membres de la CIMA		
6	<u>Liquidités</u> a) compte banque b) chèques postaux c) Trésor public	10 %	40 %
7	<u>Impayés</u> Impayés de moins d'un an en I.A.R.D.		30%Prec

ARTICLE 335-1 du Code CIMA

Les contraintes réglementaires relatives à la sécurité ne se limitent pas à la prescription du principe de dispersion des placements. Il y a également la règle de la liquidité.

B – La règle de liquidité

L'entreprise d'assurance doit être à même d'honorer ses engagements à tout moment. Pour ce faire, elle doit disposer d'un volume de liquidité suffisant pour faire face à ses besoins de trésorerie. C'est pour cette raison que le Code CIMA dispose que les espèces en caisse et en banque, comme vu précédemment, peuvent représenter jusqu'à 40% des provisions techniques, le minimum étant fixé à 10%⁴⁴. Cette exigence de liquidité a paru si cruciale au législateur qu'il a pris les mesures nécessaires pour que ce minimum de 10% soit respecté. Ainsi a-t-il disposé que « lorsque le paiement d'un ou de plusieurs sinistres dont le coût excède 5% des primes émises a pour effet de ramener la part des actifs visés à l'article 335-1 6°) », c'est-à-dire, les espèces en caisse et les fonds dans les établissements de crédit, « en dessous du seuil minimal de 10%, la situation doit être régularisée sous un délai de trois mois »⁴⁵.

En plus de ces prescriptions de dispersion et de liquidité, le Code CIMA édicte d'autres mesures contraignantes relatives à la sécurité de la gestion financière : qu'il nous suffise d'aborder à présent la règle de la congruence et les mesures spécifiques à certains types de placements.

⁴⁴ art. 335-1 6°)

⁴⁵ art. 335-1 6°) *in fine*

Paragraphe 2 : La règle de la congruence et les mesures spécifiques

A – La règle de la congruence

Cette règle impose à l'assureur de faire en sorte que les engagements pris dans une monnaie soient couverts par des actifs libellés ou réalisables dans cette monnaie.

La règle ressort des dispositions de l'article 335 du Code CIMA et correspond de par son fond avec les exigences de couverture et d'équivalence⁴⁶.

L'esprit de la règle est assez simple à percevoir : « Il s'agit pour l'assureur de réaliser une politique de placements financiers telle que sur chaque devise, ses avoirs couvrent exactement ses engagements »⁴⁷. C'est dans cette optique que la règle de congruence s'analyse comme une exigence de prudence et de sécurité. Cette règle met en effet la société d'assurance à l'abri des risques de change.

B – Les mesures spécifiques à certains types de placements

A propos de la politique financière des entreprises d'assurance, le Code CIMA formule un certain nombre de mesures spécifiques à certains types de placements. Il s'agit essentiellement des droits réels immobiliers, des prêts hypothécaires, des valeurs mobilières, des immeubles et prêts. Ces mesures peuvent faire l'objet d'une catégorisation. On distinguera d'une part les mesures d'interdiction, et d'autre part, les mesures renfermant des prescriptions impératives.

1- Les mesures d'interdiction spécifiques

On distinguera essentiellement les mesures relatives d'une part aux droits réels immobiliers et d'autre part, aux prêts hypothécaires.

⁴⁶ L'art. 335 dispose en effet que les engagements réglementés doivent être, à toute époque, représentés par des actifs équivalents, placés et localisés sur le territoire de l'Etat membre de la CIMA sur lequel les risques ont été souscrits. Précisons toutefois que 50 % au maximum de ces actifs représentatifs peuvent être placés et localisés dans d'autres Etats membres de la CIMA.

⁴⁷ YIGBEDECK Z., *op. cit.*,

a) Les droits réels immobiliers

Aux termes de l'article 335-7 du Code CIMA, les entreprises d'assurance ne peuvent acquérir d'immeubles grevés de droits réels représentant plus de 65 % de leur valeur, ni consentir de droits réels sur leurs immeubles, sauf autorisation accordée à titre exceptionnel par la Commission Régionale de Contrôle des Assurances.

b) Les prêts hypothécaires

Les prêts hypothécaires doivent être garantis par une hypothèque de premier rang prise sur un immeuble situé sur le territoire de l'un des Etats membres de la CIMA, sur un navire ou sur un aéronef. L'ensemble des privilèges et hypothèques de premier rang ne doit pas excéder 65 % de la valeur vénale de l'immeuble, du navire ou de l'aéronef constituant la garantie du prêt, estimée au jour de la conclusion du contrat.

Outre ces premières exigences sécuritaires consistant en des mesures d'interdiction, le Code CIMA, dans la même logique des dispositions de l'article 335, formule d'autres mesures spécifiques qui s'analysent cette fois comme des prescriptions impératives particulières.

2- Les prescriptions impératives particulières

a) Les valeurs mobilières

L'article 335-9 du Code CIMA dispose que les valeurs mobilières et les titres assimilés doivent faire l'objet soit d'une inscription en compte ou d'un dépôt auprès d'un établissement de crédit⁴⁸, soit d'une inscription nominative dans les comptes de l'organisme émetteur, à condition que celui-ci soit situé dans l'Etat membre de la CIMA sur le territoire duquel les risques ont été souscrits.

b) Les immeubles et les prêts

Les actes de propriété des actifs immobiliers, autrement dit, les titres fonciers, d'une part, les actes et les titres consacrant les prêts ou créances d'autre part, doivent

⁴⁸ il s'agit des établissements visés à l'article 335-1 du Code CIMA

être conservés sur le territoire de l'Etat membre de la CIMA sur lequel les risques ont été souscrits⁴⁹.

⁴⁹ v. art. 335-9 du Code CIMA

CONCLUSION DU CHAPITRE

La rentabilité et la sécurité étant deux principes indispensables d'une bonne et efficace gestion financière, le Code CIMA, dans cette logique, formule un certain nombre d'exigences qu'il impose au gestionnaire financier des entreprises d'assurance.

L'analyse minutieuse des dispositions du Code CIMA en la matière permet de déceler une logique d'ensemble qui consiste en une stricte réglementation, largement promotrice des deux principes sus-mentionnés. Les dispositions de l'article 335-1 partent principalement des considérations de rentabilité pour accorder la priorité à un certain nombre de types de placements tels les obligations à revenus fixes, les actifs mobiliers à revenus variables, les immeubles de rapport et les prêts à intérêts élevés.

Le Code renferme par ailleurs d'autres exigences relatives cette fois-ci à la sécurité des placements. Il en va ainsi des dispositions concernant la dispersion des placements, la liquidité, la congruence qui sont autant de principes ordonnés à des fins de prudence et de sécurité des placements.

Ces contraintes d'ordre réglementaire constituent en réalité des avantages pour le gestionnaire financier qui se voit certes contraint, mais bien orienté vers l'efficacité de ses activités financières.

Toutefois, la seule observation de ces contraintes réglementaires ne suffit pas à garantir une politique financière fructueuse. Il faut une démarche tactique, du flair et une grande rigueur de la part du gestionnaire financier : c'est l'ensemble de ces éléments quasi informels qu'il convient d'appeler les impératifs d'ordre stratégique.

