

## Les Déterminants de la Performance Financière dans le Secteur des Assurances.

Auteur 1 : Mehdi LECHGUAR.

Auteur 2 : Aboubakre HAJI.

Auteur 3 : Khalid SADIQI.

---

### Mehdi LECHGUAR

Docteur en Sciences Economiques

Équipe de Recherche en Business Intelligence, Gouvernance des Organisations, Finance et Criminalité Financière (FSJES-Ain Chock)

### Aboubakre HAJI

Docteur en Sciences de Gestion

Équipe de Recherche en Communication-(ERC-Béni-Mellal)

### Khalid SADIQI

Professeur de l'Enseignement Supérieur à la Faculté d'Economie et de Gestion-Settat

**Déclaration de divulgation :** L'auteur n'a pas connaissance de quelconque financement qui pourrait affecter l'objectivité de cette étude.

**Conflit d'intérêts :** L'auteur ne signale aucun conflit d'intérêts.

**Pour citer cet article :** LECHGUAR .M, HAJI .A & SADIQI .Kh (2024) « Les Déterminants de la Performance Financière dans le Secteur des Assurances », African Scientific Journal « Volume 03, Numéro 22 » pp: 0320 – 0334.

Date de soumission : Janvier 2024

Date de publication : Février 2024



DOI : 10.5281/zenodo.10695836  
Copyright © 2024 – ASJ



**Résumé :**

Cet article explore les déterminants de la performance financière des assurances, en mettant particulièrement l'accent sur des indicateurs de performance. L'effet de levier est identifié comme un élément crucial, avec des résultats divergents dans la littérature. Les résultats permettent d'apporter des informations précieuses sur la dynamique financière des assurances et à identifier certains éléments clés permettant d'évaluer leur stabilité et leur performance.

**Mots clés:** Performance financière, Assurance, Déterminants financiers.

**Abstract**

This article explores the determinants of financial performance in insurance companies, with a particular focus on performance indicators. Leverage is identified as a crucial factor, with divergent findings in the literature. The findings provide valuable insights into the financial dynamics of insurance companies and identify key elements for assessing their stability and performance.

**Keywords:** Financial performance, Insurance, Financial determinants.

## Introduction

Cet article examine la littérature portant sur le lien éventuel entre la performance financière et ses déterminants. Les discussions ressortant de ce travail serviront de base à la formulation d'hypothèses de recherche. Celles-ci trouvent leurs origines principalement dans les théories fondamentales sur les analyses empiriques.

La National Association of Insurance Companies (NAIC), établie aux États-Unis, a introduit un ensemble de ratios financiers standard pouvant être utilisés pour évaluer la situation financière des sociétés d'assurance et d'autres sociétés de services financiers. Il se concentre sur l'adéquation des fonds propres, les opérations de gestion, les résultats et la liquidité. Ces ratios ont été largement utilisés pour évaluer la performance financière des sociétés d'assurance. (Al-Jafari et Samman 2015), (Janor et al. 2016) et (Doumpos et Zopounidis 2013). Ce constat a été confirmé par Azman-Saini et Smith (2011) soulignent que les régulateurs et les gestionnaires d'assurance ont essayé d'utiliser divers indices financiers pour évaluer leur performance financière. Cela laisse donc supposer l'absence de directives ou de spécifications universelles concernant les déterminants les plus appropriés qui influent sur la performance des sociétés d'assurance.

Michael Adams et Buckle (2003) ont mené une étude basée au Royaume-Uni pour examiner la performance des notations de solidité financière. Ils ont des déterminants tels que l'effet de levier, la rentabilité, la liquidité, la taille de l'entreprise, la réassurance, la croissance et la forme organisationnelle. Plus récemment, Soula (2017) énumère plusieurs indices financiers qui pourraient être utilisés de manière appropriée pour mesurer la performance de l'assureur. Il s'agit particulièrement de la rentabilité, la capitalisation, la liquidité, l'adéquation des réserves, les investissements, la capacité de souscription et la réassurance. Van Gestel et al. (2007), utilise ces mêmes variables et mesure leur effet révélateur de la performance financière des compagnies d'assurance.

