

Un besoin de conseil en actuariat indépendant

Pierre Mathoulin (1985), Directeur-Associé, Fixage

Variances - *Pierre, peux-tu nous rappeler ton parcours depuis la sortie de l'ENSAE ?*

Pierre Mathoulin - En 1985, en troisième année de l'ENSAE, mon groupe de travail portait sur un sujet financier : les titres participatifs. Il était dirigé par Vincent Zeller et Michel Piermay ; ce dernier était alors le Directeur des marchés de la compagnie d'assurances CARDIF, filiale à l'époque de la Compagnie Bancaire. À la fin de l'année, Michel m'a proposé de le rejoindre à CARDIF : vingt-sept ans après, je travaille toujours avec lui !

Pendant mon service militaire, j'ai eu la chance que l'on m'autorise à suivre la deuxième session de la formation d'actuariat créée en 1986 à l'ENSAE : je suis donc membre de l'Institut des Actuaire depuis 1987. Parallèlement, j'ai intégré l'Association des anciens élèves dès la sortie de l'École et je m'en suis activement occupé pendant plusieurs années, notamment en tant que trésorier et responsable de l'annuaire. J'ai fait de même pour l'Institut des Actuaire pendant plus de vingt-trois ans.

Durant mes premières années à CARDIF, j'ai développé des outils d'aide à la décision sur les marchés. Le MATIF venait d'être créé et il permettait l'exploitation d'opportunités, de couverture et arbitrage notamment. J'ai souvent fréquenté les salles de marchés sans prendre le goût de la gestion, mais j'y ai acquis une véritable passion pour le développement informatique.

Au tournant des années 1990, nous avons créé FIXAGE avec Michel, avec la conviction qu'il existait un besoin de conseil en actuariat indépendant. Nous avons commencé à trois et nous sommes près de cinquante aujourd'hui.

Les premières années, nous avons propagé les notions de gestion actif-passif pour les compagnies d'assurance ou les investisseurs institutionnels (c'est d'ailleurs le titre d'un livre que nous avons écrit en 2002). Je me suis donc familiarisé avec les modèles de gestion actif-passif et d'allocation d'actifs. Ces sujets n'étaient pas alors très développés en France et les consultants anglo-saxons ne proposaient pas de solutions satisfaisantes, se bornant souvent à utiliser des logiciels importés non adaptés, notamment aux contraintes comptables françaises. Nous avons également développé notre activité en fournissant aux investisseurs institutionnels des analyses de performances et de risques de la gestion de leur actif.

V. - *Quelles sont tes activités actuelles ?*

P.M. - L'activité de FIXAGE est désormais multiple - conseil, audit, assistance, engagements sociaux, formations, ... - auprès de très nombreux clients. Je m'occupe plus particulièrement de conseil auprès des investisseurs institutionnels : compagnies d'assurances, institutions de prévoyance, mutuelles, caisses de retraite, entreprises pour leur épargne salariale, ... Nous participons à de nombreux comités financiers pour lesquels nous préparons des analyses, non seulement de performance mais aussi de risques et de performances corrigées du risque. Ces études sont en général très appréciées car elles donnent une vision différente de celle fournie par les sociétés de gestion dans leur reporting.

Nous accompagnons nos clients dans l'analyse des produits financiers qui peuvent leur être présentés : la technicité n'a parfois d'égale que l'absence de transparence !

Nous les aidons également dans l'organisation et le dépouillement d'appels d'offres de gestion financière.

Le maître-mot de toutes nos activités est l'indépendance. Nous ne sommes rémunérés que sur le temps que nous passons sur nos missions, pas sur les encours des fonds ou gestions que nous suivons ou qui participent à nos appels d'offres : nos clients nous sont reconnaissants de ne pas dissimuler nos coûts dans des commissions plus ou moins masquées. Nous avons d'ailleurs créé en 1995 le Syndicat des Actuaires Conseils et Experts Indépendants (SACEI) dont je suis le Secrétaire Général et qui regroupe les actuaires conseils partageant nos convictions.

V. - Quelles compétences sont nécessaires pour exercer ton métier ?

P.M. - Depuis que je suis sorti de l'ENSAE, la technicité financière s'est grandement accrue. Certains modèles que j'utilise aujourd'hui en allocation d'actifs n'existaient pas à l'époque. Encore faut-il essayer de comprendre les hypothèses sous-jacentes à ces modèles. En tant que membre du jury de l'Institut des Actuaires, j'ai souvent eu affaire à des étudiants qui oublient ou méconnaissent les hypothèses des modèles qu'ils présentent dans leur mémoire : la crise financière actuelle montre de manière évidente que des modèles mal compris ou mal maîtrisés peuvent conduire même les plus grandes sociétés à la catastrophe. Il ne faut jamais tenir quoi que ce soit pour acquis ! Je me souviens de nombreux mémoires fort complexes sur les CDO. S'il m'arrivait de parler à l'étudiant de risque systémique, je ne recevais au mieux que des réactions étonnées : ce risque n'était pas envisagé.

