

# Les placements des sociétés suisses d'assurances sur la vie

Autor(en): **Viret, Bernard**

Objektyp: **Article**

Zeitschrift: **Revue économique et sociale : bulletin de la Société d'Etudes  
Economiques et Sociales**

Band (Jahr): **19 (1961)**

Heft 1

PDF erstellt am: **24.09.2024**

Persistenter Link: <https://doi.org/10.5169/seals-135327>

## **Nutzungsbedingungen**

Die ETH-Bibliothek ist Anbieterin der digitalisierten Zeitschriften. Sie besitzt keine Urheberrechte an den Inhalten der Zeitschriften. Die Rechte liegen in der Regel bei den Herausgebern.

Die auf der Plattform e-periodica veröffentlichten Dokumente stehen für nicht-kommerzielle Zwecke in Lehre und Forschung sowie für die private Nutzung frei zur Verfügung. Einzelne Dateien oder Ausdrucke aus diesem Angebot können zusammen mit diesen Nutzungsbedingungen und den korrekten Herkunftsbezeichnungen weitergegeben werden.

Das Veröffentlichen von Bildern in Print- und Online-Publikationen ist nur mit vorheriger Genehmigung der Rechteinhaber erlaubt. Die systematische Speicherung von Teilen des elektronischen Angebots auf anderen Servern bedarf ebenfalls des schriftlichen Einverständnisses der Rechteinhaber.

## **Haftungsausschluss**

Alle Angaben erfolgen ohne Gewähr für Vollständigkeit oder Richtigkeit. Es wird keine Haftung übernommen für Schäden durch die Verwendung von Informationen aus diesem Online-Angebot oder durch das Fehlen von Informationen. Dies gilt auch für Inhalte Dritter, die über dieses Angebot zugänglich sind.

# Les placements des sociétés suisses d'assurances sur la vie

Bernard Viret

Docteur en droit

## I. IMPORTANCE ET ÉVOLUTION DES PLACEMENTS

L'assurance sur la vie, dans la forme traditionnelle qu'elle revêt en Europe, ne vise pas uniquement à couvrir le risque de décès prématuré de la personne assurée; elle contribue aussi à la réalisation d'un *plan d'épargne* du preneur d'assurance. Outre sa fonction propre, qui est de prendre en charge un ensemble de risques et de les compenser conformément aux lois de la statistique, l'assureur vie se double donc d'un *banquier*, à qui le preneur confie régulièrement, et parfois à très long terme, le produit de ses économies.

En garantie de leurs engagements, les entreprises d'assurances sur la vie doivent mettre en réserve — et par conséquent *placer* — une part importante, mathématiquement déterminée, de leurs recettes. En 1958, par exemple, les primes encaissées pour les affaires suisses ont dépassé 700 millions de francs, et les revenus des capitaux ont atteint 240 millions. Sur ce total de 940 millions, plus de 376 millions ont été placés; si l'on tient compte des amortissements et des remboursements opérés sur les placements en cours, c'est près d'un demi-milliard de francs, sans doute, que les responsables des services financiers des diverses compagnies ont dû placer en 1958.

Les assureurs vie interviennent sur le marché des capitaux en qualité de prêteurs à long terme. Le tableau suivant montre le volume, l'évolution et la répartition de leurs placements au cours des trente dernières années:

|                                     | 1928          |              | 1938          |              | 1948          |              | 1958          |              |
|-------------------------------------|---------------|--------------|---------------|--------------|---------------|--------------|---------------|--------------|
|                                     | Millions fr.  | %            | Millions fr.  | %            | Millions fr.  | %            | Millions fr.  | %            |
| Titres de gage immobilier . . . . . | 578,7         | 55,7         | 1209,7        | 44,9         | 1106,3        | 29,8         | 2896,4        | 43,7         |
| Valeurs mobilières * . . . . .      | 188,1         | 18,1         | 539,2         | 20,0         | 712,6         | 19,2         | 1044,2        | 15,8         |
| Créances inscrites. . . . .         | —             | —            | —             | —            | 814,6         | 21,9         | 724,1         | 10,9         |
| Prêts à des corporations . . . . .  | 138,9         | 13,4         | 507,0         | 18,8         | 515,8         | 13,9         | 667,7         | 10,1         |
| Immeubles. . . . .                  | 40,2          | 3,9          | 126,5         | 4,7          | 192,5         | 5,2          | 725,1         | 10,9         |
| Sociétés immobilières . . . . .     | —             | —            | —             | —            | 138,2         | 3,7          | 230,8         | 3,5          |
| Prêts sur police. . . . .           | 63,4          | 6,1          | 187,5         | 7,0          | 143,3         | 3,8          | 214,7         | 3,2          |
| Avoirs liquides . . . . .           | 15,9          | 1,5          | 89,0          | 3,3          | 52,7          | 1,4          | 78,0          | 1,2          |
| Autres placements . . . . .         | 14,0          | 1,3          | 33,5          | 1,3          | 39,4          | 1,1          | 48,4          | 0,7          |
| <b>Total . . . . .</b>              | <b>1039,2</b> | <b>100,0</b> | <b>2692,4</b> | <b>100,0</b> | <b>3715,4</b> | <b>100,0</b> | <b>6629,4</b> | <b>100,0</b> |

\* Y compris les actions et autres titres à revenu variable.

Pendant ces trente ans, le volume des placements a plus que sextuplé. D'autre part, l'importance relative des diverses valeurs a passablement varié. C'est ainsi que la *propriété immobilière* représentait en 1928, avec ses 40 millions, moins de 4 % des placements;

en 1958, la proportion s'élève à 14,4 %, pour un montant absolu légèrement inférieur à un milliard (sociétés immobilières comprises). Quant aux *titres de gage immobilier*, ils ont de tout temps constitué le placement d'élection des compagnies d'assurances sur la vie; la sensible diminution enregistrée dans l'immédiat après-guerre (moins de 30 %) n'a guère constitué qu'un renversement de tendance occasionnel; le regain de faveur dont jouissent actuellement les hypothèques tient sans doute à la frénésie qui règne dans le secteur de la construction.

Il est intéressant de connaître la part des *actions* et autres titres à revenu variable dans le portefeuille des assureurs vie:

|      | Valeur absolue en millions de francs | ‰ des placements |
|------|--------------------------------------|------------------|
| 1928 | 0,8                                  | 0,8              |
| 1938 | 3,8                                  | 1,4              |
| 1948 | 6,9                                  | 1,9              |
| 1958 | 30,3                                 | 4,5              |

En trois décennies, les *valeurs réelles* (immeubles et actions) ont passé de 4 % à presque 15 % de l'ensemble des placements. Il faut incontestablement attribuer cette hausse à la faveur dont jouissent aujourd'hui les actions et les terrains, et au fait que ces valeurs ne subissent pas la dépréciation des titres à revenu fixe.

Quant au *rendement* des capitaux placés, il a lui aussi singulièrement évolué, depuis le début du siècle, et contraint les compagnies à modifier à plusieurs reprises leur taux technique. Si, en 1928, les assureurs vie pouvaient encore obtenir — malgré une première baisse consécutive à la guerre de 1914-1918 — un rendement moyen de 5,27 %, dix ans plus tard le taux était descendu à 4,18 %, puis, après une nouvelle dégringolade, à 3,6 % en 1948. Depuis lors, il semble s'être stabilisé entre 3,5 % et 4 % (3,75 % en 1958). On mesurera l'ampleur de la chute en se rappelant que la Confédération avait dû offrir, en 1921, 6 % pour ses emprunts!

Et pourtant, malgré cette dégradation presque constante du loyer de l'argent, le coût de l'assurance sur la vie a sans cesse diminué. Les pertes d'intérêts ont été compensées par la baisse sensible de la mortalité<sup>1</sup> et par la compression des frais généraux des entreprises (rationalisation de l'exploitation, mécanisation de nombreux travaux, formation appropriée du personnel interne et externe).

## II. CADRE JURIDIQUE DES PLACEMENTS

Toute entreprise suisse d'assurances sur la vie doit constituer les réserves techniques nécessaires à la couverture de ses engagements envers les assurés et les affecter à un *fonds de sûreté*<sup>2</sup>. Ce fonds de sûreté constitue une *garantie réelle*, une sorte de gage en faveur des

<sup>1</sup> En effet: si le taux des décès décroît, la part de la prime qui est absorbée par les sinistres peut être réduite proportionnellement.