Il convient quand même de noter qu'au sein même du secteur des assurances, les notations de solidité financière (ou notations d'assureur) ont été utilisées pour mesurer le risque d'insolvabilité et la qualité financière (Adiel 1996), (Anthony et Petroni 1997), (Cummins et Danzon 1997) et (Pottier 1998). Cela implique une influence considérable de certains facteurs financiers qui affectent directement la solvabilité et le risque de défaillance des compagnies d'assurances. Ces facteurs sont l'actif, le passif, la liquidité, la capitalisation, la taille, la croissance, la diversification et le recours à la réassurance. Cependant, la question de la solidité

financière et des déterminants de la performance des assureurs n'a pas fait l'objet de nombreuses études.

Néanmoins, Doumpos, Gaganis, et Pasiouras (2012) soutiennent qu'il n'existe aucune orientation théorique pour la sélection de critères spécifiques permettant de mesurer les performances et proposent une base pour la sélection de critères. Les variables à sélectionner devraient être basées sur la disponibilité des données, les études antérieures sur les entreprises d'assurance et les efforts visant à intégrer divers aspects du profil financier des assureurs. Cette étude, rappelons-le, tente d'examiner la performance financière des sociétés d'assurance en utilisant des variables spécifiques (déterminants) qui ont été utilisées dans d'autres études. En effet, l'évaluation de la performance financière est basée sur les déterminants à examiner.

Dans cet article, chaque déterminant est discuté en association avec la performance financière. Au total, huit variables sont sélectionnées comme déterminants de la performance financière. Les variables sont expliquées comme suit :

### **Effet de levier**

La décision de financement ou d'endettement est impérative, car ce facteur influence le risque et le rendement de l'actionnaire ainsi que la valeur marchande de la société (Pandey et Bhat 2007). Comme c'est souligné par Martens et al. (2007), cette variable mesure l'adéquation des fonds propres d'une assurance. L'adéquation des fonds propres, soulignée par Martens et al. (2007), est essentielle pour la stabilité financière d'une compagnie d'assurance. Intégrée dans l'approche CAMEL, elle évalue la capacité de l'entreprise à couvrir les pertes et à maintenir sa solvabilité. En d'autres termes, une bonne gestion des fonds propres garantit que la compagnie peut faire face à des situations imprévues tout en inspirant confiance à ses clients et investisseurs. C'est un pilier fondamental pour la santé et la pérennité de l'entreprise.

Michael Adams et Buckle, en 2003, ont identifié le levier financier comme un élément clé indiquant la capacité d'une compagnie d'assurance à développer de nouvelles activités sans impacter négativement son capital. Ils argumentent que l'augmentation de l'effet de levier financier peut aggraver les risques liés aux fluctuations des performances de souscription, impactant ainsi la capacité de l'assureur à honorer ses engagements envers les détenteurs de polices et les investisseurs.

Des recherches variées ont montré des conclusions divergentes concernant l'effet de levier et la performance financière. Gupta et Gregoriou en 2018, ainsi que Ghosh et Jain en 2000 et Berger

et Di Patti en 2006, ont trouvé une corrélation positive entre l'effet de levier et la performance financière. En revanche, d'autres études, comme celles menées par Omran et al. en 2021, Simerly et Li en 2000, et Zeitun, Tian, et Keen en 2007, ont observé une relation négative.

Il est important de noter que ces évaluations de l'endettement se basent sur la théorie des compromis de la structure du capital, ce qui pourrait ne pas être entièrement approprié pour juger la solidité financière des assureurs. A.M Best, en 2010, a signalé qu'un assureur avec un haut niveau de levier financier pourrait se trouver dans l'incapacité de répondre à ses obligations en cas de sinistres importants. Par ailleurs, Burca et Batrinca en 2014b ont démontré une relation négative entre l'effet de levier financier et la performance des assureurs.

D'après les données empiriques, il semble que les compagnies d'assurance ayant un niveau de levier financier plus faible ont de meilleures chances d'obtenir des notes de crédit supérieures. Cette observation suggère une corrélation négative entre l'effet de levier et la performance financière : plus le levier est bas, meilleure est la performance perçue.