CHAPITRE II : LES IMPERATIFS D'ORDRE STRATEGIQUE

La politique financière de l'entreprise d'assurance, comme vu dans le précédent chapitre, doit être conforme à un certain nombre de contraintes d'ordre réglementaire. Elle n'exige pas moins un certain nombre de choix stratégiques dictés par de nombreuses préoccupations dont celles de rentabilité et de sécurité. En effet, de nombreuses décisions non dictées expressément par le Code s'imposent au gestionnaire financier dont la préoccupation majeure est de voir celles-ci couronnées de succès. Ces choix stratégiques, commandés par des considérations majeures⁵⁰, s'analysent comme de véritables impératifs. Mais, d'ores et déjà, il convient de voir que ces exigences stratégiques consistent dans l'élaboration d'une politique de rigueur et de clairvoyance dans la gestion des flux de trésorerie et dans la prise des décisions de nature financière (**Section I**). Une autre dimension de ces exigences paraît non négligeable qui consiste dans la mise sur pied d'une politique de gestion systématique des différents risques inhérents à l'activité d'investissement en général (**Section II**).

SECTION I : RIGUEUR ET CLAIRVOYANCE DANS LA GESTION DES FLUX DE TRESORERIE ET LA PRISE DES DECISIONS DE NATURE FINANCIERE

Comme vu dans nos précédents développements, il ne fait plus de doute que la rentabilité constitue un enjeu majeur dans la politique financière de l'entreprise d'assurance en raison de l'importance fondamentale des produits financiers. Dans la stratégie de gestion financière, une grande place doit être consacrée à ce volet. En effet, pour atteindre les objectifs de rentabilité et de sécurité, le gestionnaire financier de l'entreprise doit s'imposer des mesures certes non formellement imposées par le Code, mais qui devront lui paraître indispensables. Ces mesures découlent simplement

⁵⁰ Il peut s'agir de la configuration de l'entreprise, de ses ambitions, de ses objectifs, des principes de gestion financière telles la rentabilité, la sécurité, la stabilité, etc.

du bon sens. Il s'agit principalement de la rigueur à observer dans la gestion des flux de trésorerie de l'entreprise (**Paragraphe I**) et de la clairvoyance à avoir lors de la prise des décisions d'ordre financier (**Paragraphe II**).

Paragraphe 1 : Rigueur dans la gestion des flux de trésorerie de l'entreprise

De nombreux éléments peuvent être étudiés dans cette section puisque cette rigueur doit être générale et concerner toutes les situations où il y a des flux de trésorerie à gérer. Nous ne nous intéresserons ici qu'aux dispositions stratégiques les plus essentielles qui nous paraissent impératives pour le gestionnaire financier. C'est ainsi que nous n'envisagerons que la politique de recouvrement (A) et la politique de planification des mouvements de trésorerie (B).

A – La politique de recouvrement

Il s'agit là de toutes les mesures nécessaires pour assurer une "entrée réelle" des encaissements de l'entreprise.

Il sied d'accorder à cette politique toute la place qui lui revient si l'on veut mener une efficace gestion financière dans l'entreprise d'assurance. Malheureusement, assez souvent, lorsque l'on parle de la gestion financière, l'on accorde assez peu d'importance à l'aspect "entrée des fonds", alors que toute politique financière est largement tributaire de la politique de recouvrement des primes et autres entrées de fonds dans l'entreprise.

En vue de la rentabilité, le gestionnaire financier doit accorder une importance de premier plan aux encaissements de fonds. Aucune disposition expresse du Code CIMA ne vient détailler une telle exigence. Celle-ci découle du bon sens et du sens de l'initiative du gestionnaire, et c'est en cela qu'on parle de stratégie. Notons toutefois que le Code CIMA inspire une telle exigence lorsqu'elle régit les conséquences

du non-paiement de la prime⁵¹. Mais elle n'en fait pas un impératif au sens premier du terme, encore que les primes ne constituent qu'un aspect par rapport à l'ensemble des encaissements.

1- La nécessité d'une politique de recouvrement

Deux éléments suffisent à établir cette nécessité. Il s'agit de la diversité des encaissements de l'entreprise d'assurance d'une part et de la nécessité de disposer du maximum de fonds possible, d'autre part.

Les encaissements de l'entreprise d'assurance sont très divers et concernent aussi bien les flux techniques, les flux financiers que les flux de gestion d'actifs. Face à tant de richesses, il convient que le recouvrement ne soit pas fait à la légère mais tienne plutôt compte de cette diversité. Pour détailler cette diversité des encaissements, qu'il nous suffise à présent de reproduire un tableau synthétique assez clair et précis :

FLUX TECHNIQUES	FLUX DE GESTION D'ACTIFS		FLUX FINANCIERS
	Valeurs mobilières	Val.immobilières	
-Cotisations -Remboursements de sinistres par les réassureurs	-Coupons, dividendes -vente de titres -vente d'options	-Loyers -Ventes d'immeubles -Récupération de TVA	-Dividendes payés par les filiales en espèces -Remboursement de prêts par les filiales -Revenus du portefeuille titres (éventuellement)

AXA et BEFEC PRICE WATERHOUSE, Sociétés d'assurance : gestion et analyse financières, L'Argus, Paris, 1994, p. 544 (première partie du tableau)

Cette diversité des encaissements exige une certaine systématisation et une rationalisation de l'activité de recouvrement. Il s'agit de mettre en œuvre toutes les mesures et les stratégies nécessaires pour s'assurer de l'encaissement de tous ces éléments. En réalité, il ne faut pas perdre de vue que la rentabilité sera d'autant importante qu'il y aura d'abondance de fonds en placement : d'où la nécessité pour

⁵¹ Notons qu'aux termes de l'article 13 du Code CIMA, « lorsqu'une prime ou fraction de prime d'un contrat renouvelé par tacite reconduction est impayée dix jours après son échéance, la garantie ne peut être suspendue que trente jours après la mise en demeure de l'assuré ». L'ancienne version de cet article 13 accordait à l'assureur une faculté de résiliation dans les dix jours au moins de la suspension de garantie en cas de persistance de l'assuré dans le non-paiement de la prime.

l'entreprise de disposer du maximum de fonds possible. Cette nécessité suscite une inquiétude relative à la question des arriérés.

2- La question des arriérés de paiements

Il convient d'emblée d'affirmer que s'il est impérieux pour le gestionnaire de définir une politique de recouvrement, celle-ci se doit d'être la plus rigoureuse possible, réduisant au mieux les arriérés de paiements⁵². Un certain nombre de raisons justifient une telle affirmation.

Tout d'abord, les arriérés de paiements s'analysent, dans une considération de politique financière, comme un gros manque à gagner. En effet, ils représentent des fonds qui auraient pu être capitalisés et rentabilisés. Il s'agit là d'un problème réel même si certains assureurs, en augmentant les primes des assurés ayant opté pour le fractionnement de leur cotisation annuelle, croient avoir trouvé la solution idoine.

Toutefois, il faut noter qu'il existe au nombre des postes pouvant servir à représenter les provisions techniques, celui des « créances sur les assurés »⁵³. Cela ne doit cependant pas faire perdre de vue l'effet nocif des arriérés de primes notamment, puisqu'il ne s'agit que d'un jeu d'écritures comptables qui plus est, ne concerne qu'une toute petite catégorie d'arriérés. En effet, dans l'esprit de l'article 335-3 du Code, les cotisations émises depuis plus d'un an et non encore encaissées sont exclues des actifs admis en représentation des provisions techniques.

