



Compagnies d'assurance-vie : des soucis à se faire ?

Les compagnies d'assurance sont-elles à l'abri d'une crise financière ? Quels sont leurs risques les plus importants ? Comment la faiblesse actuelle des taux d'intérêt peut affecter leur solidité financière ?

C'est que, dans le passé, il y a eu quelques faillites retentissantes de compagnies d'assurance.

Citons par exemple, le dépôt de bilan de la compagnie d'assurance japonaise **Nissan Mutual Life** en 1997 (1,2 million d'assurés et 17 milliards USD d'actifs) suite à la commercialisation de rentes individuelles rémunérées à 5% alors que, quelques années plus tard, les taux des obligations japonaises baissaient très fortement entraînant une perte pour la compagnie de 2,5 milliards USD qui débouchera sur la faillite de l'entreprise.

En 1999, ce fut également le cas de la compagnie **General American Life** avec près de 14 milliards USD d'actifs.

Et, en 2008, le premier assureur mondial de l'époque, **AIG** (74 millions de clients), a frôlé la faillite avant l'injection de 182 milliards USD d'argent public par la Réserve Fédérale américaine.

À une toute autre échelle, souvenons-nous également des difficultés de l'assureur **Ethias** lors de cette même crise de 2008, sauvée elle aussi par les aides de l'Etat.

1

Si l'on comprend aisément pourquoi une banque est directement mise en péril en cas de crise économique ou encore de crise boursière, on a du mal à percevoir pourquoi une compagnie d'assurance (et plus particulièrement un assureur vie) se retrouve en difficulté.

Un examen du bilan d'une compagnie d'assurance-vie va nous permettre de comprendre où se situent les risques.

Pour mémoire, le bilan est réparti entre l'**actif** (le reflet de ce que possède l'entreprise) et le **passif** (l'image de ce que l'entreprise doit).

Pour un assureur vie, le passif reprend donc, pour ce qui nous intéresse ici, ses **engagements envers les assurés**. Ce sont les provisions techniques.

A l'actif, le poste placements montre **comment la compagnie d'assurance vie a utilisé les fonds reçus des assurés** pour pouvoir tenir ses engagements envers eux.

Puisque nous parlons des risques de l'assureur, il est nécessaire de faire immédiatement une distinction entre les **produits garantis** par l'assureur (de type branche 21, assurances de groupe, ...) et les **produits non garantis** (essentiellement les produits de la branche 23). Ces derniers ne représentent pas, à proprement parler, un risque pour la compagnie d'assurance. En effet, en branche 23, le client paye une prime de 100 et demande à l'assureur de l'investir dans des parts de fonds communs (SICAV...) au prix du jour. L'assureur s'engage de son côté à rendre au client la contre-valeur de ce même nombre de parts à la fin du contrat quelle qu'en soit la cotation. **Autrement dit, que la cotation de ces parts soit en hausse ou en baisse par rapport au prix initial, ne représente aucun risque pour l'assureur.** Ce ne sont donc qu'aux produits garantis



(branche 21, assurances de groupe) que nous nous intéresserons, ci-après, dans la mesure où ils **représentent le risque le plus important pour l'assureur.**

De manière tout à fait traditionnelle, la compagnie, pour pouvoir tenir ses engagements, investit les primes payées par ses clients essentiellement en obligations d'Etat lui garantissant, en principe, un revenu sûr, fiable et permanent.

Mais dans l'environnement actuel de taux d'intérêt extrêmement bas (une obligation à 10 ans de l'Etat belge offre aujourd'hui moins d'un demi pourcent d'intérêt par an), **les compagnies d'assurance vie ont du mal à trouver des placements présentant un rendement suffisant pour couvrir les taux d'intérêt contractuellement garantis tout en dégagant une marge bénéficiaire.**

C'est pourquoi une série d'assureurs réorientent leurs investissements vers des **obligations de moindre qualité**, mais aussi vers **l'immobilier, les crédits hypothécaires** ou encore **les marchés financiers d'actions.**

