



**STRATÉGIE**

# L'assurance-crédit fait le dos rond

La course à la différenciation fait rage dans un secteur concurrentiel et concentré, affecté par l'atonie macroéconomique.

[www.agefi.fr/actualite-eclairages](http://www.agefi.fr/actualite-eclairages)

PAR BENOÎT MENOÛ

**D**epuis son siège de la Place des Saisons à La Défense, Euler Hermes attend le nouveau printemps de la croissance économique. Vigies privilégiées de l'état de santé des entreprises à travers la planète, le numéro un mondial de l'assurance-crédit et ses dauphins Atradius et Coface (le trio contrôle 70 % du marché, 90 % en France) mettent comme rarement à l'épreuve leurs talents d'équilibristes pour dynamiser leur activité tout en maîtrisant leurs risques.

Leurs revenus sont en effet directement indexés sur les chiffres d'affaires peu dynamiques des assurés. Par ailleurs, ce taux de prime a été divisé par deux ces dernières années, bien souvent à deux pour mille (0,2 %). « Trois opérateurs de taille mondiale se livrent une

concurrence acharnée, dans un environnement tarifaire actuellement orienté à la baisse car les assureurs ont tendance à concentrer leur attention sur les bons risques, à savoir sur les clients semblant les plus solides avec une sinistralité moindre », commente Olivier Pauchaut, responsable de la recherche et analyste assurance chez Bryan, Garnier & Co. Mais le maintien d'une discipline de tarification n'est pas simple car, comme le reconnaît Eric Lenoir, président du comité exécutif d'Euler Hermes France, « l'assurance-crédit n'étant pas obligatoire, la concurrence joue à plein, favorisant une baisse des prix ». Cette dernière est également entretenue par une stabilisation de la sinistralité malgré des chocs observés sur certains marchés émergents comme le Brésil ou la Chine. Dès lors, « les effets prix et volumes sont sous pression », selon Olivier Pauchaut, pour des assureurs-crédit devant s'en remettre à la conquête commerciale pour espérer voir progresser leurs revenus. Directeur général d'Atradius France, Yves Poinsoit confie à ce titre sa passion du « jardinage », activité consistant ici à étendre son champ d'action au sein d'un groupe déjà client, vers des filiales ou sociétés cousines. Et même si le taux de pénétration de l'assurance-crédit est voué, selon Olivier Pauchaut, à « progresser très lentement, sur fond de très lente éducation du marché », cette conquête dans l'absolu « n'est pas difficile à réaliser, il existe un potentiel important ; mais les assureurs doivent être très vigilants en termes de qualité de risque ». Et l'analyste d'ajouter : « Toute la difficulté est de trouver le bon dosage entre croissance et rentabilité, sachant que les paramètres de

risque évoluent sans cesse pour chaque pays et chaque secteur couverts ».

## Appétence grandissante

Cyrille Charbonnel, directeur de la région Europe de l'Ouest et de la France de Coface, observe tout de même qu'en période de crise, « les préoccupations des entreprises augmentent leur sensibilité à l'assurance-crédit ». Il y a bien « une appétence grandissante » à se tourner vers ce service, juge Eric Lenoir, par une prise de conscience qui « se révèle en période de crise, mais également grâce à notre offre adéquate en tant que partenaire de la croissance des sociétés ». Euler Hermes a ainsi mis en lumière que sur les huit chefs d'entreprise sur dix souhaitant exporter, six ne le font pas par peur des impayés. Viennent ensuite comme obstacles la logistique et le

Une longueur d'avance pour Euler Hermes			
Éléments de résultats 2015 sur 9 mois, en millions d'euros (évolution par rapport à 2014)			
	Euler Hermes	Coface	Atradius
Chiffre d'affaires	1.985 (+4,8 %)	1.126,3 (+5,1 %)	1.331,4 (+4,3 %)
dont primes brutes acquises	1.660,1 (+4,5 %)	894,1 (+6,9 %)	1.142,1 (+5,3 %)
Résultat technique net	247,3 (-8,7 %)	116 (-13,1 %)	183,9 (+13,2 %)
Produits financiers nets	79,4 (+20,3 %)	40,5 (+28,2 %)	8,7 (-26,3 %)
Résultat net (part du groupe)	226,8 (-2,5 %)	98,3 (-4,4 %)	136,3 (+16,3 %)