En outre, la non perception des primes dans les délais peut fausser le jeu de la mutualisation des risques, privant ainsi l'assureur des fonds nécessaires pour le paiement des sinistres, les règlements au fisc et aux réassureurs... Ceci peut ainsi l'obliger à puiser dans sa trésorerie, l'entraînant à « utiliser d'autres actifs que ceux fournis par son exploitation pour représenter ses provisions techniques »⁵⁴.

La présence d'arriérés de primes assez importants impose la constitution de provisions d'annulations, ce qui va sans aucun doute peser sur les résultats, et partant, entraîner la nécessité de produits financiers plus conséquents pour équilibrer l'exploitation de l'entreprise.

⁵² Nous parlons, *ici*, à juste titre d'arriérés de "paiements" pour ne pas réduire nos développements aux seuls arriérés de primes qui sont, nous en convenons, ceux dont on a tendance à parler le plus.

⁵³ Lire à ce sujet l'article 335-3 du Code CIMA

⁵⁴ YEATMAN J., *op. cit.*, p 287

L'efficacité de la politique financière d'une entreprise suppose en plus d'une stricte et tactique politique de recouvrement, une toute aussi rigoureuse politique de planification des entrées et sorties de fonds.

B – La politique de planification des entrées et sorties de fonds

L'entreprise d'assurance doit gérer avec beaucoup de rigueur sa politique financière afin de ne pas manquer de saisir toutes les opportunités de placement et les conditions surtout de rentabilité qui peuvent s'offrir à elle. Une politique de planification des entrées et sorties de fonds s'avère nécessaire pour réaliser les meilleurs produits financiers possibles. Il s'agira en réalité pour l'entreprise de trouver un rythme de sortie des fonds et un autre pour les entrées, caractérisé, ce dernier, par une certaine régularité.

En réalité, parler de planification suppose une programmation. L'entreprise d'assurance programme, par exemple, les douze mois de salaires de son personnel. Cette somme sera placée dans de meilleures conditions afin de produire des intérêts. Mais dans le même temps, une programmation, une véritable régulation des entrées de fonds devra être opérée qui puisse permettre à la fin de chaque mois de disposer de liquidité suffisante pour faire face au paiement de salaires du personnel. En outre, on peut avancer qu'il s'agit là d'une nécessité car une fois les différents placements effectués, il faut assez de liquidité à l'entreprise pour faire face à ses engagements et à ses dépenses de fonctionnement : d'où la nécessité pour l'entreprise de faire entrer régulièrement des fonds.

Pour ce qui est des sorties de fonds, l'expérience a montré qu'un paiement quotidien des sinistres entraîne un manque à gagner financier. En effet, en fixant par exemple à chaque fin de quinzaine les règlements de sinistre, l'entreprise entraîne de petits retards de paiement qui peuvent, certes, avoir un coût sur le plan commercial mais qui, sur un plan purement financier, s'avèrera bien plus payant.

A travers sa politique de planification, il s'agira pour le gestionnaire financier de créer des rythmes souples pour les flux de trésoreries afin d'en tirer le maximum de bénéfice financier possible. Ceci se traduira par des avances ou des retards d'encaissements ou de décaissements tactiques.

A titre indicatif, voici un tableau des flux monétaires d'une société d'assurance :

FLUX TECHNIQUES	FLUX DE GESTION D'ACTIFS		FLUX FINANCIERS
	Valeurs mobilières	Valeurs immobilières	
ENCAISSEMENTS			
-Cotisations -Remboursements de sinistres par les réassureurs	-Coupons, dividendes -vente de titres -vente d'options	-Loyers -Ventes d'immeubles -Récupération de TVA	-Dividendes payés par les filiales en espèces -Remboursement de prêts par les filiales -Revenus du portefeuille titres (éventuellement)
DECAISSEMENTS			
-Sinistres -Cotisations versées aux réassureurs -Frais Généraux -Commissions -Investissement d'exploitation (informatique) -Taxe d'assurance -Autres taxes	-Achat de titres -Achat d'options -Attribution d'actions à titre onéreux -Charges d'exploitation des placements	-Charges d'exploitation -Achat d'immeubles -Travaux -Impôts et taxes	-Dividendes payés en espèces -Augmentation de capital des filiales -Prêts aux filiales -Impôts et taxes

AXA et BEFEC PRICE WATERHOUSE, Sociétés d'assurance : gestion et analyse financières, L'Argus, Paris, 1994, p. 544

Le gestionnaire financier devra donc favoriser un rythme d'encaissements réguliers. Pour les éléments de la première partie du tableau, tout retard d'encaissement s'analysera comme un manque à gagner potentiel ou réel. Par contre, pour ce qui est des éléments de la deuxième partie du tableau, un rythme strict devra donc être établi qui facilite le plus possible la stabilité des placements.

Paragraphe 2 : Clairvoyance dans la prise des décisions d'ordre financier

Une fois la trésorerie bien mobilisée, le gestionnaire financier de l'entreprise devra entourer d'un soin particulier la prise des décisions concernant les placements qu'il désire opérer. Deux points principaux feront l'objet de nos développements ici. Il s'agira d'une part, de l'étude préliminaire du cadre des placements (A) et d'autre part, du choix des types de placements (B).

A – L'étude préliminaire du cadre des placements

Une étude préalable s'impose au gestionnaire financier avant même le choix des types de placements. Celle-ci consistera à recueillir le maximum d'informations sur le marché des placements. Cette quête d'information est stratégiquement indispensable puisque « l'essentiel des décisions provient du niveau d'information du décideur sur le marché : les difficultés des uns, les perspectives de telle petite société, l'existence de tel projet d'aménagement... »⁵⁵. C'est également cette somme d'informations qui permet de « pouvoir acheter à bas prix, consolider des positions à bon escient et revendre à temps en prenant un bénéfice »⁵⁶.

Cette étude préliminaire devra s'intéresser aux considérations politiques et économiques.

1- Les considérations politiques

Il s'agira d'analyser la stabilité politique du cadre de placement⁵⁷. Cette stabilité peut avoir des impacts sur le choix des types de placements. En cas d'instabilité politique, il nous semble que les valeurs d'Etat ne seront pas privilégiées.

Il en va quasiment de même pour la fiscalité des intérêts des placements qui précisément « joue un rôle décisif pour déterminer la forme des placements bancaires choisis »⁵⁸. En outre, une forte fiscalité interne des intérêts pourrait amener les

⁵⁵ BATHILY M. R., op. cit., p 59

⁵⁶ Ibid., p 59

⁵⁷ Il s'agira ici du cadre géographique national de l'entreprise d'assurance et de tous ses tenants.

⁵⁸ BATHILY M. R., op. cit., p 90

gestionnaires financiers à favoriser les placements internationaux dans le cadre de la zone CIMA au détriment des placements nationaux.

2- Les considérations économiques

Ici, l'influence des taux de placement pratiqués se fera sentir de même que la solvabilité des organismes émetteurs qui aura un impact décisif sur le choix des types de placements ou leur délocalisation dans les Etats de la CIMA, dans le respect des dispositions de l'article 335 du Code CIMA.

