

Le risque de pandémie est-il assurable ?

La crise du coronavirus a eu un coût énorme pour les assureurs, contraints de compenser des pertes d'exploitation qu'ils n'avaient pas couvertes. En pratique, il est difficile d'assurer le risque de pandémie, mais pas impossible. *Urs Ramseier*

Abrégé Le secteur mondial des assurances n'était pas préparé à affronter la pandémie de Covid-19 et ses conséquences. Les compensations versées, en particulier pour les pertes causées par les interruptions d'exploitation, ont représenté une charge beaucoup plus importante que prévu. Les coûts de futures interruptions d'exploitation liées aux mesures de protection qui pourraient être imposées seront également très difficiles à assurer. Des solutions prévoyant un rôle plus important de l'État font actuellement l'objet de discussions en Suisse, en Allemagne et aux États-Unis.

Le secteur de l'assurance est-il resté endormi face aux risques causés par l'épidémie de coronavirus? La réponse est non. Le risque de pandémie est intégré depuis des décennies dans la gestion des risques des assureurs. Les autorités de surveillance exigent également que ce risque soit couvert par des fonds propres en suffisance. L'hypothèse de base est qu'une pandémie peut causer une augmentation significative de la mortalité et avoir un impact négatif sur la croissance économique, provoquant ainsi une chute des marchés financiers. Les assureurs sont donc tenus de couvrir les risques de surmortalité et d'effondrement des actifs financiers par des fonds propres suffisants. Une augmentation des décès déclencherait en effet plus de paiements au titre de l'assurance-vie, alors que des pertes sur les placements financiers réduiraient les fonds propres et donc le ratio de solvabilité des assureurs.

La branche a toutefois été prise au dépourvu par la pandémie de Covid-19 et les assureurs affichent aujourd'hui des pertes dont ni la forme ni l'ampleur n'étaient prévisibles. Comment en est-on arrivé là?

Transfert de risque par des « obligations mortalité »

Pour se conformer aux dispositions réglementaires applicables et couvrir le risque de pandémie par suffisamment de fonds propres, les assureurs ont, ces dernières années, notamment transféré ce risque sur les marchés financiers sous forme d'« obligations mortalité », qui leur permettent de se couvrir contre les risques de surmortalité. Pendant la durée de l'emprunt (généralement de trois à cinq ans), les investisseurs reçoivent un intérêt fixe situé entre 4 et 8 % en fonc-

tion du risque. Si la mortalité dépasse le seuil fixé dans un pays déterminé pendant la durée d'émission, le capital revient à l'assureur et est perdu pour l'investisseur.

En 2017, la Banque mondiale avait émis deux emprunts obligataires en coopération avec l'Organisation mondiale de la santé (OMS) pour un total de 425 millions de dollars, payables si un virus comme Ebola venait à se répandre dans plusieurs pays d'Afrique, d'Amérique du Sud et d'Asie. La propagation d'Ebola ayant pu être interrompue suffisamment tôt, aucun paiement n'est intervenu dans ce cas. Seule la pandémie de Covid-19 a donné lieu au versement d'une large part du capital prêté et a donc engendré une perte pour les investisseurs¹. Les montants de ces emprunts obligataires de la Banque mondiale n'ont toutefois pas été versés à un assureur, mais mis à disposition de l'OMS pour lutter contre la pandémie.

La structure de ces « obligations mortalité » reste cependant très complexe, au point que même les investisseurs professionnels ont du mal à en modéliser les risques. Pour calculer les risques représentés par une pandémie, les compagnies d'assurances et les autorités de surveillance se sont fondées en premier lieu sur les données relatives à la pandémie de grippe espagnole de 1918-1919, qui avait causé entre 50 et 100 millions de morts dans le monde. La pandémie de Covid-19 a toutefois connu une évolution complètement différente de celle de la grippe espagnole et d'Ebola : le coronavirus a touché avant tout une population plus âgée qui n'a généralement pas d'assurance-vie, de sorte

que les assureurs n'ont pas eu à déboursier de montants plus importants engendrés par une surmortalité. Les marchés financiers ont certes subi une forte correction durant une courte période, mais les interventions massives des banques centrales leur ont permis de se rétablir rapidement. Les assurances ne s'attendaient en revanche pas à devoir passer à la caisse dans un autre domaine : les pertes d'exploitation.