### **Rentabilité**

La quantification de la rentabilité revêt une pluralité de méthodes, dont la pertinence est profondément liée au contexte d'application. Cette évaluation s'avère cruciale dans l'analyse des performances des entreprises d'assurance, comme souligné par A.M Best (2010), en ce qu'elle fournit un cadre pour apprécier l'efficacité opérationnelle de ces entités. Dans le domaine de la finance, divers indicateurs tels que le rendement sur capital investi, le rendement sur capitaux propres, et le rendement des actifs sont communément utilisés pour mesurer la rentabilité (Nguyen, 2009). En ce qui concerne le secteur de l'assurance spécifiquement, la rentabilité est envisagée comme un outil de mesure de l'efficacité des investissements et de la capacité managériale à réguler les coûts opérationnels. Les travaux de Kashish (1998) établissent une corrélation positive entre la rentabilité et les performances des compagnies d'assurance. Parallèlement, Gaver et Pottier (2005) ont démontré que les entreprises d'assurance affichant une rentabilité supérieure présentent un risque d'insolvabilité moindre. Dès lors, il est postulé que les compagnies d'assurance bénéficiant de profits accrus disposent d'une probabilité plus élevée de se voir attribuer des notations supérieures.

---

## Liquidité

La liquidité, au-delà des chiffres, se réfère à la capacité d'une entreprise à obtenir rapidement des fonds pour ses besoins immédiats. Dans le secteur de l'assurance, cette aptitude est cruciale. Des études comme celle de Shiu (2004) démontrent que les assureurs avec plus de liquidités peuvent mieux payer les sinistres, indiquant une solidité financière. Almajali, Alamro et Al-Soub (2012) ont aussi observé que les compagnies d'assurance avec une liquidité élevée affichent de meilleures performances financières. Ainsi, une bonne gestion de la liquidité est essentielle pour la santé financière des assureurs.

## Taille de l'entreprise

Des recherches ont mis en évidence une corrélation positive entre la taille d'une entreprise et ses performances, attribuable à l'efficacité en matière de coûts d'exploitation qui se manifeste par l'accroissement des rendements et la réduction du coût unitaire (Hardwick, 1997). Bouzouita et Young (1998) avancent que la taille d'une entreprise est souvent positivement associée à ses notations de crédit, les grandes entreprises ayant la capacité d'acquérir une expertise en gestion, de réaliser des économies d'échelle, de se positionner favorablement sur le marché, et de jouir d'une solide réputation publique. Dans cette lignée d'idées, Jadi (2015) ainsi que Fenn et al. (2008) ont conclu que les grandes entreprises affichent une meilleure performance et bénéficient d'une compétitivité supérieure par rapport aux petites entreprises, suggérant un lien favorable entre la taille de l'entreprise et sa performance financière.

La taille des entreprises, notamment dans le secteur de l'assurance, est évaluée à travers le logarithme naturel de leur total d'actifs, comme le soulignent Malik (2011), Ismail, Majid, et Rahim (2013), ainsi que Burca et Batrinca (2014b). Cependant, Van Gestel et al. (2007) proposent une mesure alternative de la taille d'entreprise, à savoir la prime brute souscrite plutôt que le total des actifs, argumentant que cet indicateur s'avère plus adapté pour les compagnies d'assurance. Cette approche alternative a été explorée dans diverses études, notamment celles réalisées par Ali, Akhtar, et Ahmed (2011) et Charumathi et Kota (2012), confirmant son applicabilité et son intérêt dans le contexte assurantiel.

## Réassurance

La réassurance est une stratégie par laquelle un assureur primaire transfère une partie de ses risques à une autre entité, visant à minimiser les incertitudes liées à l'occurrence et à la gravité des pertes futures. Calandro Jr et Lane (2002) ont proposé d'inclure la réassurance parmi les facteurs influençant la rentabilité des compagnies d'assurance. À l'heure actuelle, le lien entre réassurance et performance financière reste flou. Il serait donc pertinent d'explorer davantage comment la réassurance impacte la stabilité financière d'une compagnie d'assurance.