Le coût des immeubles, la rapidité à pouvoir les aliéner, les frais d'entretien y afférents... seront autant d'éléments d'intérêt considérable pour la décision quant à l'investissement ou non dans l'immobilier.

Plus spécifiquement, un tableau récapitulatif de l'évolution ultérieure des taux peut être nécessaire pour permettre au gestionnaire d'évaluer le risque de taux⁵⁹. La connaissance de cette évolution peut influencer le choix des types de placements notamment en ce qui concerne les prêts et les placements bancaires.

	Evolution ultérieure des taux	
	Augmentation	Baisse
Placement à taux fixe	Manque à gagner	Ne subit pas la baisse
Placement à taux variable	Produits financiers plus élevés	Produits financiers moins élevés (manque à gagner)

DEPALLENS Georges et JOBARD Jean-Pierre, Gestion financière de l'entreprise, Sirey, Paris, 1990, p.881

Une fois cette étude préliminaire sur les conditions de placement effectuée, le gestionnaire financier a assez d'éléments pour opérer alors un choix cohérent quant aux types de placements.

⁵⁹ Cette notion de « risque de taux » sera abordée dans la deuxième section du présent chapitre.

B – Le choix des types de placements

Le choix des types de placements doit faire l'objet d'une étude stratégique poussée empreinte de rigueur et de prudence tout en privilégiant la rentabilité. Celle-ci se mesure non seulement aux intérêts perçus mais également aux plus values réalisées. D'un point de vue "rentabilité", le choix du meilleur placement est quelque chose de très aléatoire puisque ce n'est qu'*a posteriori* qu'on en connaît le rendement. Toutefois, le choix doit être fait en fonction d'un certain nombre de critères (1) et en pleine connaissance des caractéristiques propres aux différents types de placements (2).

1- Critères généraux de choix des placements

Un certain nombre de considérations doivent présider au choix des types de placements. En effet, le gestionnaire financier doit tenir compte d'un certain nombre de critères. Le choix des types de placements dépend notamment de :

a) L'environnement financier du moment

Il s'agira ici de prendre en considération l'évolution des taux d'intérêts, les rendements respectifs des différentes catégories de placements, les possibilités offertes par le marché...

De façon générale, l'entreprise verra son choix dépendre de son sens des anticipations des évolutions du taux d'intérêt.

b) Les données propres à l'entreprise

Ici, la taille de l'entreprise aura un impact dans le choix des types de placements. En effet, plus l'entreprise est modeste, plus elle aura tendance à choisir des placements plutôt simples, souples et moins risqués.

-Le gestionnaire financier de l'entreprise devra également tenir compte du montant total et des montants unitaires des placements.

-Il y a également les considérations fiscales.

-La durée prévue du placement aura aussi une influence sur le choix du type de placement adéquat.

-Il y a enfin le sens du risque qui déterminera le choix de même que la comptabilité de l'entreprise en matière de placements.

A coté de ces critères généraux de choix des placements, il y a les caractéristiques propres à chaque type de placement qui devront en définitive, déterminer le choix du gestionnaire financier.

2- Les caractéristiques propres à certains types de placements

Le gestionnaire financier doit pouvoir établir une comparaison sans complaisance entre les avantages et les inconvénients liés à chaque type de placement afin d'éclairer son choix. Ceci est d'autant nécessaire que contrairement aux idées reçues, certains types de placement ne se caractérisent pas que par leur coté avantageux. Qu'il nous suffise ici de passer en revue les principaux types de placement !

a) Les placements immobiliers

Ce type de placement était naguère prisé par les assureurs en raison de l'avantage principal qu'il avait de « protéger, dans les périodes d'inflation forte, contre une partie de la perte du pouvoir d'achat de la monnaie »⁶⁰. Ce premier aspect ne devra toutefois pas obnubiler le gestionnaire financier au point de lui faire négliger le revers de la médaille.

En effet, l'immobilier, en dépit de tout le bien qu'on en pensait jusqu'à un passé récent, se caractérise également par de nombreuses insuffisances dont nous ne verrons ici que les plus essentielles. Mais, d'ores et déjà, un résumé peut en être donné à travers l'avis de Digbeu KIPRE pour qui « l'immobilier n'offre plus aucune liquidité et souffre d'une faiblesse de rentabilité »⁶¹. Cette critique se comprend assez aisément dans la mesure où l'entreprise, afin de pouvoir honorer ses engagements à tout

⁶⁰ YEATMAN J., op. cit., p 277

⁶¹ KIPRE D., art.cit., p 44

moment, doit disposer de liquidité suffisante conforme aux exigences du Code CIMA⁶² ; or, aliéner un immeuble, prend du temps.

En outre, relativement au problème de rentabilité, « la profonde crise de l'immobilier qu'ont connue presque tous les Etats du monde à la fin des années 1980 et au début des années 1990 a rappelé que les prix des immeubles pouvaient baisser brutalement »⁶³. A cela peuvent s'ajouter toutes les difficultés de gestion tels les impayés de loyers, la mauvaise gestion administrative.

Enfin, il y a le problème des frais financiers liés à l'entretien et aux réparations des immeubles, les impôts fonciers généralement élevés...

L'ensemble de ces difficultés que nous venons d'énumérer peut trouver un écho chez M. Jérôme YEATMAN pour qui « presque partout dans les pays en développement, l'immobilier a un rendement réel négatif si l'on déduit des loyers perçus, les impôts, les frais d'entretien et surtout l'annuité d'amortissement de la valeur des bâtiments »⁶⁴.

Une grande méfiance doit être observée à l'égard de l'immobilier qui, de toute façon, ne devra pas dépasser les normes fixées par le Code CIMA⁶⁵. On pourrait d'ailleurs se demander pourquoi le Code CIMA n'a pas fixé de minimum. Serait-ce pour ne pas contraindre les entreprises à y recourir à tout prix ?

Toutefois, il faut noter que les placements liquides immobiliers restent un recours possible⁶⁶. Mais, il convient également de tenir compte d'une suggestion de M. D. KIPRE au sujet des placements immobiliers traditionnels. A son avis, ces derniers « devront être réorientés notamment vers le locatif à loyer modéré, ceci par le biais d'une structure propre qui pourrait être créée par les assureurs »⁶⁷.

⁶² v. art. 335-1 6°)

⁶³ YEATMAN J., op. cit., p 277

⁶⁴ Ibid., p 278

⁶⁵ v. art. 335-1 3°)

⁶⁶ Il s'agit du regroupement d'un certain nombre d'épargnants apportant chacun ses moyens financiers disponibles pour réunir le capital nécessaire à l'acquisition d'un immeuble ou d'un ensemble immobilier. La forme la plus répandue consiste dans la création de sociétés civiles de placements immobiliers.

⁶⁷ KIPRE D., art. cit., p 46

b) Les valeurs mobilières

Faisons une distinction entre les valeurs mobilières à revenus fixes et les valeurs mobilières à rendement variable.

• Les valeurs mobilières à revenus fixes

Elles présentent de nombreux avantages. En effet, « les obligations garantissent en principe une bonne régularité de revenus et des cours qui ne fluctuent que dans des limites étroites »⁶⁸. En réalité, tout va dépendre de la solidité et de la sécurité financières de l'organisme émetteur.