Même les choses qui semblent les plus simples ne le sont qu'en apparence. Je présente par exemple régulièrement un séminaire de formation sur les indices boursiers, qui nécessite chaque fois d'importants changements. La connaissance de ce terrain mouvant demande beaucoup de vigilance pour ne pas conseiller à nos clients des indices en contradiction avec leur intérêt. Un exemple tout bête : un institutionnel souhaitant choisir un indice élargi d'actions européennes - par opposition à un indice restreint comme le CAC 40 - avait adopté un indice dont le libellé comportait le mot « large ». Il s'agissait en fait d'un indice de grandes valeurs (*large capitalisations* en anglais !), c'est-à-dire le contraire de l'objectif recherché. De même, de nombreux

investisseurs institutionnels se sont retrouvés avec 30 % d'emprunts d'Etat italiens (sans parler de la Grèce) sans le savoir : ils avaient simplement choisi l'indice « à la mode ».

Nous avons aussi développé une grande pratique dans la recherche des frais cachés dans la gestion des fonds : les frais affichés peuvent être jusqu'à cinq fois inférieurs à ceux qui sont vraiment prélevés ! Parfois, le fait de se savoir contrôlé suffit à remettre un gestionnaire dans le droit chemin, mais à d'autres moments, il faut descendre dans les méandres d'un portefeuille pour pouvoir le comprendre et l'analyser.

Mais bien entendu, la grande nouveauté de ces dernières années, c'est Solvabilité II. Depuis plus de dix ans, nous participons - directement et par l'intermédiaire de l'Institut des Actuaires - à la construction de ce gigantesque chantier prudentiel européen. Nous avons dû lire des dizaines de milliers de pages et sommes toujours à l'affût des décisions parfois étonnantes de Bruxelles.

Nous menons aussi de nombreuses actions pédagogiques. La plus importante est sans doute désormais de faire comprendre que Solvabilité II ne se résume pas à des calculs mais qu'il s'agit d'une refonte complète de l'organisation du mode de fonctionnement d'un organisme assureur : il ne suffit pas d'acheter un logiciel miracle pour être prêt pour Solvabilité II. Nous accompagnons donc également nos clients dans la mise en place des structures nécessaires au « pilier 2 » et au « pilier 3 » de Solvabilité II¹.

Ainsi, dans la partie qui m'occupe présentement, il faut se tenir au courant en permanence : ce qui était vrai hier ne l'est peut-être déjà plus aujourd'hui et aura sans doute encore changé demain ! C'est bien entendu totalement passionnant. Je me souviens souvent de cette citation de Montaigne (au programme de mon concours d'entrée) : « Le monde n'est qu'une branloire pérenne ».

V. - Quelles sont les perspectives de ton métier, et comment s'y préparer ?

P.M. - Il n'est pas certain que le modèle français de l'assurance survive à la révolution Solvabilité II. Pour autant, il y a sans doute de la place pour des actuaires et des ENSAE dans les nouveaux modes de fonctionnement des organismes d'assurance. La fonction actuarielle est en effet l'une de celles qui sont nécessaires au système prudentiel décrit dans la directive Solvabilité II. Nous

1 - NDLR : Voir pour plus de détails « La gestion des risques assurantiels », par Martial Lasfargues, *Variations* 43, février 2012.



travaillons ainsi activement au sein de l'Institut des Actuaires à la transcription de cette directive dans le droit français.

Dans cet environnement en mutation, il va falloir nous adapter et faire valoir nos atouts face à des professions beaucoup mieux organisées et qui ne nous feront pas de cadeaux. Ces atouts ne manquent pas : une formation d'ENSAE en est un, dans le cadre d'une réglementation en grande partie basée sur le mot « stochastique » et d'une vision économique des actifs et des passifs.

V. - *Recrutes-tu des ENSAE, et quelles opportunités de carrière ton activité leur offre-t-elle ?*

P.M. - J'ai coutume de dire en plaisantant que je n'ai rien appris à l'ENSAE si ce n'est à apprendre... Bizarrement pour une entreprise créée par des ENSAE, nous avons longtemps eu peu d'ENSAE dans nos effectifs. Nous prenons régulièrement (j'en suis presque un exemple) des stagiaires en pré-embauche : nombre de nos actuaires sont d'anciens stagiaires que nous avons pu « tester ». Ce système semble moins bien fonctionner avec les ENSAE. Je constate ainsi trop souvent que mes sujets de prédilection, en particulier les problèmes liés à l'actif, soit n'ont pas été enseignés, soit n'intéressent pas les étudiants. Mais il est plaisant de leur faire découvrir les subtilités de choses trop simples pour faire l'objet de cours ! ■