Une forte dépendance à la réassurance pourrait se traduire par une perspective négative de la performance globale de l'assureur. En effet, la dépendance à la réassurance peut avoir un impact conflictuel sur les incertitudes commerciales d'assurance. (Gatzlaff et McCullough 2012). Dans la même lignée d'idées, Pottier et Sommer (1999) établissent une association défavorable entre le montant de réassurance détenu et la note attribuée aux assureurs.

Il en découle que l'augmentation de la dépendance à la réassurance ne constitue pas systématiquement une stratégie avantageuse pour la réalisation de performances optimales. Néanmoins, un recours accru à la réassurance peut se révéler bénéfique pour les performances, dans la mesure où cela permet le transfert de la charge du risque vers le réassureur. Selon les agences de notation, la réassurance peut influencer positivement la performance d'une entreprise de plusieurs façons. Premièrement, elle peut améliorer les niveaux de performance en offrant la flexibilité nécessaire à l'expansion des activités. Deuxièmement, elle facilite l'accès à l'expertise du réassureur et à de nouveaux marchés (Kong et al., 2008). Troisièmement, la réassurance peut servir à ce qu'une société mère prenne en charge les risques défavorables associés à ses filiales, permettant ainsi de conserver les risques favorables au sein de ces dernières, ce qui ouvre des perspectives positives (Servajean-Hilst, Poissonnier, et Pierangelini, 2018). Quatrièmement, elle peut être utilisée comme stratégie pour se désengager d'activités non rentables, ce qui a généralement un impact très positif sur sa performance, puisque les assureurs se retirent uniquement des segments déficitaires, tout en préservant les activités lucratives, contribuant ainsi à l'amélioration des notations et des performances (Hawick et Wallace, 1993).

Au vu des effets positifs prédominants, on peut conclure que les compagnies d'assurance qui disposent d'un montant de réassurance plus conséquent sont susceptibles d'afficher une meilleure performance.

---

## Croissance

L'effet de la croissance sur l'incertitude et les évaluations potentielles d'une entreprise demeure complexe et sujet à interprétation, comme l'ont souligné St-Pierre et Cadieux (2011). Ils avancent l'idée qu'un rythme de croissance élevé peut être interprété comme un indicateur de confiance des souscripteurs dans la solidité financière de l'entité assurantielle, contribuant par là même à atténuer les incertitudes. Des recherches antérieures, notamment celles menées par Mike Adams, Burton et Hardwick (2003), soutiennent que l'enregistrement d'une croissance positive de l'excédent annuel peut refléter une situation financière saine, susceptible d'engendrer une amélioration des performances des flux de trésorerie futurs et une augmentation de la valeur économique de l'entreprise. De leur côté, Epermanis et Harrington (2006) ainsi qu'Adel (2018) argumentent que la réévaluation à la hausse des notations des compagnies d'assurance précédemment mal notées peut stimuler une croissance qui, à son tour, favorisera une amélioration de la performance globale.

Toutefois, il est important de reconnaître que l'accélération du taux de croissance peut susciter des contraintes financières, particulièrement au sein du secteur des assurances vie, où une expansion rapide est synonyme de défis inédits. Cournède, Denk, et Hoeller (2015) ont identifié la croissance accélérée comme un facteur prédominant à l'origine des difficultés financières et des faillites d'assureurs. Leur analyse des cas de faillite d'entreprises d'assurance révèle que des entités telles que Taisei Fire Insurance au Japon, Independent Insurance au Royaume-Uni et AIG (également au Royaume-Uni) ont rencontré des problèmes financiers majeurs et ont finalement échoué en raison d'une croissance rapide et d'une mauvaise stratégie d'expansion.

## Type d'entreprise

Des travaux antérieurs ont mis en évidence que différents types d'assurance sont associés à des niveaux de risque systématiquement différents, en se concentrant sur l'activité et les investissements (Downs et Sommer 1999). Dans plusieurs études empiriques, le type d'entreprise est utilisé comme une variable qualitative et sera mesurée en tant qu'indicateur pour saisir les différences de type d'entreprise. Les données comprennent toutes les assurances ; les assurances vie, les assureurs généraux et les assurances mixtes.