En ce qui concerne précisément les valeurs d'Etat, elles étaient parmi les plus appréciées puisque « les Etats sont considérés comme les meilleurs emprunteurs, les règles du Droit Public et les privilèges de la Puissance Publique les mettant à l'abri de toute faillite »⁶⁹. Cependant, les difficultés économiques rencontrées par nos différents Etats africains font que ces valeurs sont devenues peu sécurisantes. Il n'est plus rare de voir que les capitaux arrivés à maturité de même que les intérêts échus ne sont pas remboursés à temps, ceci entraînant un manque à gagner financier. Une grande méfiance devra être observée à l'égard de ces valeurs d'Etats qui servent le plus souvent « à financer les déficits budgétaires portant ainsi atteinte à l'équilibre financier des entreprises d'assurance dont le fonctionnement repose sur des placements sûrs, liquides et rentables »⁷⁰.

• Les valeurs mobilières à rendement variable

Les avantages et atouts liés à ce type de placement ont déjà été présentés dans le premier chapitre du présent titre. Ils sont essentiellement liés à leur forte rentabilité. La prudence devra toutefois être de mise, en raison principalement des fluctuations de cours des actions et de l'instabilité des résultats des entreprises⁷¹. La société n'ayant aucune obligation juridique de verser des dividendes, elle peut décider de ne plus

⁶⁸ YEATMAN J., op. cit., p 280

⁶⁹ Ibid., p 280

⁷⁰ KIPRE D., art. cit., p 44

⁷¹ Rappelons à ce sujet que les **actions**, contrairement aux obligations, ne procurent de revenus à leur propriétaire que dans la mesure où la société a réalisé des bénéfices et a décidé d'en distribuer soit la totalité, soit une partie à ses actionnaires.

payer de dividendes pour des raisons d'insuffisance de résultats ou de réinvestissement du bénéfice.

c) Les dépôts bancaires à terme

Ce type de placement est le plus prisé par les entreprises d'assurance de notre zone en général et celles du Burkina Faso en particulier.

A titre illustratif, nous pouvons dresser le tableau suivant qui donne une idée du poids des placements bancaires des entreprises d'assurance du Burkina Faso.

Types d'actifs	Valeurs d'Etat	Immeubles	Titres de participation	Dépôts	Autres	Total
Montant (en Millions de F. CFA)	119	2635	319	2653	3103	8828

Sources : Rapport d'exercice des sociétés d'assurance (FONCIAS, SONAR, UAB)-1993

Cf. : SANON Célestin S., Le rôle d'investisseurs institutionnels des entreprises d'assurance,

ENAREF, Mars, 1997, p.61 (mémoire)

On peut également citer le cas particulier de l'Union des Assurances du Burkina (U.A.B.) qui, au titre de l'exercice 1999, a effectué, pour ses branches VIE et IARDT réunies, des placements bancaires de 1 412 437 996 F.cfa sur un total de placements de 3 052 329 201 F.cfa, soit un peu plus de 46 %.

Les principaux avantages liés aux placements bancaires sont : « un certain rendement, une relative liquidité (...) et une sécurité convenable »⁷².

Il convient toutefois d'être assez prudent car la sécurité des placements bancaires n'est jamais garantie, ce d'autant que l'expérience a montré les répercussions sur les entreprises d'assurance des faillites de banques depositaires de leurs placements financiers, suite à des crises économiques et politiques, à de la mauvaise gestion, voire des malversations.

Le choix des types de placements suppose une grande prudence, une étude stratégique et une décision qui prenne en compte tous les critères sus indiqués. Toute

⁷² YEATMAN J., op. cit., p 285

imprudence, toute suffisance, toute outrecuidance ou toute présomption représente un lourd risque de compromission de la politique financière de l'entreprise.

Une fois les types de placement étudiés et retenus de façon stratégique, le gestionnaire financier devra rester vigilant car tout le long du cycle de placement, un certain nombre de risques peuvent éprouver sa gestion. Il devra, à l'encontre de ces risques, élaborer une politique de gestion systématique.

SECTION II : LA MISE SUR PIED D'UNE POLITIQUE DE GESTION DES RISQUES D'INVESTISSEMENT

En gestion financière, il existe de nombreux risques inhérents à l'activité d'investissement. Au nombre de ceux-ci, nous ne verrons ici que la gestion des plus essentiels à savoir ceux de taux et de contrepartie (**Paragraphe 1**) et ceux spécifiques aux investissements empreints d'éléments d'extranéité, c'est-à-dire, le risque politique et le risque de change (**Paragraphe 2**).

Paragraphe 1 : La gestion des risques de taux et de contrepartie

Le point commun à ces deux risques est le déséquilibre qui vient affecter des placements initialement bien faits et qui prive l'entreprise de récolter les produits financiers escomptés.

A – La gestion du risque de taux

1- Définition et contenu du risque de taux

Le risque de taux est un phénomène qui n'est pas nouveau même si ce n'est qu'assez récemment que l'ampleur du danger a poussé à en donner une définition précise et des moyens de protection.

En effet, en 1987, une définition succincte a été donnée du risque de taux par la Commission bancaire française. Ainsi, le risque de taux d'intérêt est celui que fait

courir au porteur d'une créance ou d'une dette, à taux fixe ou à taux variable, l'évolution ultérieure des taux⁷³.

L'entreprise d'assurance, comme toutes les autres entreprises ayant une politique financière faite essentiellement de placements, se trouve confrontée au risque de taux quel que soit le type de taux qu'elle aura retenu.

En effet, avec le choix d'un taux fixe, en cas d'augmentation ultérieure des taux d'intérêt, l'entreprise éprouve un manque à gagner. Par contre, en cas de baisse des taux, elle sera épargnée.

Par ailleurs, lorsque l'entreprise choisit un taux variable, elle peut tirer profit de la hausse des taux d'intérêt mais en cas de baisse des taux, elle subit un manque à gagner.

Un tableau récapitulatif des incidences du risque de taux peut être dressé comme suit :

	EVOLUTION ULTERIEURE DES TAUX	
	AUGMENTATION	BAISSE
Placement à taux fixe	Manque à gagner	Ne subit pas la baisse
Placement à taux variable	Produits financiers plus élevés	Produits financiers moins élevés (manque à gagner)

DEPALLENS Georges et JOBARD Jean-Pierre, Gestion financière de l'entreprise, Sirey, Paris, 1990, p.881

Face à ce risque, quelle stratégie l'entreprise d'assurance doit-t-elle concevoir ?

2- Stratégie et protection contre la variation des taux

De nombreuses techniques ont été conçues pour protéger les entreprises contre le risque de taux. Certaines seulement nous intéresseront ici.

⁷³ Lire à ce sujet : Commission bancaire, « Les nouveaux produits financiers et le risque bancaire », 1987 et lire également DEPALLENS Georges et JOBARD Jean Pierre, Gestion financière de l'entreprise, Sirey, Paris, 1990, p 879.