Ce qui, on le comprend aisément, augmente sensiblement les dangers. Au risque de taux d'intérêt, déjà extrêmement élevé vu les taux bas actuels, s'ajoutent les **risques de défaut** d'un émetteur d'obligations ainsi que les **risques inhérents aux marchés boursiers ou à l'investissement immobilier.**

Le FMI (Fonds Monétaire International) notait, dans son dernier rapport, que « **les sociétés d'assurance les plus petites, les moins puissantes et moins bien capitalisées d'un certain nombre de pays semblent, en effet, avoir misé sur des placements plus risqués ces dernières années en vue de reconstituer leurs actifs** ». Autrement dit, attention surveillance accrue !

La faillite de l'assureur nippon Nissan Mutual Life évoqué en début d'article illustre parfaitement les dangers qui guettent les compagnies d'assurance-vie aujourd'hui.

En s'étant engagé auprès de ses clients à leur verser une rente rémunérée à 5%, cet assureur n'a pas pu tenir son engagement à long terme vu la baisse substantielle des taux d'intérêt au Japon quelques années plus tard.

N'est-ce pas ce qui est en train de se produire pour un certain nombre de compagnies d'assurance aujourd'hui ?

D'un côté, des engagements de taux envers leurs clients nettement supérieurs aux taux actuels. De l'autre, l'arrivée à échéance de leurs placements en obligations sans possibilités de trouver dans le marché des taux d'intérêt correspondant à leurs engagements sans prise de risque supplémentaire.

Et il ne s'agit là que d'un aspect du problème.

En effet, et sans vouloir entrer dans des domaines fort techniques, de nouvelles règles comptables ont vu le jour (**Solvency II**) ou seront mises en application en 2021 (**Norme IFRS 17**) qui ont pour but de faire mieux correspondre le bilan de l'assureur aux réalités des marchés financiers. En simplifiant à l'extrême, ces nouvelles réglementations obligent les assureurs, à l'image de ce qui s'est passé pour les banques précédemment, **à valoriser leurs engagements et leurs placements à la valeur réelle du marché au jour le jour** et non plus en valeur d'acquisition avec amortissements. Ce qui entraînera une volatilité accrue de leur bilan et en voie de conséquence un accroissement des risques.



Les autorités chargées de la surveillance du secteur ne s’y trompent pas. C’est ainsi que la **Banque Nationale en Belgique surveille très étroitement le risque de taux d’intérêt des compagnies d’assurance dont elle a la surveillance** (composition des taux d’intérêt garantis sur les contrats, durée moyenne des engagements et des placements ainsi que l’étude des flux futurs de trésorerie).

Cette même Banque Nationale écrivait dans son rapport de 2017 consacré à ses missions d’inspection : « *le Conseil d’Administration* » (des compagnies d’assurance) « *reçoit souvent des informations insuffisantes sur la mise en œuvre de la stratégie d’investissement et de la gestion des risques... Le risque A(sset) L(iabilities) M(anagement) ne fait pas toujours l’objet d’un suivi permanent.* ».

Tout ceci montre combien aujourd’hui les compagnies d’assurance-vie fortement impliquées dans des produits garantis (du type branche 21 en Belgique par exemple) sont fragilisées suite à l’environnement de taux d’intérêt extrêmement bas.

Si ces taux d’intérêt sur les obligations d’Etat à long terme (10 ans) devaient persister à l’image de ce qui s’est passé au Japon (ce que de plus en plus d’économistes imaginent), certaines pourraient se retrouver face à des difficultés insurmontables.

Et le problème se poserait également en cas de remontée brutale de ces mêmes taux d’intérêt puisqu’il serait impossible pour ces compagnies de suivre le mouvement de hausse tout en devant acter des moins-values importantes sur leur portefeuille de placements.

En conclusion, **osez poser les bonnes questions à la compagnie d’assurances où vous possédez une assurance de branche 21, une assurance de groupe ou un produit à taux ou capital garanti.**

Ou, plus simplement, contactez-nous. Un avis totalement indépendant est aujourd’hui de plus en plus nécessaire.