

dies auch die Zurückhaltung vieler Versicherungsgesellschaften, im momentanen Tiefzinsumfeld Neugeschäft zu zeichnen: Hier müssten die hereinkommenden Kapitalien zu tiefen Zinsen angelegt werden, was die erwartete Buchrendite schneller reduzieren und damit über den tieferen technischen Zinssatz den Buchwert der Vorsorgeverpflichtungen erhöhen würde.

Solange also die buchmässigen Renditen auf der Aktivseite nicht schneller fallen als die technisch notwendige Verzinsung auf der Passivseite, was von der FINMA permanent überwacht wird, ist der Fortbestand der Vollversicherung sichergestellt.

Grund zur Skepsis?

Die Versicherungsgesellschaften, die Vollversicherungslösungen anbieten, haben zusätzlich zur Umwandlungssatz-

problematik – die auch (teil-)autonome Vorsorgeeinrichtungen betrifft – die Mindestquote und den Schweizer Solvenztest zu erfüllen, die letztlich inhärenter regulatorischer Bestandteil der Garantiestellung sind. Sollte mehr Risikokapital zu stellen sein und/oder dieses Risikokapital eine geringere erwartete Rendite abwerfen, so wird die Versicherungsgesellschaft das Kapital anderweitig investieren und sich vom Vollversicherungsgeschäft verabschieden.

Bei anhaltend tiefem Zinsniveau wird dieser Zeitpunkt früher oder später kommen, da auslaufende Nominalwerte durch neue Nominalwerte mit tieferen Zinsen ersetzt werden müssen, welche die Buchrendite auf der Aktivseite stetig reduzieren, und durch den stetig sinkenden technischen Zinssatz das erforderliche Kapital erhöht wird. Die Garantie für einen heute viel zu hohen nominalen

Umwandlungssatz wird letztlich nicht mehr finanzierbar sein. Damit würde für die kleinen und mittleren Unternehmen die Option wegfallen, das Vorsorgerisiko abgeben zu können. Daran ändert auch die Altersvorsorge 2020 im Grundsatz wenig, da zwar der Umwandlungssatz gesenkt wird, aber immer noch nicht auf ein ökonomisch akzeptables Niveau. Ausserdem wird sich zeigen müssen, wie sich die zusätzlichen Transparenzvorschriften in der Betriebsrechnung der Versicherungsgesellschaften auf die Prämienfestlegung und die Finanzierung auswirken werden (Art. 37 Abs. 3bis VAG).

Besser sieht es aus, falls die Zinsen irgendwann steigen sollten. Dann stellt sich nämlich für die Versicherungsgesellschaften eine unmittelbare Erholung ein, während die (teil-)autonomen Vorsorgeeinrichtungen zuerst einen Deckungsgradrückgang hinnehmen müssen. |

Les garanties et leur financement

L'économie du modèle d'assurance complète

Sur un marché très concurrentiel, les petites et les moyennes entreprises sont vivement courtisées par les vendeurs de prévoyance qui n'hésitent pas à vanter leur propre solution dans les termes les plus lumineux en glissant sur les éventuelles ombres au tableau. Dans le présent article, une analyse basée sur les faits rétablit la perspective et permet de mieux comprendre le fonctionnement de l'assurance complète.

EN BREF

Les temps sont difficiles pour l'assurance complète dans le contexte actuel de taux d'intérêt faibles et d'un taux de conversion trop élevé. La situation pourrait se détendre rapidement si les taux remontaient. Dans le cas contraire, d'autres acteurs risquent de se retirer du marché.

Deux options se présentent en principe aux petites et moyennes entreprises qui doivent choisir une forme de mise en œuvre de leur prévoyance professionnelle: l'assurance complète ou l'affiliation à une fondation collective ou commune (semi-)autonome.

La solution de l'assurance complète joue un rôle essentiel dans le paysage de la prévoyance professionnelle. Selon une publication de l'Association Suisse d'Assurances de janvier 2015 sur l'assurance-vie dans le 2^e pilier, près de 16 000 entreprises ont opté pour une solution

d'assurance complète. Les assureurs promettent des prestations à 1.7 millions d'assurés et ont constitué des provisions actuarielles de l'ordre de 154 milliards de francs dans leurs bilans à cet effet.

La garantie des assureurs

Le trait saillant de la solution d'assurance complète consiste dans la garantie des promesses de prestations. Cette garantie n'est pas une particularité de l'assurance complète, mais un trait commun à toutes les assurances: en vertu de l'art. 74 al. 1 OS, toute entreprise d'assu-

rance doit en permanence faire état d'actifs suffisants sous forme de fortune liée pour pouvoir couvrir ses engagements. Dans le bilan des assurances, les provisions actuarielles ont qualité de capital tiers à déduire de l'actif. En cas de faillite de l'entreprise d'assurance, le contrat d'assurance complète continue à courir comme tout autre contrat d'assurance sur la vie (art. 55 al. 1 LSA). La FINMA en tant qu'autorité de surveillance des assurances va essayer dans un premier temps de transférer le contrat d'assurance complète dans une autre entreprise d'assurance qui en assurera le maintien. Si ce n'est pas possible et qu'il faut procéder à une liquidation, les valeurs de rachat des contrats d'assurance seront garanties par la fortune liée au sens d'un privilège en cas de faillite (art. 26 OFA-FINMA).