Le confinement n'était pas prévu

Les entreprises s'assurent couramment contre les pertes d'exploitation. Le risque couvert est avant tout celui d'un arrêt temporaire de l'exploitation consécutif à un dommage causé au bâtiment abritant l'entreprise, par exemple en cas d'incendie ou d'inondation.

Durant la crise du coronavirus, ce sont cependant d'autres raisons qui ont causé les nombreuses interruptions d'exploitation. D'une part, beaucoup d'entreprises ont dû cesser leurs activités pendant quelques semaines en raison du semi-confinement ordonné par l'État. D'autre part, les limitations imposées par les autorités ont entraîné une importante baisse du chiffre d'affaires

Quand un risque est-il assurable ?

Les conditions suivantes doivent notamment être remplies pour qu'un assureur puisse couvrir un risque :

- les risques concernés sont imprévisibles, ne se réalisent pas simultanément et sont indépendants les uns des autres. Le crash d'un avion aux États-Unis ne causera par exemple pas le naufrage d'un navire dans l'océan Indien, tout comme un tremblement de terre en Californie n'entraînera pas une tempête de grêle en Suisse ;
- la probabilité que le risque se réalise et l'ampleur du dommage causé peuvent être calculées par des modèles et/ou sur la base de données historiques ;
- l'assuré doit avoir subi un dommage effectif et, généralement, en supporter une partie dans le cadre d'une franchise. L'assuré a ainsi également intérêt à ce que le risque ne se réalise pas et prend donc des dispositions en ce sens ;
- ni l'assuré ni un tiers ne réalisent de gain lorsque l'assureur paie ;
- le montant de la couverture est limité pour ne pas menacer l'existence de la compagnie d'assurances.

¹ Une tranche de 150 millions de dollars et un coupon de Libor +11,5 % ont été entièrement payés en mai dernier. Une seconde tranche de 275 millions de dollars et un coupon de Libor +6,9 % ont été partiellement payés.

pour de nombreuses entreprises. Le secteur du tourisme a par exemple souffert des restrictions d'entrée aux frontières, celui de la gastronomie de l'instauration des distances minimales et celui des transports publics de l'obligation de porter un masque.

Les mesures prises par les États ont ainsi non seulement eu un coût économique astronomique, mais ont également causé aux assureurs un dommage représentant actuellement 30 à 40 milliards de francs à l'échelle mondiale. Les compagnies d'assurances n'ont en effet jamais inclus dans leurs calculs une prime de risque couvrant une perte d'exploitation pour cause de pandémie. Seuls quelques organisateurs de grands événements, comme les Jeux olympiques de Tokyo, avaient souscrit des assurances couvrant expressément le cas d'une pandémie.

C'est aujourd'hui avant tout en raison du manque de clarté dans la formulation des clauses applicables des polices, qui n'excluent pas expressément les pertes d'exploitation liées aux pandémies, que les assureurs doivent tout de même compenser ces dommages. Ils se retrouvent en effet dans une zone grise et peuvent être contraints par les tribunaux à verser les compensations prévues. En Angleterre, l'autorité de surveillance financière (FCA) a déjà rendu une décision de principe confirmant l'obligation pour les assureurs de payer dans certains cas. Certaines compagnies font preuve de bonne volonté et paient même lorsque les termes de la police ne sont pas clairs. Les polices seront sans doute formulées de façon plus précise à l'avenir et excluront dans la plupart des cas le risque de pandémie.

Risque de confinement difficilement assurable

Mais est-il possible d'assurer le risque de perte d'exploitation en cas de pandémie? Le modèle d'affaires d'une société d'assurances est en principe relativement simple: elle perçoit des primes de ses clients afin de couvrir un risque clairement défini. Dans la plupart des cas, le dommage couvert dépasserait les capacités financières individuelles des assurés, alors que le paiement des primes est supportable. C'est ce qui fait l'utilité des assurances pour l'économie: des risques dont la matérialisation entraînerait des conséquences financières trop importantes peuvent être couverts par le jeu de la diversification.