Source : sociétés



# Image non disponible. Restriction de l'éditeur

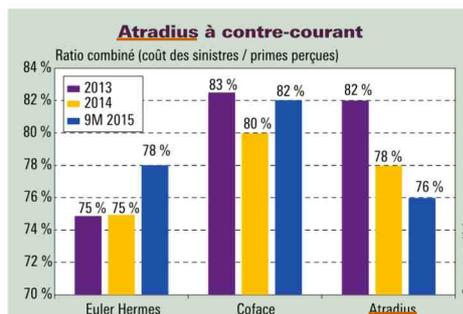
Le siège de Coface à Bois-Colombes.

manque d'informations financières sur leurs clients. « Pour la première comme pour la troisième raison, l'assurance-crédit est une réponse », certifie Eric Lenoir.

La hausse de la sinistralité sur certaines zones incite quoi qu'il en soit Coface à « mettre en place des politiques de désengagements, particulièrement au sein de pays où la confiance que l'on peut avoir dans les données chiffrées n'est pas totale, comme en Chine ». « Les mesures correctrices ont été prises » par le secteur, confirme Olivier Pauchaut. Cyrille Charbonnel estime même que les clients semblent disposés depuis quelques mois à voir les prix augmenter afin de pouvoir conserver une activité au sein de pays difficiles, pour être assurés comme pour améliorer leur gestion commerciale et financière. Alors que « les offres de contrats des assu-

reurs-crédit se ressemblent », aux yeux d'Yves Poinso, chacun vante son souci de proximité avec l'assuré ou sa capacité d'analyse du risque. « Notre expertise nous permet de gérer la fréquence des sinistres sur six mois ou plus ; mais nous ne pourrions jamais éviter tout à fait les mauvaises surprises, que nous appelons les 'torpilles' », indique le dirigeant lorrain.

« Nous devons être maître de notre destin », lance le patron de Coface pour la France, ne pas trop attendre de la conjoncture. Celui qui attend le client va subir la situation. » Le dirigeant mise à ce titre sur l'« investissement de long terme au potentiel majeur » que constituent les partenariats bancaires, pour l'heure au sein du groupe BPCE et avec le Crédit



## Les offres se ressemblent

Mutuel. Plus largement, en rassurant les banques, l'assureur-crédit se veut d'ailleurs être un facilitateur pour le financement des assurés. Yves Poinso mise ainsi sur l'innovation technologique avec Credit Power, « avant tout pour nous différencier en apportant un service à valeur ajoutée à nos clients ». Une offre destinée à faciliter le crédit bancaire à court terme en donnant accès au partenaire financier « en temps réel aux informations comptables nécessaires pour sécuriser son financement.

Il prend également connaissance des garanties que nous délivrons sur les acheteurs de notre client commun », précise le dirigeant d'Atradius. Pour lui, ►



## Le réseau local, source cruciale d'informations

L'outil favorise également une meilleure gestion du poste-client, se traduisant par une diminution des délais de paiement. Euler Hermes a de son côté à cœur de développer des solutions « *contracycliques* » complémentaires à l'assurance-crédit traditionnelle, comme la caution. Des offres représentant tout de même un tiers de l'objectif de production nouvelle d'Eric Lenoir et qui « *s'inscrivent toujours dans une logique d'accompagnement du client, dont les besoins de protection de ses actifs évoluent* ». Et la filiale d'Allianz de promettre pour fin janvier le lancement « *d'un produit très novateur sur le métier cœur de l'assurance-crédit, produit qui, par sa simplicité, devrait rencontrer un accueil très favorable de la part des TPE* ».

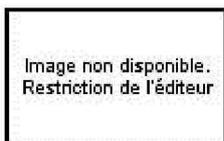
### Optimisation

Mais au-delà de la croissance mondiale, le défi majeur des assureurs-crédit est bien de « *poursuivre l'optimisation de leur fonctionnement, avance Olivier Pauchaut : il s'agit d'abaisser les coûts unitaires mais aussi d'optimiser sans cesse les processus en termes de sources de données ou d'homogénéité des systèmes quelle que soit l'implantation* ». Il n'empêche que « *le réseau local constitue la source d'informations la plus cruciale, c'est au plus près du risque qu'on l'appréhende le plus pertinemment* », relève l'analyste. Une « *intelligence économique* » selon Eric