<sup>2</sup> *Bases juridiques*: Loi fédérale sur la garantie des obligations assumées par les sociétés suisses d'assurances sur la vie, du 25 juin 1930.

Ordonnance du Conseil fédéral sur la surveillance des entreprises d'assurances privées, du 11 septembre 1931.

Arrêté du Conseil fédéral modifiant l'Ordonnance sur la surveillance des entreprises d'assurances privées, du 13 mai 1960.

assurés, soumis au contrôle du Bureau fédéral des assurances et dont l'assureur ne peut pas disposer à sa guise; toute valeur retirée du fonds de sûreté doit être remplacée sans délai. Le montant de ce fonds, sa composition et l'estimation des valeurs qui lui sont affectées font l'objet de dispositions légales qu'il convient d'analyser.

#### a) **Montant du fonds de sûreté**

Le fonds de sûreté est égal à la somme:

1. des réserves mathématiques des contrats en cours, calculées sur les bases fixées dans le plan d'exploitation de la société, après déduction des prêts et avances sur polices ainsi que des primes échues mais non recouvrées et des primes sursises;
2. de la réserve pour prestations d'assurance en suspens;
3. des parts de bénéfices individualisées et créditées aux preneurs d'assurance;
4. d'un montant supplémentaire s'élevant à 1 % des réserves mathématiques, au minimum fr. 100.000.—.

L'ampleur de la garantie ainsi constituée en faveur des assurés sur la vie apparaît mieux encore, si l'on considère que le fonds de sûreté représente, en moyenne, *presque 90 % des placements* des entreprises suisses d'assurances sur la vie. Mais on concevra aussi que les responsables des services financiers de chaque compagnie se heurtent à d'énormes difficultés, par le fait que le choix des valeurs et leur estimation pour le fonds de sûreté obéissent à des normes strictes.

#### b) **Composition du fonds de sûreté**

Peuvent être affectés au fonds de sûreté:

1. Les titres de créances sur la Confédération, les cantons et les corporations de droit public, ainsi que les créances inscrites dans le livre de la dette de la Confédération.
2. Les titres de créances dont le capital ou l'intérêt est garanti par la Confédération, un canton ou une corporation de droit public.
3. Les titres de créances garanties par gage immobilier.
4. Les lettres de gage et les lettres de rente.
5. Les titres de créances sur des banques qui publient leurs comptes annuels.
6. Les titres de créances sur des entreprises privées, si ces titres sont cotés à la bourse.
7. Les titres de créances sur des entreprises privées auxquelles la Confédération, un canton ou une corporation de droit public participe pour plus de la moitié du capital social.
8. Les titres de créances garanties par la mise en gage de valeurs des catégories mentionnées sous chiffres 1 à 7.
9. Les immeubles situés en Suisse, qui sont propriété directe de la société d'assurances sur la vie.
10. Les actions, les parts sociales de sociétés coopératives, les titres de créances non cotés d'entreprises privées, en tant qu'ils ne figurent pas parmi les valeurs susmentionnées, ainsi que les parts de fonds de placements limités exclusivement à des placements suisses.

Toutefois, pour garantir une certaine répartition dans les placements, les actions et parts d'une seule et même entreprise ou d'un seul et même fonds de placements, affectées au fonds de sûreté, ne doivent pas dépasser 10 % du capital social de cette entreprise ou de ce fonds de placements.

Au surplus, les valeurs énumérées au chiffre 10 ci-dessus ne peuvent pas excéder 5 % du fonds de sûreté. Dans le même ordre d'idées, le Bureau fédéral des assurances limite aussi, en vertu d'une pratique bien établie, la part des immeubles (sociétés immobilières comprises) à 30 % du fonds, si bien que les *valeurs réelles* peuvent atteindre, au maximum, 35 % du fonds de sûreté.

Le tableau suivant donne l'état en avril/mai 1959 de l'ensemble des fonds de sûreté des compagnies suisses d'assurances sur la vie. Par la force des choses, sa physionomie générale ne diffère pas essentiellement de celle du premier tableau, relatif à la *totalité* des placements des assureurs vie.

|  | Millions<br>fr. | %     |
|--|-----------------|-------|
| Titres de gage immobilier . . . . .      | 2783            | 49,0  |
| Obligations et lettres de gage . . . . . | 846             | 14,9  |
| Créances inscrites . . . . .             | 646             | 11,4  |
| Prêts à des corporations. . . . .        | 597             | 10,5  |
| Immeubles . . . . .                      | 756             | 13,3  |
| Autres biens . . . . .                   | 51 *            | 0,9   |
|  | 5679            | 100,0 |

\* Dont 10,4 millions en actions.