En plus de la fortune liée qui sert à couvrir les engagements actuariels de façon permanente, l'entreprise d'assurance doit aussi constituer un capital porteur de risque suffisant sous forme de capital propre et de capital hybride approprié pour assurer la solvabilité de l'entreprise (art. 9 LSA). La solvabilité ou le volant de risque nécessaire, est calculée pour les entreprises d'assurance au moyen du test suisse de solvabilité (SST). Ce test économique est basé sur le risque, les fluctuations financières et biométriques aléatoires sont mesurées sur la valeur de marché inscrite au bilan. L'entreprise d'assurance passe le test de solvabilité lorsque le volant proche du capital

propre, ou capital porteur de risque, est suffisamment grand pour couvrir le dommage anticipé en cas de survenance d'un événement séculaire (expected shortfall avec un niveau de probabilité de 1 pour cent: capital-cible).

Les entreprises d'assurance offrent donc une double garantie: un capital propre satisfaisant aux exigences du SST amortit les fluctuations, tandis que la fortune liée garantit un actif suffisant en cas de défaillance pour honorer en position privilégiée les engagements pris par l'assurance.

Si l'entreprise d'assurance présente un découvert au niveau de sa fortune liée (art. 74 al. 2 OS) ou du capital de solvabilité, la résorption de ce découvert relève de la seule responsabilité de l'entreprise d'assurance. Les dispositions de la LPP concernant le découvert ne sont donc pas applicables (art. 65c ss. LPP), ce qui signifie que ni l'employeur ni les salariés n'assument aucun risque d'assainissement. C'est là que réside l'attrait de l'assurance complète pour les petites et moyennes entreprises qui ne peuvent ou ne veulent assumer un risque d'assainissement et sont prêtes à payer le prix de cette sécurité sous forme de primes plus élevées et/ou de prestations futures plus basses.

Conséquences pour la gestion de fortune

Les garanties ont leur prix. Et ce prix est d'autant plus élevé que le risque est

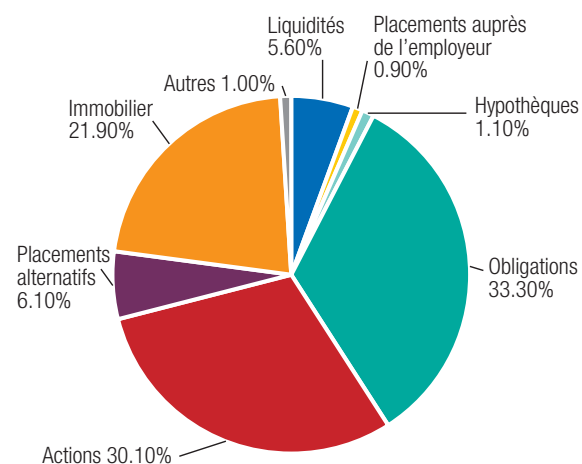
grand. Ce principe universel s'applique aussi sans réserve aux solutions d'assurance complète. Mais l'entreprise d'assurance en tant que garante n'assume pas seulement l'intégralité d'un potentiel baissier quand un risque se matérialise et qu'elle doit entièrement compenser un déficit. A cause de la quote-part minimum de 90% légalement fixée, elle doit aussi reverser à l'assuré la majeure partie de ses excédents sous forme d'une participation (art. 37 al. 4 LSA). Il en résulte une structure de paiement fortement asymétrique au détriment de la garante.

L'entreprise d'assurance doit également fournir un capital porteur de risque pour les risques supplémentaires qu'elle encourt, car le cas échéant, le test suisse de solvabilité exige un capital-tampon plus important. Or, comme le revenu de l'entreprise d'assurance est fortement limité à cause de la quote-part rétrocédée aux assurés, elle va tenter de n'engager qu'un minimum de capital-risque pour rester dans les limites prescrites par le test de solvabilité. En procédant de la sorte, elle maximise le bénéfice sur le capital engagé.