Historiquement, les activités des compagnies d'assurance-vie s'avéraient plus prédictibles par rapport à celles d'autres types d'assureurs, principalement en raison de l'application rigoureuse de principes actuariels pour l'évaluation des polices et la vérification des conditions de

solvabilité. Ces sociétés opèrent avec une perspective à long terme, leur conférant ainsi une stabilité accrue et une moindre vulnérabilité face aux pertes inattendues. À l'opposé, les assureurs non-vie sont davantage exposés aux pertes soudaines, influencées par la volatilité des primes annuelles, nécessitant une réduction efficace des coûts d'exploitation et une adaptation rapide des conditions de souscription. Cette différence s'explique par la nature intrinsèque de l'assurance non-vie, caractérisée par des contrats à court terme.

Michael Adams et Buckle (2003) soulignent l'absence de consensus sur l'effet précis du secteur d'activité sur la performance financière. Cependant, ils notent que, en fonction de leur spécificité, les assureurs non-vie et mixtes tendent à valoriser l'obtention d'une performance élevée. Une explication plausible réside dans le fait que des notations favorables contribuent à améliorer la réputation de l'entreprise, à diminuer les coûts de financement et à renforcer la performance financière, comme l'ont démontré Sharma, Jadi, et Ward (2018).

### **Forme organisationnelle**

Van Gils (2012) estime que la forme organisationnelle pourrait être utilisée pour évaluer tous les types de sociétés d'assurance et leurs formes d'organisation. Cette variable rend compte de la différence de perception du risque entre une société cotée en bourse et un assureur mutuel.

Dans une étude antérieure, Pottier et Sommer (1999) indiquent que les assureurs mutuels obtiennent des notes plus élevées que les assureurs ordinaires. Inversement, Sharma, Jadi, et Ward (2018) soulignent qu'il existe une relation positive entre les assureurs en actions et la notation de l'entreprise. Cela est dû à leur capacité à accéder à un plus grand bassin d'investisseurs et, par conséquent, à un coût de financement externe inférieur.

Kartasheva et Park (2012) avancent l'hypothèse selon laquelle les compagnies d'assurance à capital-actions sont plus susceptibles à recevoir des notations supérieures par rapport aux mutuelles d'assurance. Cette perspective souligne l'importance de la performance financière des assureurs comme sujet d'étude prééminent dans le domaine de la finance. Actuellement, il est reconnu que les recherches au-delà des frontières américaines restent limitées. En particulier, l'analyse menée aux États-Unis sur ce thème est perçue comme étant trop spécifique au contexte américain et difficilement transposable à des marchés radicalement différents. Ces investigations, centrées principalement sur l'insolvabilité et les faillites fréquentes dans le secteur assurantiel américain, restreignent l'étendue de leur applicabilité.

Les premières études se sont focalisées sur les industries d'assurance majeures, telles celles des États-Unis et du Royaume-Uni. Cependant, des recherches plus récentes se sont orientées vers l'examen de ce sujet dans une variété de contextes et de paysages géographiques, enrichissant ainsi significativement la littérature existante et offrant un nouvel élan pour l'analyse de la performance des assurances dans diverses juridictions.

Les études à l'échelle internationale révèlent que l'attention s'est majoritairement portée sur le secteur dans son ensemble plutôt que sur les distinctions entre les différents types d'assureurs. Étant donné les disparités en termes de risques, d'opérations et d'engagements entre les assureurs vie et non-vie, il devient pertinent de se questionner sur l'impact de ces différences sur l'évaluation de la performance financière, suggérant un domaine d'investigation fertile pour les études futures.

En reconnaissant la différence, on devrait pouvoir effectuer une étude très méticuleuse et précise du groupe de discussion. Par ailleurs, il existe un champ d'étude plus vaste qui n'a pas été complètement exploré et qui est lié aux approches et méthodes qui pourraient être utilisées pour identifier les assureurs rencontrant des problèmes financiers à un stade précoce. En conséquence, cet article tente d'aider à identifier ceux qui ont des problèmes financiers à un stade précoce, avant qu'ils ne deviennent insolvables.