### c) Estimation des valeurs affectées au fonds de sûreté

A l'exception des cédules hypothécaires et des lettres de rente (qui sont estimées sur la base de leur sûreté et de leur revenu), les *papiers-valeurs qui portent un intérêt fixe* et sont remboursables à une date déterminée ou amortissables ne peuvent être comptés pour le fonds de sûreté à une somme supérieure à la valeur mathématique. Il en est de même pour les créances inscrites dans le livre de la dette de la Confédération et pour les titres de créances non cotées d'entreprises privées.

La valeur mathématique est la valeur actuelle du capital et des intérêts futurs, calculée sur la base du temps restant à courir jusqu'au remboursement. La loi prévoit que le taux servant au calcul de la valeur actuelle du capital et des intérêts doit surpasser d'au moins  $\frac{1}{4}$  % la moyenne arithmétique pondérée des taux ayant servi l'année précédente au calcul des réserves mathématiques.

En clair, cette disposition signifie que, pour un taux technique de  $2\frac{1}{2}$  %, les papiers-valeurs devront être estimés à un taux minimum de  $2\frac{3}{4}$  %. Cette estimation des obligations et titres analogues à la valeur mathématique permet de ne tenir compte ni du prix d'achat ni des fluctuations boursières.

Quant aux *actions* et parts productives d'intérêts, elles doivent être évaluées au plus de manière que le rendement du dernier exercice corresponde à un intérêt égal à la moyenne pondérée des taux d'intérêt techniques de la compagnie, sans d'ailleurs que la valeur d'affectation puisse dépasser la valeur boursière.

Pratiquement, pour une action cotée fr. 1000.— en bourse, et donnant un dividende de fr. 15.—, la valeur d'affectation au fonds de sûreté sera de fr. 600.— seulement, en supposant un taux technique de  $2\frac{1}{2}$  %. La compagnie qui fera l'acquisition d'un tel titre devra donc prélever sur ses réserves libres la différence entre la valeur boursière et la valeur d'affectation.

Enfin, les *immeubles en propriété directe* des assureurs vie ne peuvent être comptés que pour 90 % au plus de leur valeur estimative. Et cette valeur estimative représente elle-même une fraction de la valeur marchande de l'immeuble, laissée à l'appréciation du Bureau fédéral des assurances. Quant aux immeubles détenus par le truchement de *sociétés immobilières*, ils ne sont plus acceptés au fonds de sûreté.

### III. APPRÉCIATION DE LA LÉGISLATION ET DE LA PRATIQUE

On a pu dire, à juste titre, que la législation sur la surveillance des sociétés d'assurances privées vise à obtenir la *sécurité absolue*. Garantie supplémentaire de 1 % des réserves mathématiques, limitation dans le choix des valeurs (valeurs *suisses*, comprenant au maximum 30 % en immeubles et 5 % en actions), règles d'estimation extrêmement prudentes: toutes ces cautions et chicanes tendent à entourer le fonds de sûreté de marges de sécurité appréciables, dont on peut se demander si elles ont toutes, à l'heure actuelle, leur pleine justification.

#### a) L'arrêté du Conseil fédéral du 13 mai 1960

L'ordonnance sur la surveillance des entreprises d'assurances privées a été modifiée par un arrêté du Conseil fédéral du 13 mai 1960. Cet arrêté, qui constitue l'aboutissement de longues discussions entre les groupements intéressés, apporte quelques modifications à la législation antérieure et consacre par le texte certaines pratiques du Bureau fédéral des assurances.

Les deux innovations essentielles concernent la part des actions affectées au fonds de sûreté et l'estimation des immeubles. Depuis 1954, les actions étaient admises jusqu'à concurrence de la garantie supplémentaire du débit du fonds de sûreté (soit 1 % des réserves mathématiques); en outre, les immeubles étaient comptés pour 90 % au plus de leur valeur estimative pendant les cinq ans qui suivaient leur affectation, ensuite pour 85 % au plus pendant les cinq années suivantes, et enfin, à titre définitif pour 80 % au plus. La marge nouvelle de 5 % pour les actions et titres analogues et l'affectation des immeubles pour 90 % de leur valeur estimative constituent certes une amélioration intéressante, quoique modeste.