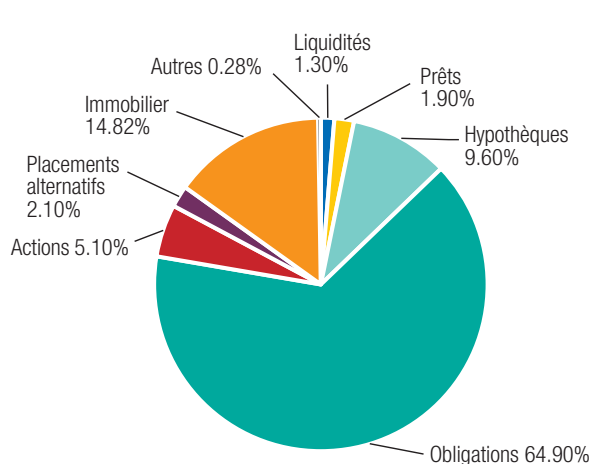
On constate donc sans surprise que les entreprises d'assurance choisissent une stratégie de placement nettement moins risquée pour la mise en œuvre de l'assurance complète que les institutions de prévoyance (voir illustration).

Mais cette stratégie de placement défensive des entreprises d'assurance dégage un rendement anticipé inférieur à

Stratégie de placement \emptyset des caisses de pensions



Stratégies de placement \emptyset des assureurs-vie privés



Source: Swisscanto «Caisses de pensions suisses 2015», FINMA «Rapport sur la transparence de la comptabilité 2015». Toutes les données au 31.12.2015.

celui des institutions de prévoyance. Au point que l'on se demande, surtout dans les milieux des caisses de pensions, comment les engagements de prévoyance pourront être financés sur le long terme avec des rendements anticipés aussi bas?

Pour répondre à cette question, il est nécessaire d'étudier de plus près la gestion actifs-passifs (ALM) des entreprises d'assurance.

Beaucoup d'engagements de prévoyance peuvent être représentés sous forme de flux de paiements. Idéalement et typiquement, les primes finançant ces flux de paiements sont investies dans des placements à revenu fixe qui de ce fait jouent un rôle considérable dans le portefeuille global. Les emprunts gouvernementaux avec les produits spread y afférents, les prêts, les hypothèques, et finalement aussi l'immobilier, entrent dans cette catégorie. Dans la comptabilité statutaire des entreprises d'assurance, les actifs sont montrés à leur valeur comptable à la différence des institutions de prévoyance qui appliquent la règle comptable Swiss GAAP RPC 26. Le rendement comptable des actifs après déduction d'une marge de sécurité détermine le taux technique qui est appliqué pour déterminer les provisions actuarielles.

Compte tenu de ce qui précède, on ne s'étonne plus qu'en raison de l'effondrement des taux qui s'est produit ces dernières années, les entreprises d'assurance fassent état de réserves d'évaluation massives sur leurs actifs et qu'en même temps, elles pratiquent des taux d'actualisation de moins de 1.5% sur leurs engagements de prévoyance. Et cela explique aussi que de nombreuses entreprises d'assurance hésitent à conclure de nouvelles affaires dans le contexte actuel de bas taux: les nouveaux capitaux entrants devraient être investis à des taux maigrelets, ce qui réduirait plus vite le rendement comptable anticipé, de sorte que les engagements de prévoyance augmenteraient plus rapidement en raison du taux technique plus bas.

Tant que le rendement comptable des actifs ne diminuera pas plus rapidement que n'augmente la rémunération technique nécessaire sur les passifs, ce que la FINMA surveille en permanence, la continuation de l'assurance complète sera assurée.

Faut-il être sceptique?

En plus du problème du taux de conversion – auquel les institutions de prévoyance (semi-)autonomes ont également à faire face, les entreprises d'assurance doivent se plier aux exigences de la legal quote et du test suisse de solvabilité qui font en réalité partie intégrante de la réglementation de la garantie. Si le capital-risque à fournir devait augmenter et/ou ce capital-risque dégager un rendement moins élevé que prévu, l'entreprise d'assurance va investir ce capital ailleurs et tourner le dos à l'assurance complète.

Et c'est ce qui arrivera tôt ou tard si les taux s'incrument à leur bas niveau actuel, étant donné qu'il faudra remplacer les valeurs nominales qui arrivent à échéance par des valeurs nominales dont le taux d'intérêt nettement inférieur ne cessera de diminuer le rendement comptable des actifs tandis que le capital nécessaire augmentera à cause du taux technique qui ne cessera de dégringoler. La garantie d'un taux de conversion nominal aujourd'hui beaucoup trop élevé ne sera plus finançable à long terme. Les petites et moyennes entreprises seraient ainsi privées de la possibilité de déléguer le risque de prévoyance. La Prévoyance vieillesse 2020 n'y changera en principe pas grand-chose, car le taux de conversion sera certes abaissé, mais pas assez pour atteindre un niveau économiquement raisonnable. En plus, il faudra voir dans quelle mesure les prescriptions de transparence supplémentaires en matière de comptabilité des entreprises d'assurance vont se répercuter sur la définition des primes et le financement (art. 37 al. 3bis OS).

Les perspectives sont plus roses si les taux d'intérêt devaient remonter un jour. Pour les entreprises d'assurance, l'effet bénéfique serait immédiat, alors que les institutions de prévoyance (semi-)autonomes devraient d'abord se relever d'une baisse du degré de couverture. |

Roger Baumann
Hans-Jürgen Wolter