## **Conclusion :**

La performance financière revêt une importance capitale pour les compagnies d'assurance, car elle reflète leur capacité à générer des résultats solides et durables. Toutefois, il est essentiel de noter que la définition de la performance financière peut varier en fonction des parties prenantes et du contexte spécifique de l'activité. Cela souligne la nécessité de prendre en compte les différentes perspectives et d'adopter une approche théorique spécifique pour évaluer la performance financière des compagnies d'assurance. Dans le secteur des assurances, la performance financière a des implications spécifiques en raison des risques inhérents à l'activité. Les compagnies d'assurance sont confrontées à des défis tels que la gestion des portefeuilles de polices, la tarification des primes, la gestion des sinistres et la volatilité des marchés financiers. Par conséquent, évaluer et comprendre la performance financière dans ce contexte nécessite une compréhension approfondie des facteurs qui la déterminent.

Il est important de souligner que la performance financière dans le secteur des assurances est influencée par des facteurs internes et externes. Les compagnies d'assurance doivent naviguer dans un environnement complexe, en tenant compte des tendances du marché, de la réglementation, des avancées technologiques et des attentes changeantes des consommateurs. Comprendre les déterminants de la performance financière est donc essentiel pour s'adapter aux changements et pour assurer une gestion financière efficace et durable.

En conclusion, cet article sur les perceptions théoriques de la performance financière en activité des assurances a mis en lumière l'importance de comprendre les déterminants clés qui influencent cette performance.

## Bibliographie

Adams, Michael, et Mike Buckle. 2003. « The determinants of corporate financial performance in the Bermuda insurance market ». *Applied Financial Economics* 13 (2): 133-43.

Adams, Mike, Bruce Burton, et Philip Hardwick. 2003. « The determinants of credit ratings in the United Kingdom insurance industry ». *Journal of Business Finance & Accounting* 30 (3-4): 539-72.

Adel, Nabil. 2018. « Ajustement des capitaux propres réels pour la détermination de la marge de solvabilité, en vue d'éliminer le biais d'agence introduit par l'État en faveur des dirigeants des compagnies d'assurances au détriment de leurs actionnaires—Cas du Maroc ». *Assurances et gestion des risques/Insurance and Risk Management* 85 (1-2): 95-118.

Adiel, Ron. 1996. « Reinsurance and the management of regulatory ratios and taxes in the property—Casualty insurance industry ». *Journal of Accounting and Economics* 22 (1-3): 207-40.

Ali, Khizer, Muhammad Farhan Akhtar, et Hafiz Zafar Ahmed. 2011. « Bank-specific and macroeconomic indicators of profitability-empirical evidence from the commercial banks of Pakistan ». *International Journal of Business and Social Science* 2 (6): 235-42.

Al-Jafari, Mohamed Khaled, et Hazem Al Samman. 2015. « Determinants of profitability: evidence from industrial companies listed on Muscat Securities Market ». *Rev. Eur. Stud.* 7: 303.

Almajali, Amal Yassin, Sameer Ahmed Alamro, et Yahya Zakarea Al-Soub. 2012. « Factors affecting the financial performance of Jordanian insurance companies listed at Amman Stock Exchange ». *Journal of Management research* 4 (2): 266.

Anthony, Joseph H., et Kathy R. Petroni. 1997. « Accounting estimation disclosures and firm valuation in the property-casualty insurance industry ». *Journal of Accounting, Auditing & Finance* 12 (3): 257-81.

Azman-Saini, W. N. W., et Peter Smith. 2011. « Finance and growth: new evidence on the role of insurance ». *South African Journal of Economics* 79 (2): 111-27.

Balzer, William K., et Michael E. Doherty. 1989. « Effects of cognitive feedback on performance. » *Psychological bulletin* 106 (3): 410.