En revanche, les immeubles détenus par l'intermédiaire de sociétés immobilières n'entrent plus en considération pour le fonds de sûreté; d'autre part, l'estimation des actions sur la base d'un intérêt égal au taux technique aggrave la pratique antérieure (qui admettait les actions jusqu'à 90 % de leur valeur en bourse).

Réclamée à cor et à cris, la révision des dispositions relatives au fonds de sûreté n'apporte en définitive que de faibles correctifs à la législation antérieure. Les partisans d'une admission plus libérale des *valeurs réelles* ne peuvent sans doute pas se déclarer satisfaits.

#### b) La controverse autour des valeurs réelles

La dépréciation du pouvoir d'achat de la monnaie et la hausse de la conjoncture (entre autres facteurs) ont déterminé depuis quelques années une ruée sur les valeurs réelles. Chacun se soucie aujourd'hui de conserver à ses économies un pouvoir d'achat constant. Il était par conséquent naturel que cette sollicitude atteignît aussi les assurances sur la vie,

d'autant plus que les contrats portent ordinairement sur plusieurs dizaines d'années. Comment éviter que les assurés, qui ont payé les primes en « bon argent », ne reçoivent, à l'échéance, qu'un capital plus ou moins déprécié (suivant les circonstances) ?

La première solution qui vient à l'esprit consiste à accroître la part des valeurs réelles du fonds de sûreté. Abstraction faite des risques inhérents à toute valeur mobilière à revenu variable ou à tout immeuble (en cas de crise économique notamment), il y a lieu de relever que si les assureurs suisses faisaient un usage immédiat et complet des possibilités offertes par l'ACF du 13 mai 1960, ils devraient accroître leur propriété immobilière et leur portefeuille d'actions de façon démesurée, comme le montrent les chiffres suivants :

*Immeubles :*

|   |                     |
|---|---------------------|
| Part théorique (30 % du fonds de sûreté) . . . . .                      | 1704 millions       |
| Part réelle en avril/mai 1959. . . . .                                  | <u>756 millions</u> |
| Marge qui pourrait être encore utilisée (valeur d'affectation). . . . . | 948 millions        |

Le montant disponible correspond à une valeur estimative de *1053 millions* de francs (en admettant que la valeur d'affectation soit égale à 90 % de la valeur estimative).

*Actions et titres analogues*

|   |                      |
|---|----------------------|
| Part théorique (5 % du fonds de sûreté) . . . . .                       | 283,9 millions       |
| Part réelle en avril/mai 1959. . . . .                                  | <u>10,4 millions</u> |
| Marge qui pourrait être encore utilisée (valeur d'affectation). . . . . | 273,5 millions       |

Le rendement brut des principales actions suisses s'établit, actuellement, à 2 % environ ; étant donné que l'ACF du 13 mai 1960 impose l'estimation sur la base d'un rendement minimum égal au taux technique (aujourd'hui 2½%), le montant disponible correspond donc à une valeur boursière réelle de presque *342 millions*.

Il n'est naturellement pas concevable que les assureurs vie achètent des immeubles et des actions pour presque 1400 millions de francs ! De tels achats ne pourraient avoir que des conséquences peu souhaitables sur le marché immobilier et sur la bourse ; les fonds de placements et la spéculation (tant boursière que foncière) font à eux seuls suffisamment de ravages pour que les assureurs vie s'abstiennent d'entrer dans ce jeu. Il ne faut du reste pas perdre de vue que le simple *maintien* de la proportion actuelle des valeurs réelles exige l'acquisition d'immeubles et d'actions pour environ 70 millions de francs chaque année,

Pour l'assureur vie, le problème des placements en valeurs réelles constitue un aspect du problème *général* des placements : sécurité et rendement satisfaisant. Ces deux exigences doivent nécessairement se concilier, par le fait que la *sécurité* des fonds placés découle de la nature même de l'opération d'assurance, et qu'en outre le *rendement* des capitaux doit permettre de garantir en toute circonstance la capitalisation techniquement nécessaire des réserves mathématiques.