## En quête du modèle interne

La conformité des principaux assureurs-crédit mondiaux agissant au niveau de solvabilité requis au 1<sup>er</sup> janvier 2016 ne pose pas de problème. Il s'agit, dans le cadre de Solvabilité 2, de limiter la probabilité de ruine d'un assureur à 0,5 % dans l'année à venir compte tenu de tous les risques liés à son activité. Mais l'évaluation standard implique, aux yeux des assureurs-crédit, des besoins supérieurs à leur niveau

Pierre Chiquet



de risque objectif. Ils veulent donc faire valider des modèles internes. « *L'enjeu repose dans la définition d'un modèle interne imposant un moindre besoin de capitaux* », souligne ainsi Cyrille Charbonnel,

directeur France et Europe de l'Ouest de Coface. Sauf que l'assurance-crédit est « *un marché de niche que le régulateur connaît moins bien que l'assurance au sens large* », avance le dirigeant, qui constate que « *l'Europe se construit pas à pas, chaque assureur-crédit devant avancer avec son autorité de tutelle locale* », l'Autorité de contrôle prudentiel et de résolution (ACPR, photo) en France.

## L'AVIS DE...

Benjamin Serra, analyste senior assurance chez Moody's

### « Une rentabilité solide »

#### Les assureurs-crédit se distinguent-ils en termes de notation ?

Certaines caractéristiques plaident pour une approche spécifique. Il s'agit d'un secteur très concentré, dominé par trois acteurs ; très cyclique, lié à l'environnement économique et donc pour lequel la diversification du risque n'est pas aisée ; mais avec des engagements de court terme permettant un pilotage plus réactif. Notons également que la prédominance du courtage renforce la concurrence par les prix dans ce secteur.

#### Votre méthodologie est-elle ainsi différente ?

Si les facteurs de notation sont similaires à ceux de l'assurance non-vie, nos exigences peuvent différer, concernant notre interprétation des parts de marché par exemple. Nous sommes aussi très attentifs à la façon dont les assureurs-crédit tentent d'atténuer le caractère monoproduit de leur activité. Ainsi, un de nos ratios spécifiques au secteur est le pourcentage

de contrats d'une durée supérieure à un an ou incluant des clauses non classiques, telles que l'octroi de couvertures non annulables, qui limitent la capacité des assureurs à ajuster rapidement leurs expositions quand la conjoncture se détériore.

#### Qu'attendre en 2016 ?

La rentabilité des acteurs devrait rester solide tout en demeurant sous pression, en raison d'une sinistralité élevée sur les marchés émergents. Pas de quoi a priori faire évoluer nos notations, aujourd'hui assorties de perspectives stables. Quand Euler Hermes (Aa3) apparaît comme le mieux capitalisé et faisant preuve de la plus forte rentabilité, Coface (A2) a amélioré ces dernières années sa réactivité face aux chocs externes, même si son ratio d'actifs risqués rapportés aux fonds propres a fortement progressé récemment. Quant à Atradius (A3), il pâtit d'une forte exposition en Espagne qui impacte la volatilité de ses résultats.

Lenoir, créée par des équipes composant, selon Yves Poinot, le « *FBI de la solvabilité des entreprises* ».

Côté coûts, « *dommons-nous le temps nécessaire* », plaide Cyrille Charbonnel, qui assure « *ne pas travailler dans l'urgence* » quant au plan d'efficacité opérationnelle dont le principe a été dévoilé en juillet 2015 et dont les modalités n'ont, contrairement aux attentes, pas encore été validées.

Olivier Pauchaut estime que l'annonce du transfert à Bpifrance de la gestion des garanties publiques pour le compte de l'Etat français a « *sans doute précipité* » le mouvement. Le groupe « *ne peut plus prendre le temps de réaliser des économies discrètement, sur longue période. Coface est de plus sous la pression des marchés et de Natixis, qui aimerait finaliser sa sortie d'ici 2017 dans des conditions acceptables* ». En parallèle, Euler Hermes dispose de par sa taille, selon l'analyste de Bryan, Garnier & Co, d'une capacité plus grande à amortir sa base de coûts fixes, mais doit rester vigilant. Ce qui « *a toujours fait partie de nos exigences* », note Eric Lenoir. Même discours chez Atradius, filiale de l'assureur Catalana Occidente, qui déménagera son siège français en juin prochain. Un voyage « *de deux cents mètres dans Levallois-Perret, vers des bureaux plus modernes et fonctionnels* », précise Yves Poinot. Pour les assureurs-crédit, l'aventure est au bout de la rue comme au Brésil ou en Chine. ■