- Berger, Allen N., et Emilia Bonaccorsi Di Patti. 2006. « Capital structure and firm performance: A new approach to testing agency theory and an application to the banking industry ». *Journal of Banking & Finance* 30 (4): 1065-1102.
- Bouzouita, Raja, et Arthur J. Young. 1998. « A probit analysis of best ratings ». *Journal of Insurance Issues*, 23-34.
- Burca, Ana-Maria, et Ghiorghie Batrinca. 2014a. « The determinants of financial performance in the Romanian insurance market ». *International journal of academic research in accounting, finance and management sciences* 4 (1): 299-308.
- . 2014b. « The determinants of financial performance in the Romanian insurance market ». *International journal of academic research in accounting, finance and management sciences* 4 (1): 299-308.
- Calandro Jr, Joseph, et Scott Lane. 2002. « The insurance performance measure: Bringing value to the insurance industry ». *Journal of Applied Corporate Finance* 14 (4): 94-99.
- Charumathi, B., et Hima Bindu Kota. 2012. « On the determinants of derivative usage by large Indian non-financial firms ». *Global Business Review* 13 (2): 251-67.
- Cournède, Boris, Oliver Denk, et Peter Hoeller. 2015. « Finance and inclusive growth ».
- Cummins, J. David, et Patricia M. Danzon. 1997. « Price, financial quality, and capital flows in insurance markets ». *Journal of financial intermediation* 6 (1): 3-38.
- Desrochers, Jean, et J. François Outreville. 1986. « Effets des réglementations sur la rentabilité et le risque des compagnies d'assurances iard ». *Canadian Journal of Administrative Sciences/Revue Canadienne des Sciences de l'Administration* 3 (2): 290-303.
- Doumpos, Michael, Chrysovalantis Gaganis, et Fotios Pasiouras. 2012. « Estimating and explaining the financial performance of property and casualty insurers: A two-stage analysis ». *Journal of CENTRUM Cathedra: The Business and Economics Research Journal* 5 (2): 155-70.
- Doumpos, Michael, et Constantin Zopounidis. 2013. « Efficiency and performance evaluation of European cooperative banks ». *Efficiency and Productivity Growth: Modelling in the Financial Services Industry*, 237-52.

Downs, David H., et David W. Sommer. 1999. « Monitoring, ownership, and risk-taking: the impact of guaranty funds ». *Journal of Risk and Insurance*, 477-97.

Epermanis, Karen, et Scott E. Harrington. 2006. « Market discipline in property/casualty insurance: Evidence from premium growth surrounding changes in financial strength ratings ». *Journal of Money, Credit and Banking*, 1515-44.

Fenn, Paul, Dev Vencappa, Stephen Diacon, Paul Klumpes, et Chris O'Brien. 2008. « Market structure and the efficiency of European insurance companies: A stochastic frontier analysis ». *Journal of Banking & Finance* 32 (1): 86-100.

Florez-Lopez, Raquel. 2007. « Modelling of insurers' rating determinants. An application of machine learning techniques and statistical models ». *European Journal of Operational Research* 183 (3): 1488-1512.

Gatzlaff, Kevin M., et Kathleen A. McCullough. 2012. « Implications of privacy breaches for insurers. » *Journal of Insurance Regulation* 31.

Ghosh, Alope, et Prem C. Jain. 2000. « Financial leverage changes associated with corporate mergers ». *Journal of Corporate Finance* 6 (4): 377-402.

Gupta, Jairaj, et Andros Gregoriou. 2018. « Impact of market-based finance on SMEs failure ». *Economic Modelling* 69: 13-25.

Han, Li-Ming, Gene C. Lai, et Robert C. Witt. 1997. « A financial-economic evaluation of insurance guaranty fund system: An agency cost perspective ». *Journal of Banking & Finance* 21 (8): 1107-29.

Hardwick, Philip. 1997. « Measuring cost inefficiency in the UK life insurance industry ». *Applied Financial Economics* 7 (1): 37-44.

Harrington, Scott E., et Patricia M. Danzon. 1994. « Price cutting in liability insurance markets ». *Journal of Business*, 511-38.

Hawick, K., et D. Wallace. 1993. « High performance computing for numerical applications ». In *Proc. of Workshop on Computational Mechanics in UK. Association for Computational Mechanics in Engineering*.

