

# Antoine Bello

## Roman américain



folio



COLLECTION FOLIO



Antoine Bello

# Roman américain

Gallimard

*Remerciements à Noli Novak pour les portraits.*

© Éditions Gallimard, 2014.

D'après photo © Dave Wall / Arcangel Images.

Né à Boston en 1970, Antoine Bello vit à New York. Il a déjà publié aux Éditions Gallimard un recueil de nouvelles, *Les funambules*, récompensé par le prix littéraire de la Vocation Marcel Bleustein-Blanchet 1996, et plusieurs romans : *Éloge de la pièce manquante*, *Les falsificateurs*, *Les éclaireurs*, qui a reçu le prix France Culture - Télérama 2009, *Enquête sur la disparition d'Émilie Brunet*, *Mateo*, *Roman américain* et *Les producteurs*.





*Pour Bérangère, la seule, l'unique.*



# SEMAINE 1



# La mort et les impôts

PAR VLAD EISINGER

Quand Citibank a menacé de saisir sa maison, Cynthia Tucker, 77 ans, a passé ses finances en revue. Vider son plan d'épargne-retraite et mettre sa bague de fiançailles en gage ne suffiraient pas à purger son hypothèque. La mort dans l'âme, elle s'est résolue à vendre la police d'assurance-vie de \$75 000 qu'elle avait contractée avant son mariage. Un mois d'intenses négociations plus tard, Mrs Tucker signait l'acte de transfert de son contrat et touchait \$23 000 nets de frais. L'acheteur, un architecte de la région, paierait désormais les primes à sa place. Le jour où elle décéderait, il empocherait les \$75 000.

Le commerce de polices d'as-

surance-vie, également connu sous le nom de *life settlement*, est en croissance régulière depuis vingt-cinq ans. Pour autant, il ne représente qu'une fraction minuscule du marché total de l'assurance-vie. Sur les 19 000 milliards de dollars que totalise l'ensemble des polices en vigueur aux États-Unis, seul l'équivalent de 5 ou 6 milliards change de mains chaque année.

Le principe même du *life settlement* est sujet à controverse. Les assureurs arguent de multiples cas de fraude pour obtenir des États qu'ils encadrent plus strictement, voire qu'ils interdisent purement et simplement, la revente de polices. Les associations de consumma-

teurs, de leur côté, s'appuient sur un jugement centenaire de la Cour suprême, qui reconnaît aux assurés le droit de disposer de leurs polices.

Cet article est le premier d'une série consacrée à ce marché méconnu, dont l'essor, s'il venait à se confirmer, pourrait avoir des conséquences capitales sur la façon dont les Américains préparent leur retraite et leur succession, sur la tarification des millions de nouvelles polices émises chaque année, ainsi que sur la solvabilité de certaines compagnies d'assurances.

Pour réaliser cette enquête, la plus importante jamais consacrée à ce sujet par un quotidien national, nos reporters ont rencontré, entre septembre 2011 et mai 2012, des dizaines d'acteurs de l'industrie du life settlement — gestionnaires d'actifs, législateurs, particuliers ayant revendu leur police, etc. — à travers le pays. Nos experts ont également créé leur propre modèle informatique d'évaluation de polices en croisant les tables d'espérance de vie les plus récentes avec les statistiques publiées chaque année

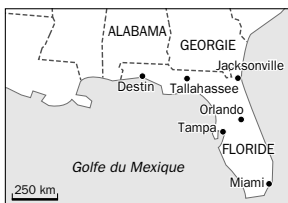
par l'American Council of Life Insurers (ACLI). Après examen de près de 24000 transactions de life settlement intervenues depuis 2005, ils sont parvenus à la conclusion que les acheteurs de life settlement surestiment leurs perspectives de gains, tandis que les assureurs sous-estiment la menace que représente la libre cessibilité des polices.

Nous verrons par ailleurs que, dans leur quête de profits toujours plus élevés, les assureurs mais aussi les assurés ou les acquéreurs recourent à l'occasion à des pratiques trompeuses, sinon illégales.