Chaque fois que l'entreprise aura le choix entre taux fixe ou taux variable, il paraît judicieux pour elle d'effectuer ses placements à des taux variables en période de hausse des taux d'intérêts. Par contre, dans les périodes de baisse de taux, il sera payant pour elle de recourir à des taux fixes pour ses placements.

Il s'agit en réalité d'une question de flair et d'anticipation.

En outre, en ce qui concerne les durées de placement, il serait intéressant pour l'entreprise d'assurance, chaque fois qu'elle fait des anticipations haussières, de recourir à des placements de courtes périodes. Mais chaque fois que l'anticipation est baissière, les placements peuvent être engagés sur de longues périodes.

Certains financiers suggèrent à l'entreprise de recourir à la technique du réméré pour se mettre à l'abri du risque de taux. Il s'agit d'une «opération qui consiste à céder les titres avec la possibilité de les racheter à un prix convenu d'avance à l'issue d'une période donnée»⁷⁴.

B – La gestion du risque de contrepartie

1- Définition et implications

On dénomme "risque de contrepartie", le risque de défaillance de la contrepartie avec laquelle une opération a été conclue. En clair, on se retrouve dans une situation où la contrepartie n'est pas en mesure d'honorer son engagement ou tout simplement l'exécute avec retard.

Les conséquences pour l'entreprise prêteuse sont essentiellement de perdre purement et simplement les fonds versés ou les intérêts dus ou de ne les récupérer que tardivement. Les entreprises d'assurance sont particulièrement exposées à la défaillance des emprunteurs du fait de la nécessité des encours importants de liquidités.

L'illustration parfaite de ces risques est donnée par les défaillances des banques ou des emprunteurs professionnels.

⁷⁴ DEPALLENS G. et JOBARD J.-P., op. cit., p 882

2- Stratégie de protection

La stratégie à adopter face au risque de contrepartie est assez simple. Il incombera au gestionnaire financier de définir d'abord une liste de contreparties acceptables, triées sur le volet. Ensuite, il faudra fixer pour chacune d'elle un montant maximum d'encours de placements autorisés. Mais en amont de tout cela, il paraît impérieux de mener une étude préalable de la nature de la contrepartie, des probabilités de solvabilité et d'honorabilité, du pays de la contrepartie, etc.

Les risques de taux et de contrepartie ne sont pas seuls à menacer la politique financière de l'entreprise d'assurance. Il existe d'autres risques spécifiques cette fois-ci aux investissements empreints d'éléments d'extranéité, ce sont : le risque politique et le risque de change.

Paragraphe 2 : Les risques spécifiques aux investissements empreints d'éléments d'extranéité

Le risque de change et le risque politique sont des risques que rencontrent les gestionnaires financiers principalement à l'occasion des investissements empreints d'éléments d'extranéité. Il peut paraître nécessaire de rappeler ici que « dans une quotité maximale de 50% des actifs représentatifs des engagements réglementés, les actifs placés et localisés dans d'autres Etats membres de la CIMA sont admis »⁷⁵.

A – La gestion du risque politique

1 - Définition et implications

Le risque politique se manifeste par des interférences nocives des phénomènes politiques sur les phénomènes économiques en général et les investissements en particulier. Les manifestations les plus régulières du risque politique sont : la nationalisation, les difficultés ou les refus de rapatriement des fonds ou des intérêts, l'instabilité politique, la survenance de guerre civile ou l'avènement de régime militaro-fasciste...

⁷⁵ art. 335 du Code CIMA.

La souscription par l'Union des Assurances du Burkina (U.A.B.) d'emprunts obligataires émis par l'Etat ivoirien en 1999-2002 avait paru intéressante en raison de la valeur des obligations et du taux d'intérêt. Cependant, l'avènement du régime militaire a mis à mal cet investissement devenu subitement à risque et impossible à rapatrier. Les multiples tentatives de vente de ces titres n'avaient pas eu d'issues heureuses. En fin de compte, le bilan de cette opération n'a pas atteint l'espoir qu'elle avait suscité puisqu'en définitive, un manque à gagner financier a sanctionné l'opération.

2 - Stratégie de protection contre le risque politique

La première considération à tenir par le gestionnaire financier est de prendre en compte le « Risque Pays ». Il s'agit d'un indice calculé par une institution spécialisée qui classe les pays du monde entier en fonction de certains éléments stratégiques comme la sécurité, la stabilité économique et politique, etc.

En outre, une deuxième solution existe qui consiste à « n'investir que dans des pays qui offrent certaines garanties résultant par exemple des codes d'investissement destinés à attirer des capitaux étrangers »⁷⁶.

On peut enfin envisager la souscription d'une assurance contre le risque politique qui existe dans certains pays⁷⁷.

Le risque politique demeure possible toutefois dans les pays de situation de l'entreprise et des risques ; il n'a pas une spécificité internationale.

Un autre risque existe qui affecte les investissements purement internationaux ou effectués en tout cas dans des monnaies autres que celles du pays de situation de l'entreprise d'assurance.

⁷⁶ YIGBEDECK Z., op. cit.

⁷⁷ Ibid.

Certains pays comme les Etats-Unis, le Japon, l'Allemagne organisent à l'intention de leurs ressortissants un système d'assurance du risque politique. Une telle assurance est également possible auprès du Lloyd's de Londres.

B – La gestion du risque de change

Selon les réglementations en vigueur dans la zone CIMA, il est difficile pour une entreprise de passer des opérations financières en devises puisque par principe, les placements doivent être engagés sur le territoire national et que seulement un maximum de 50% peut être engagé dans les autres Etats membres de la CIMA. Or il se trouve que tous les Etats membres de la zone CIMA, à l'exception notable des Comores, ont en usage le franc CFA.

Toutefois, certaines opérations particulières telles celles de réassurance ou, dans un certain avenir, les considérations de recherche de taux d'intérêt les plus rémunérateurs, pourraient pousser les entreprises à engager des placements en devises.

Il importe dans tous les cas pour le gestionnaire d'être aguerri au phénomène du risque de change, soit à titre préventif, soit à titre de protection, en cas de pratique – ne serait-ce que ponctuelle – de placements en devises.

1- Définition et implications

Le risque de change est un risque financier que l'entreprise éprouve dans le cadre des opérations qu'elle effectue en monnaies étrangères et ceci tant que ces dernières n'ont pas été définitivement converties en monnaie locale.

Le risque est réel et très lourd puisque lorsque l'entreprise libelle ses placements en monnaies étrangères, en cas d'augmentation de la devise au moment d'encaisser sa créance, il réalisera un gain de change. Cependant, le scénario inverse est tout à fait possible et présente le risque d'amener l'entreprise à se trouver plus pauvre qu'au moment où elle a entrepris d'effectuer le placement : elle aura subi une perte de change.

2- Stratégie de protection contre le risque de change

Plusieurs stratégies peuvent être envisagées par le gestionnaire financier pour se mettre à l'abri du risque de change. Nous n'en retiendrons que les plus essentielles⁷⁸.