Il serait donc dangereux — sous prétexte que les perspectives de gain en capital sont excellentes — d'acheter des actions donnant un revenu brut de 2 %, alors que le taux technique s'élève à 2½ %. Une telle opération serait injustifiée et imprudente non seulement sous l'angle du rendement, mais également sous celui de la sécurité.

Les compagnies d'assurances sur la vie compensent plus ou moins la dépréciation du pouvoir d'achat de la monnaie en accordant de substantielles *participations aux bénéfices*. Le rendement moyen obtenu en 1958 (3,75 %) se situe sensiblement au-dessus du taux

technique, si bien que la plus grande partie du *bénéfice d'intérêt* peut être affectée à l'augmentation des prestations assurées ou à la diminution des primes. En l'état actuel du marché des capitaux, on doit admettre qu'un rendement net de 3,75 % constitue un exploit; ce n'est certes pas l'achat massif d'immeubles et d'actions qui permettrait — en supposant remplies les mêmes conditions de sécurité — d'accroître ce taux dans une mesure appréciable.

Il vaut d'ailleurs la peine de relever que la plupart des sociétés n'ont pas utilisé entièrement leur droit d'affecter au fonds de sûreté des immeubles jusqu'à la limite supérieure de 30 %, pas plus qu'elles n'ont épuisé la quote fixée pour les actions. L'exiguïté du marché immobilier et le volume restreint des actions suisses cotées en bourse constituent une barrière naturelle contre des achats immodérés. De ce fait, les normes fixées par l'ACF du 13 mai 1960 et le Bureau fédéral des assurances apparaissent comme appropriées à la situation présente.

### c) Tendances nouvelles

Partant de l'idée que même de fortes participations aux bénéfices ne peuvent compenser entièrement la perte du pouvoir d'achat de la monnaie, deux sociétés d'assurances sur la vie ont créé un *fonds de placement* juridiquement autonome, ouvert à ceux d'entre leurs assurés qui désirent placer leurs économies en valeurs réelles.

Il ne s'agit pas de remplacer l'assurance sur la vie par des placements en actions ou en parts de copropriété, mais de dissocier l'opération d'assurance et l'opération d'épargne. De la sorte, le preneur d'une assurance mixte, ou surtout d'une assurance temporaire au décès, peut compléter son œuvre de prévoyance en acquérant, par l'intermédiaire du fonds de placement, des valeurs réelles soustraites — en principe — à la dépréciation du pouvoir d'achat de la monnaie.

L'une des deux compagnies d'assurances propose à ses assurés des parts d'un véritable *trust d'investissement*, alors que l'autre a créé une *société anonyme* dont les actions elles-mêmes (d'une valeur nominale de fr. 100.—) sont à la disposition des assurés. Le trust d'investissement et, dans le second cas, la compagnie d'assurance elle-même, se sont engagés à racheter les parts, ou les actions, à leur *valeur intrinsèque au moment du rachat*.

Bien que ces fonds de placement n'aient pas encore publié les résultats de leur premier exercice, diverses informations permettent de conclure à un grand succès auprès du public.

C'est ainsi que le fonds créé sous la forme d'une société anonyme avait un capital initial d'un million de francs; quelques semaines après le lancement, la compagnie fondatrice devait répondre à la forte demande de ses assurés en élevant le capital à six millions de francs; elle a limité sa propre participation à environ 20 % de ce capital. 2800 assurés-actionnaires se répartissent donc le solde du capital, soit 4,8 millions. Il est intéressant de relever qu'aucun prêt sur police n'a été accordé aux assurés pour leur faciliter la souscription d'actions.

Quant aux placements, ils se répartissent à raison de 90 % en immeubles suisses et de 10 % en actions d'entreprises industrielles, commerciales, de transports et de banques — suisses également.

De telles tentatives sont de nature à retenir l'attention; dans la mesure où la direction de ces fonds saura échapper à la tentation de la spéculation, elles permettront d'utiles comparaisons avec les placements des entreprises d'assurances elles-mêmes. Il ne serait d'ailleurs pas surprenant qu'à long terme les résultats soient analogues.