De tous les États, la Floride est le plus étroitement lié au marché du life settlement. L'absence d'impôt sur le revenu et de droits de succession fait du « Sunshine State » une destination très attractive pour les seniors à haut patrimoine. En 2010, les plus de 65 ans représentaient 17,3 % de la population, le pourcentage le plus élevé des États-Unis. Selon un rapport du Government Accountability Office, la Floride comptait en 2010 pas moins de 503 courtiers en life settlement. La Life Insurance Settlement

Association (LISA) est du reste basée à Orlando.

Pour les besoins de cette série, nous tirerons un grand nombre de nos exemples d'une petite communauté de 580 habitants située en Floride sur le golfe du Mexique, à mi-chemin entre Pensacola et Panama City. Achevé en 2005, ce programme résidentiel de 234 logements, baptisé Destin Terrace, constitue un microcosme quasi parfait du monde de l'assurance américaine.



Destin, à l'origine un petit village de pêcheurs, a connu un développement économique foudroyant au cours des dernières décennies. Ses plages de sable blanc et son climat idyllique lui valent de figurer régulièrement dans les classements des plus belles villes des États-Unis. Selon le Département de protection environnementale de Floride,

80 % des 4,5 millions de touristes qui visitent chaque année la Côte d'Émeraude passent ou s'arrêtent à Destin.

Le revenu médian des ménages de la commune de Destin était en 2009 de \$57 554, contre \$44 736 pour l'ensemble de la Floride et \$49 777 au niveau national.

Destin Terrace, dont l'entrée donne sur la plage, se compose de trois types de logements : 115 appartements F2, F3 ou F4, 99 pavillons bâtis sur des parcelles d'environ 0,15 acre et 20 maisons de maître disposant d'un terrain supérieur à 1 acre. Les parties communes comprennent une piscine, un étang, deux courts de tennis, une salle de sport, une aire de jeu et un club-house. Leur entretien est financé par une cotisation trimestrielle de \$650.

La crise immobilière qui s'est abattue sur la Floride dès 2007 n'a pas épargné les 97 % de propriétaires de Destin Terrace. Les maisons de maître, commercialisées à \$1,2M à la livraison du programme, ont touché un point bas à \$650 000 en 2009. Elles se négocient aujourd'hui autour de \$800 000. Les prix des apparte-

ments et des pavillons ont connu des évolutions comparables.

Destin Terrace présente la particularité d'abriter en son sein plusieurs acteurs de l'industrie du life settlement — agent d'assurances, actuariaire, auditeur, investisseur et même législateur — dont les témoignages nous aideront à comprendre les forces à l'œuvre dans le secteur de l'assurance-vie.

L'assurance-vie — qu'il serait plus juste d'appeler assurance-décès — est l'un des placements préférés des Américains. Nos compatriotes détiennent 150,7 millions de polices individuelles et 112,1 millions de polices dites de groupe, mises en place par leur employeur (chiffres ACLI 2011). La valeur faciale (*i.e.* le montant de l'indemnité en cas de décès) de l'ensemble des contrats en vigueur dépasse 19 000 milliards de dollars, soit à peu de chose près l'équivalent de la capitalisation boursière de Wall Street.

Selon Jeremy Fallon, porte-parole de la Life Insurance Brokers Association, «la question n'est pas de savoir si vous avez besoin d'assurance-vie, mais de

combien vous avez besoin». De fait, la majorité des conseillers financiers que nous avons interrogés font de l'assurance-vie l'un des piliers de toute stratégie patrimoniale. Aucun ne se risquerait à conseiller à ses clients de s'en passer complètement.

Pour Tim Rollo, président de la société de gestion TR & Sons, «que vous soyez pauvre ou riche ne change rien à l'affaire, vous voulez au minimum laisser derrière vous l'équivalent de quatre ou cinq années de revenus, et si possible beaucoup plus, surtout si vous êtes soutien de famille».

Le montant moyen des polices souscrites en 2011 s'élève à \$162 000.