⁷⁸ Une liste plus fournie de solutions pourra être trouvée dans divers documents au nombre desquels le cours de M. YIGBEDECK Zacharie en DESS-A/ IIA, Janvier 2002.

a) La congruence

Cette première stratégie ne connaîtra pas ici un long développement⁷⁹. Il faut seulement insister que la congruence est d'ailleurs un principe imposé aux entreprises d'assurance par le Code CIMA. Selon ce principe, les assureurs doivent couvrir les engagements pris dans une monnaie donnée par des valeurs libellées dans la même monnaie. Ceci permet d'éviter que les entreprises d'assurance ne courent des risques de change sur les fonds couvrant les provisions techniques.

b) Le calcul des périodes de placement

Il s'agira pour le gestionnaire financier de renoncer provisoirement à un placement dans le cas d'une anticipation baissière des cours. Par contre il lui sera fortement recommandé de rechercher les meilleurs taux pour effectuer son placement dans les cas d'anticipations haussières.

c) La couverture à terme

Cette stratégie permet de « fixer aujourd'hui le cours d'une monnaie dans le temps et ainsi de garantir, en monnaie locale, le montant d'une créance (ou d'une dette) libellée en monnaie étrangère »⁸⁰. Une telle stratégie permettra d'effectuer des placements en devise sur le marché en ayant une idée précise ou beaucoup moins floue des produits financiers qu'ils généreront.

Une dernière possibilité reste qui consiste à recourir à l'assurance.

d) Le recours à l'assurance

Cette stratégie va générer un coût qui viendrait réduire d'autant les produits financiers. Cependant la couverture de ce risque paraît de toute façon nécessaire en raison de l'ampleur du risque couru.

⁷⁹ Cette notion de congruence a fait déjà l'objet d'un développement au paragraphe deuxième du premier chapitre de la présente section.

⁸⁰ DEPALLENS G. et JOBARD J.-P., op. cit., p 885

CONCLUSION DU TITRE

La rentabilité et la sécurité sont des exigences pour le gestionnaire financier. Pour s'y conformer, ce dernier se trouve confronté à des contraintes multiples dont certaines trouvent leur fondement dans les dispositions du Code CIMA et d'autres, dans l'intuition ou le flair du chargé de la gestion financière.

Une systématisation de la démarche en matière financière paraît incontournable pour faire œuvre utile. C'est cette politique financière qui, si elle veut être efficace et fructueuse, ne saurait se passer des contraintes que génèrent la rentabilité et la sécurité.

Ces contraintes d'ordre réglementaire et stratégique sont donc un passage obligé pour le gestionnaire financier qui devra déployer d'importants efforts pour se conformer aux exigences de rentabilité et de sécurité dont la nécessité a déjà fait l'objet de démonstrations.

CONCLUSION GENERALE

Au terme de notre analyse, force est de constater que la rentabilité et la sécurité constituent deux éléments d'intérêt fondamental dans la gestion financière de l'entreprise d'assurance.

La logique de démarche qui a prévalu à notre étude se proposait d'atteindre deux objectifs majeurs à savoir :

-d'une part, démontrer que la rentabilité et la sécurité constituent une nécessité inexorable dans la gestion financière de l'entreprise d'assurance ;

-d'autre part, faire le constat de la politique financière spécifique que nécessitent à leur tour la rentabilité et la sécurité, et qui conjugue aussi bien des impératifs stratégiques que des contraintes réglementaires.

Dans la logique du premier objectif, deux axes d'exploration se sont avérés utiles, le premier visant à établir la nécessité de la rentabilité à partir du fait qu'elle constitue une garantie de la solvabilité de l'entreprise d'assurance et le deuxième ayant pour but de détailler l'aspect "protection" de la sécurité.

Dans cette optique, il nous a paru indispensable de montrer l'impact des produits financiers sur la gestion technique de l'entreprise d'assurance, impact se traduisant par une amélioration du résultat d'ensemble de l'entreprise, d'abord parce que les produits financiers équilibrent l'exploitation, ensuite, compensent les faibles tarifs et se faisant, solidifient l'entreprise dans le jeu concurrentiel. Ils résolvent en outre les difficultés liées aux variations conjoncturelles du ratio S/P et renforcent enfin le potentiel de l'entreprise.

Par ailleurs, face aux engagements pris à l'égard des réassureurs, des actionnaires ou des clients, et en face du déséquilibre éventuel que peut engendrer le phénomène de l'érosion monétaire, les produits financiers, en tant qu'ils sont ce supplément indispensable de richesse généré par les placements financiers, constituent un recours inéluctable pour toute entreprise d'assurance.

Cependant, la logique d'une gestion financière efficace et efficiente nécessite l'observation d'une certaine prudence, d'une rationalisation de la quête des produits financiers : c'est là, toute la philosophie du principe de sécurité qui, loin de représenter toute antinomie avec celui de rentabilité, en constitue un tempérament et forme avec celui-ci une paire idéale d'objectifs inexorables pour toute politique financière fructueuse et de bon aloi.

Toutefois, il nous a paru nécessaire de signifier que la seule définition des objectifs de rentabilité et de sécurité ne suffisait pas à assurer l'entreprise de mener une gestion financière adéquate. La nécessité de poser la question de l'impact de ces principes sur la gestion financière nous a amené à analyser les caractéristiques de la composante "politique financière" de celle-ci. Nous avons ainsi défini les axes majeurs d'une démarche systématique, une véritable politique financière où le gestionnaire est confronté aussi bien à des contraintes réglementaires qu'à des impératifs stratégiques. A ce niveau, la gestion financière étant complexe et méticuleuse par essence, la rigueur, notamment dans le respect des dispositions du Code CIMA en la matière, le flair, le sens de l'anticipation et de l'initiative sont des atouts que doit développer à tout prix le gestionnaire financier de l'entreprise d'assurance.

Puisque la rentabilité et la sécurité concourent à une amélioration de l'image d'ensemble de l'entreprise, toutes les activités et fonctions de celle-ci ne doivent pas perdre de vue ces deux principes cardinaux. Ceci aura pour effet de dynamiser les services de production dont les entrées de fonds devraient sensiblement évoluer. L'impact sur le service des sinistres devrait consister en une rationalisation des sorties de fonds et une plus grande systématisation de ses principes et de sa logique de fonctionnement. A long terme donc, la rentabilité et la sécurité de la politique financière viendront en renforcement des initiatives de séduction et de *captatio benevolentiae*⁸¹ à l'égard des clients et des prospects, initiatives dont l'expression privilégiée à nos jours, se résume généralement à la concession de remises commerciales, de réductions tarifaires, d'extensions gratuites de garantie, etc.

⁸¹ Il s'agit des initiatives menées pour capter la bienveillance des clients

De nombreux impératifs stratégiques doivent toutefois être observés – conformément à nos développements du Titre II – pour permettre d'atteindre la rentabilité et la sécurité des placements. Ceci requiert absolument la réunion de certaines conditions et la création d'un environnement favorable. Dans cette optique, la création et la dynamisation d'un marché financier régional accessible à toutes les entreprises d'assurance s'avèrent indispensables. En outre, un développement sensible des économies nationales des différents Etats membres de la zone CIMA sera nécessaire pour mettre en confiance les entreprises d'assurance et les pousser à réellement engager leurs placements dans le cadre national et, dans le respect des proportions autorisées par le Code, dans le cadre territorial de la CIMA.