Dans le cas d'une pandémie comme celle du coronavirus, certaines conditions

essentielles d'assurabilité ne sont pas remplies (voir *encadré*): elle touche des pans entiers de l'économie, se répand rapidement sur toute la planète et se prête mal aux stratégies de diversification. Par ailleurs, la probabilité qu'une décision étatique impose aux entreprises d'interrompre entièrement ou partiellement leurs activités n'est pas calculable. Si les assureurs sont appelés à supporter les conséquences d'interruptions ou de limitations d'exploitation dues à des mesures ordonnées par l'État, les frais incombant à ce dernier (à travers les indemnités en cas de réduction de l'horaire de travail, l'assurance-chômage, les crédits d'urgence, etc.) sont reportés sur le secteur de l'assurance. Une telle approche permettrait ainsi à un tiers – l'État – de réaliser indirectement un gain, la facture étant réglée par les assureurs. En outre, l'ampleur du risque concerné dépasse les capacités financières de l'ensemble de la branche.

Des solutions pour l'avenir

Il n'empêche que la demande de couverture du risque de perte d'exploitation en cas de pandémie augmentera sans doute fortement. Il serait en effet très intéressant pour les entreprises de pouvoir le calculer et en limiter les conséquences financières. Le secteur de l'assurance peut favoriser la recherche de solutions allant dans ce sens et jouera sans doute un rôle important. Dès lors que les conditions d'assurabilité seront difficilement réunies, les pertes d'exploitation en cas de pandémie ne pourront cependant être que partiellement assurées. L'État continuera dans tous les cas à supporter la plus grande part de risque (directement ou indirectement), dans la mesure où il devra garantir le financement de l'assurance-chômage tout en faisant face à des pertes de recettes fiscales.

Les assureurs peuvent toutefois prendre leurs responsabilités et contribuer à mettre au point une solution adaptée au marché, impliquant tous les acteurs concernés et rendant le risque calculable pour les entreprises. Il existe déjà des exemples de couverture d'événements extrêmes, comme le pool nucléaire suisse, un regroupement de compagnies d'assurances fondé en 1957 pour couvrir les risques nucléaires qui dépasseraient les seuils assurés. Le Pool suisse pour la couverture des dommages sismiques, qui regroupe plusieurs établissements cantonaux d'assurance des bâtiments et vise à empêcher les dommages grâce à la prévention, constitue un autre exemple.

Le risque de pandémie diffère toutefois des risques sismique et nucléaire dans la mesure où il se réalise à l'échelle mondiale, ce qui empêche toute diversification régionale. Cela n'exclut cependant pas toute solution. L'approche suivante pourrait ainsi être envisagée:

- les assureurs offrent systématiquement aux assurés une couverture du risque de perte d'exploitation pour cause de pandémie. Les assurés supportent une part du risque à travers un montant de franchise, ce qui permet de garantir que les entreprises cessent uniquement leurs activités pour la durée strictement nécessaire;
- les assureurs continuent de prendre en charge les risques calculables et géographiquement délimitables, en couvrant notamment les grands événements, les voyages, etc.;
- si le dommage dépasse un seuil fixé d'avance, l'État intervient et garantit pour le surplus le remboursement des pertes d'exploitation, à l'instar des crédits Covid-19 octroyés par les banques qui ont permis aux entreprises d'obtenir des liquidités à taux zéro;
- les assureurs prennent en charge l'ensemble du traitement et de l'administration des sinistres;
- les risques clairement définis liés aux pandémies comme la surmortalité peuvent continuer à être transférés sur les marchés financiers. Si le taux d'intérêt proposé est attractif, la demande de la part des investisseurs sera suffisante.

De tels modèles font déjà l'objet de discussions dans certains pays comme les États-Unis, l'Allemagne ou la Suisse. De grands réassureurs (Münchener Rück) ou assureurs (Chubb aux États-Unis) ont déjà pris l'initiative et plaident pour la création de regroupements de risques garantis par l'État. Il y a un intérêt économique global évident que le risque de pandémie devienne calculable et supportable pour les entreprises.



Urs Ramseier
Fondateur et directeur général de Twelve Capital, Zurich