À cette fonction de prévoyance s'ajoute une composante fiscale, propre à séduire les particuliers les plus fortunés. Les indemnités payées par les assureurs n'étant pas soumises à l'impôt, de nombreux seniors contractent des polices importantes dans le seul but de réduire leurs droits de succession.

«Admettons que vous souscriviez une police de \$10M. Quand bien même vous payeriez \$10M en primes jusqu'à votre mort,



# THE WALL STREET TRIBUNE

MARDI 26 JUIN 2012

---

vous auriez fait une bonne affaire. En effet, si vous vouliez léguer la même somme par les voies habituelles, vos héritiers feraient un chèque de \$3,5M à l'IRS», explique Tim Rollo. Le taux d'impôt fédéral sur les successions s'élève actuellement à 35 % et passera à 55 % à compter du 1<sup>er</sup> janvier 2013.

Le marché du life settlement est né dans les années 80, quand de nombreux malades du sida ont vendu leurs polices pour financer les quelques mois ou années leur restant à vivre. Ils en ont tiré de bons prix — normalement entre 50 et 70 % de la valeur faciale, les acheteurs étant attirés par la perspective d'un retour sur investissement rapide.

Bruce Webb, 48 ans, steward à Southwest Airlines et résident de Destin Terrace depuis 2009, a appris qu'il était séropositif en 1986. Peu après, il a remarqué une annonce dans les toilettes du Pink Paradise, un night-club de Miami Beach. «Le texte était très concis : HIV = \$\$\$, suivi d'un numéro de téléphone. Le courtier au bout du fil m'a posé quelques questions sur ma charge virale et mon taux

de lymphocytes. La semaine suivante, j'avais cinq offres sur mon bureau.»

Pour finir, Mr Webb a vendu sa police à Sunset Partners, un établissement spécialisé basé à Panama City, Fla. «Après déduction de tous les frais, j'ai touché un peu moins de \$160 000, largement assez pour les deux ans que je pensais qu'il me restait à vivre. Et puis j'ai eu la chance d'être sélectionné pour une étude clinique de l'AZT. Vingt-cinq ans après, je suis toujours là!»



Bruce Webb

Le cas de Mr Webb est loin d'être unique. La mise sur le marché en 1987 des premiers traitements antirétroviraux puis les avancées en matière de trithérapie se sont traduites par une réduction substantielle de

la mortalité chez les individus atteints du sida. Selon une étude réalisée en 2008 sur 14 cohortes de patients provenant de 10 pays différents, un malade âgé de 35 ans dispose désormais d'une espérance de vie de trente-deux ans, contre environ quarante-sept ans pour l'ensemble de la population.

Les fonds d'investissement qui n'avaient pas envisagé cette hypothèse se sont rapidement trouvés à court d'argent. Dans leurs modèles, les indemnités touchées à la mort des premiers malades permettaient de financer le paiement des primes du reste du portefeuille. Faute de réserves suffisantes, ces fonds ont dû choisir entre laisser expirer (ou «lapper» selon le terme consacré) les polices ou continuer à payer les primes, parfois pendant plus de vingt ans. Dignity Partners, une société de San Francisco, s'est placé sous le régime des faillites en 1996. Sunset Partners, le fonds qui avait racheté la police de Mr Webb, a subi le même sort en 2002.

Bruce Webb se dit désolé pour les investisseurs qui ont perdu leurs économies, et dont certains habitent à Destin Terrace.

Il ne se sent pas coupable pour autant. «Je voulais vendre ma police, ils voulaient l'acheter. J'ai eu cinq offres, j'ai choisi la meilleure, n'importe qui en aurait fait autant à ma place. Grâce à cet argent, j'ai pu quitter mon emploi et me soigner correctement. J'ai investi ce qui restait et, il y a trois ans, j'ai réalisé mon rêve en achetant un appartement.»

À la demande des pouvoirs publics, les assureurs ont aménagé leurs produits. En 2001, la National Association of Insurance Commissioners (NAIC) a publié le Viatical Settlements Model Act, qui incite chaque État à réformer les lois s'appliquant aux malades en phase terminale. Plus de 150 compagnies offrent désormais à leurs assurés ayant une espérance de vie inférieure à deux ans la possibilité de toucher une partie de l'indemnité décès de manière anticipée.