La gestion financière, jugée accessoire à l'activité principale de couverture des risques, ne devra toutefois pas recevoir moins de soins dans la politique d'ensemble de l'entreprise d'assurance. En passant par la définition de fonctions spécialisées avec des attributions précises, un accent particulier devra être mis dans le département chargé de la gestion financière de l'entreprise. De toutes les façons, de nombreuses tares devront être évitées au nombre desquelles l'improvisation et l'amateurisme car ces derniers, en ne permettant pas la définition de politique spécifique et rigoureuse, annulent les chances de réaliser les meilleurs résultats. Ils multiplient par le même fait les risques de défaillance et d'insolvabilité.

Toute gestion financière dans le cadre d'une entreprise d'assurance est vouée à réaliser une rentabilité, et la meilleure possible. Dans cette optique, l'acharnement et la poursuite effrénée ne sont pas des attitudes adéquates, loin s'en faut. Seule une ambiance de sécurité et de prudence permettra de mener avec sérénité cette politique.

A côté de la nécessité d'un fonctionnement harmonieux de ses services techniques, c'est autour essentiellement des principes de rentabilité et de sécurité que l'entreprise d'assurance devra définir sa politique financière et le cadre de fonctionnement de ses services financiers si elle veut s'offrir les chances d'un certain avenir, sinon même, d'un avenir certain ...et dynamique.

BIBLIOGRAPHIE

OUVRAGES

- AXA et BEFEC PRISE WATERHOUSE, Sociétés d'assurance : gestion et analyse financières, L'Argus, Paris, 1994
- DEPALLENS Georges et JOBARD Jean-Pierre, Gestion financière de l'entreprise, Sirey, Paris, 1990
- LANGLOIS G et MOLLET M., Gestion financière, Foucher, 2è éd., Paris, 1999
- PIGET Patrick, Gestion financière de l'entreprise, Economica, Paris, 1998
- UZAN Sylvain, Pour comprendre les comptes des entreprises d'assurance, l'Argus, Paris, 1985
- VALIN Gérard, Gestion des entreprises d'assurance : mécanismes économiques et financiers, Dunos, Paris, 1989
- YEATMAN Jérôme, Manuel International de l'Assurance, Economica, Paris, 1998

REVUES

- CHATELAIN P., « L'audit des risques et la gestion des risques », in Revue du Financier, n°72, Décembre 1989, pp 26-29

- **KANDJI Mandaw**, « Le régime financier du Code CIMA », in L'Assureur Africain, n°30, Septembre 1998, pp 20-25
- **KIPRE Digbeu Maurice**, « La réglementation des placements dans les pays membres de la CICA et les reformes à envisager », in Le Réassureur Africain, n°6, Juin 1992, pp 40-46
- **KIPRE Digbeu Maurice**, « La solvabilité des entreprises d'assurance », in L'Assureur Africain, n° 32, Mars 1999, pp 13-16
- **MAILLARD M. et GIRAUD O.**, « Trésorerie de l'entreprise : nouveaux enjeux », in Revue du Financier, n° 72, Décembre 1989, pp 34-38
- **MOUTASSIE Erard N.**, « Les ratios prudentiels du Code CIMA : Diagnostic et Thérapie », in L'Assureur Africain, n° 43, Décembre 2001, pp 4-7
- **MOUTASSIE Erard N.**, « Les ratios prudentiels du Code CIMA : Diagnostic et Thérapie », in L'Assureur Africain, n° 44, Mars 2002, pp 16-20

AUTRES

- Code des Assurances de la zone CIMA, éd. 2001
- Cours de Gestion financière de M. BATHILY M. R., IIA, 1994-1996
- Cours de Gestion financière de M. YIGBEDECK Z., IIA, 2000-2002
- Dictionnaire économique et financier
- Dictionnaire Le Petit Larousse illustré 2001
- Mémoire de SANON Célestin Santéré, Le rôle d'investisseurs institutionnels des entreprises d'assurance, ENAREF , Mars 1997

TABLE DES MATIERES

	PAGES
DEDICACE.....	I
REMERCIEMENTS.....	II
LISTE DES PRINCIPALES ABREVIATIONS.....	III
EPITAPHE.....	IV
INTRODUCTION GENERALE.....	1
<u>TITRE I</u> - RENTABILITE ET SECURITE : UNE NECESSITE INEXORABLE POUR L'ENTREPRISE D'ASSURANCE7
<u>CHAP. I-</u> La rentabilité comme garantie de la solvabilité de l'entreprise d'assurance...9	
SECTION I - <u>Impact sur la gestion technique de l'entreprise d'assurance.....</u>	10
Paragraphe 1 : L'équilibre de l'exploitation de l'entreprise d'assurance.....	10
Paragraphe 2 : Le coup de pouce dans le jeu de la concurrence.....	12
Paragraphe 3 : La solution aux variations conjoncturelles du ratio S/P.....	13
Paragraphe 4 : Le maintien et l'accroissement du potentiel de production	14
SECTION II - <u>Impact de la rentabilité sur les engagements pris par l'entreprise d'assurance.....</u>	14
Paragraphe 1 : Les engagements vis-à-vis des réassureurs.....	14
Paragraphe 2 : La rémunération des actionnaires	15
Paragraphe 3 : Le palliatif aux effets de l'érosion monétaire.....	16
CONCLUSION DU CHAPITRE	18

CHAP. II- La sécurité comme instrument de protection.....	19
SECTION I – <u>Le principe de sécurité.....</u>	19
Paragraphe 1 : philosophie de la sécurité dans la gestion financière.....	20
Paragraphe 2 : La sécurité et la rationalisation de la gestion financière.....	20
SECTION II – <u>Une protection à géométrie variable.....</u>	22
Paragraphe 1 : La protection des assurés et autres bénéficiaires de contrats d'assurance....	22
Paragraphe 2 : La protection de l'entreprise d'assurance.....	23
CONCLUSION DU TITRE	26
TITRE II – RENTABILITE ET SECURITE : UNE POLITIQUE D'IMPERATIFS ET DE CONTRAINTES	27
<u>CHAP. I - Les contraintes d'ordre réglementaire</u>	29
SECTION I – <u>Les contraintes réglementaires relatives à la rentabilité</u>	29
Paragraphe 1 : La logique légale	30
Paragraphe 2 : La priorité accordée à certains types de placement	30
SECTION II – <u>Les contraintes réglementaires relatives à la sécurité</u>	32
Paragraphe 1 : Les prescriptions de dispersion et de liquidité	32
Paragraphe 2 : La règle de congruence et les mesures spécifiques	37
CONCLUSION DU CHAPITRE	40

CHAP. II - Les impératifs d'ordre stratégique	41
SECTION I – <u>Rigueur et clair voyance dans la gestion des flux de trésorerie et la prise des décisions de nature financière</u>	41
Paragraphe 1 : Rigueur dans la gestion des flux de trésorerie de l'entreprise	42
Paragraphe 2 : Clairvoyance dans les décisions d'ordre financier.....	47
SECTION II - <u>La mise sur pied d'une politique de gestion systématique des risques d'investissement</u>	54
Paragraphe 1 : La gestion des risques de taux et de contrepartie	54
Paragraphe 2 : Les risques plus spécifiques aux investissements empreints d'éléments d'extranéité	57
CONCLUSION DU TITRE	61
CONCLUSION GENERALE	62
BIBLIOGRAPHIE	65
TABLE DES MATIERES.....	67