- Ismail, Farhana, M. Shabri Abd Majid, et Rossazana Ab Rahim. 2013. « Efficiency of Islamic and conventional banks in Malaysia ». *Journal of Financial Reporting and Accounting*.
- Jadi, Diara Md. 2015. « An empirical analysis of determinants of financial performance of insurance companies in the United Kingdom ». PhD Thesis, University of Bradford.
- Janor, Hawati, Rubayah Yakob, Noor Azuan Hashim, Zanariah Zanariah, et Che Aniza Che Wel. 2016. « Financial literacy and investment decisions in Malaysia and United Kingdom: A comparative analysis ». *Geografia* 12 (2).
- Kartasheva, Anastasia V., et Sojung Carol Park. 2012. « Real effects of rating standards for catastrophic risks ». *Bank for International Settlements*.
- Kashish, Kasharma. 1998. « Actors affecting the profitability of insurance companies in Jordan ». Working Paper, Alyarmouk University, Jordan.
- Kong, Dequan, Robert L. Tiong, Charles Y. Cheah, Andre Permana, et Matthias Ehrlich. 2008. « Assessment of credit risk in project finance ». *Journal of Construction Engineering and Management* 134 (11): 876-84.
- Malik, Hifza. 2011. « Determinants of insurance companies profitability: an analysis of insurance sector of Pakistan ». *Academic research international* 1 (3): 315.
- Martens, David, Bart Baesens, Tony Van Gestel, et Jan Vanthienen. 2007. « Comprehensible credit scoring models using rule extraction from support vector machines ». *European journal of operational research* 183 (3): 1466-76.
- Nguyen, Réjean Dong Hai. 2009. *Finance, microfinance et développement durable: étude de cas sur la vision de la triple performance par*.
- Omran, Mohamed, Ashraf Khallaf, Kimberly Gleason, et Yasean Tahat. 2021. « Non-financial performance measures disclosure, quality strategy, and organizational financial performance: a mediating model ». *Total Quality Management & Business Excellence* 32 (5-6): 652-75.
- Pandey, Indra M., et Ramesh Bhat. 2007. « Dividend behaviour of Indian companies under monetary policy restrictions ». *Managerial Finance*.
- Pottier, Steven W. 1998. « Life insurer financial distress, Best's ratings and financial ratios ». *Journal of Risk and Insurance*, 275-88.

Pottier, Steven W., et David W. Sommer. 1999. « Property-liability insurer financial strength ratings: Differences across rating agencies ». *Journal of Risk and Insurance*, 621-42.

Servajean-Hilst, Romaric, Hugues Poissonnier, et Gustavo Pierangelini. 2018. *Collaborer pour innover: Le management stratégique des ressources externes*. De Boeck Supérieur.

Sharma, Abhijit, Diara Md Jadi, et Damian Ward. 2018. « Evaluating financial performance of insurance companies using rating transition matrices ». *The Journal of Economic Asymmetries* 18: e00102.

Shiu, Elias SW. 2004. « Tools for Computational Finance ». *North American Actuarial Journal* 8 (3): 137.

Simerly, Roy L., et Mingfang Li. 2000. « Environmental dynamism, capital structure and performance: a theoretical integration and an empirical test ». *Strategic management journal* 21 (1): 31-49.

Soula, Jean-Loup. 2017. « Essais sur la liquidité bancaire: contributions à la mesure du risque de liquidité et à la gestion de la production de liquidité bancaire ». PhD Thesis, Strasbourg.

St-Pierre, Josée, et Louise Cadieux. 2011. « La conception de la performance: Quels liens avec le profil entrepreneurial des propriétaires dirigeants de PME? » *Revue de l'Entrepreneuriat* 10 (1): 33-52.

Van Gestel, Tony, David Martens, Bart Baesens, Daniel Feremans, Johan Huysmans, et Jan Vanthienen. 2007. « Forecasting and analyzing insurance companies' ratings ». *International Journal of Forecasting* 23 (3): 513-29.

Van Gils, Diane. 2012. « The development of internal auditing within belgian public entities: a neoinstitutional and new public management perspective ». *Université Catholique de Louvain*.

Zeitun, Rami, Gary Tian, et Steve Keen. 2007. « Macroeconomic determinants of corporate performance and failure: evidence from an emerging market the case of Jordan ».