Michael Hart, 43 ans, habite une des maisons de maître de Destin Terrace, à un jet de pierre de l'appartement de Bruce Webb. En tant que sénateur républicain à la chambre de Floride, membre du Bank & Insurance Committee, il participe à l'élaboration

# THE WALL STREET TRIBUNE

MARDI 26 JUIN 2012

---

des lois qui régissent localement le secteur du life settlement. «Notre réglementation sur les paiements anticipés aux malades en fin de vie est un modèle de coopération entre le législateur, les assureurs et les associations de consommateurs. Vu la gravité du sujet, il était impensable que nous ne trouvions pas un accord», déclare-t-il.

L'industrie du life settlement a bien failli ne pas survivre à l'avènement de la trithérapie. Il a fallu plusieurs années et surtout l'apparition de nouveaux acteurs pour purger les excès du passé.

Jean-Michel Jacques s'est récemment installé à Destin Terrace avec sa famille. Il est le président d'Osiris Capital, un fonds constitué en 2007 pour tirer profit des déboires des acteurs historiques du life settlement. Osiris, qui a réuni environ \$60M auprès de souscripteurs européens, rachète à bas prix les polices sida des fonds étranglés par le paiement des primes.

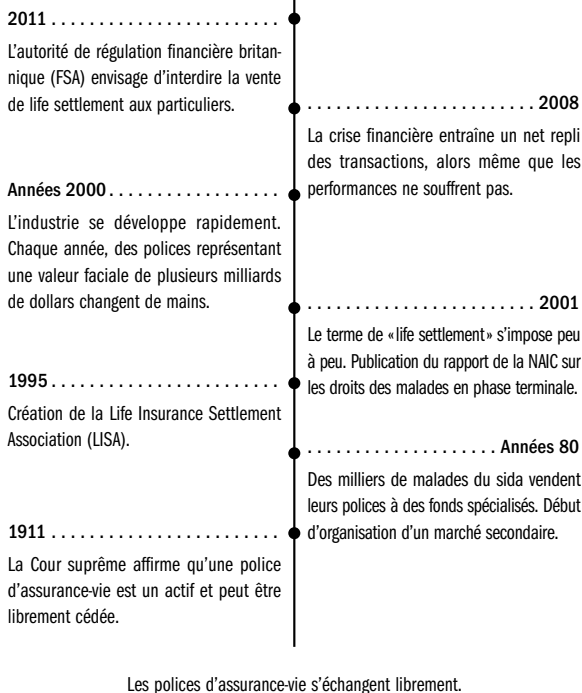
En 2009, Jean-Michel Jacques a réussi ce qu'il considère comme son plus beau coup en mettant la main sur 2700 polices précédemment détenues par Sunset

Partners. «Pensez donc, nous sommes devenus propriétaires pour 10 ou 15 cents du dollar [10 à 15 % de la valeur faciale, NDLR] de polices qu'ils avaient achetées 60 cents vingt ans plus tôt. À ce prix-là, vous ne pouvez pas perdre. Ces gens ont beau avoir survécu au sida, ils finiront bien par mourir.»

Jean-Michel Jacques vise un rendement annuel compris entre 15 et 20 %, et ce jusqu'à l'extinction du fonds. Il reste, d'après ses estimations, environ 30 000 polices sida en circulation aux États-Unis. Osiris en détient à lui seul près de 5 000. «Nous sommes prêts à en acheter encore autant, à condition bien sûr que le prix soit raisonnable.»

Le paysage actuel n'a plus grand-chose à voir avec celui des années 80. Aujourd'hui, la majorité des vendeurs sont des seniors qui cherchent à financer des dépenses de santé, à aider leurs enfants ou petits-enfants, ou qui n'arrivent tout simplement plus à faire face au paiement des primes. Comme l'explique Lawrence Johnson, professeur à la Ross School of Business de l'Université du

## ÉVOLUTION DU MARCHÉ DU LIFE SETTLEMENT



Source : LISA