Ces créations récentes ne présentent pas que des avantages. En effet, la période de haute conjoncture rend aujourd'hui les valeurs réelles particulièrement attrayantes; mais on peut raisonnablement prévoir que des fléchissements — ne seraient-ils que passagers — surviendront un jour; c'est alors que les porteurs de parts devront garder leur sang-froid et, surtout, n'être pas obligés de liquider leurs titres.

Un autre danger, plus réel parce qu'immédiat, réside dans le fait qu'en proposant systématiquement la dissociation de l'épargne et de l'assurance, on contribue à saper la confiance du public dans la stabilité de la monnaie et, par suite, à miner les bases mêmes de l'assurance sur la vie.

Le dernier point qu'il convient de relever a trait à la *surveillance* des entreprises d'assurances sur la vie. Les capitaux assurés (14,6 milliards de francs à fin 1958) représentent 52 % du revenu national et environ 7 % de la fortune nationale<sup>1</sup>; cette forte proportion tient sans nul doute au fait que les assureurs suisses, étroitement surveillés par le Bureau fédéral des assurances, offrent toute garantie pour la sécurité des fonds dont ils sont dépositaires. Or, les fonds de placements créés récemment échappent à la surveillance du Bureau fédéral; on peut se demander si les assurés se rendront compte que leur participation à la société de placement présente à cet égard des risques supplémentaires. Psychologiquement, un échec du fonds de placement entraînerait des conséquences désastreuses pour l'ensemble de l'assurance sur la vie, car la confiance dont jouit l'ensemble de la branche dans notre pays s'en trouverait sérieusement ébranlée.

#### IV. CONCLUSION

Critiquer sans nuances l'autorité de surveillance et la législation qu'elle a pour tâche de faire appliquer serait manquer de réalisme autant que d'esprit d'équité; il faut en effet reconnaître que le fonds de sûreté et la *sécurité* qu'il dispense constituent la garantie la plus sûre de la stabilité et du développement de l'assurance sur la vie. Mais ce serait manquer singulièrement d'esprit d'invention que de considérer comme idéales les conditions dans lesquelles les assureurs vie doivent effectuer leurs placements. Deux problèmes essentiels se posent à eux: tout d'abord, en tenant compte de l'encombrement du marché, de la législation et de la pratique du Bureau fédéral des assurances, comment trouver, pour un volume toujours plus considérable d'argent frais, les placements idoines qui procurent à la fois la sécurité des valeurs pupillaires et un rendement satisfaisant? Ensuite: comment éviter la perte du pouvoir d'achat de la monnaie?

Chiffres à l'appui, les compagnies ne peuvent accroître sensiblement, et à bref délai, la part en valeurs réelles des fonds de sûreté sans introduire sur le marché des capitaux et des immeubles un facteur supplémentaire de déséquilibre. On se demandera sans doute pourquoi la proportion des valeurs immobilières atteint en moyenne 13,3 % seulement du fonds de sûreté, alors que la quote maximale admise par le Bureau fédéral des assurances se situe à 30 %; ce fait tient à l'estimation trop basse des immeubles, et à la nécessité de prélever sur les fonds propres de la compagnie la différence entre le prix d'achat (ou de construction) et la valeur d'affectation. Une société qui posséderait des immeubles pour 100 millions de francs devrait mettre à contribution ses réserves libres pour 10 millions

---

<sup>1</sup> Selon les estimations les plus récentes, la *fortune* nationale s'élèverait, actuellement, à 200-220 milliards de francs. Quant au *revenu* national, il a atteint, en 1959, 29,6 milliards de francs.

de francs au moins. Or, de tels prélèvements diminueraient d'autant les sommes qui pourraient être versées au fonds de participation des assurés. On comprend dès lors que nombre de compagnies aient hésité ou aient dû renoncer, faute de moyens suffisants, à se lancer plus hardiment sur le marché immobilier. Et aujourd'hui, bien que les règles d'estimation se soient assouplies, la situation ne peut plus être redressée.

D'autre part, le taux technique utilisé pour la capitalisation des réserves mathématiques est maintenu par l'autorité de surveillance à un niveau anormalement bas. Les assureurs perçoivent de ce fait des primes trop élevées, si bien que la masse des fonds encaissés s'enfle démesurément. Certes, on objectera que la participation aux bénéfices constitue le correctif naturel à ces primes artificielles<sup>1</sup>. Mais, comme les parts d'excédents restent en général déposées chez l'assureur — qui doit encore les renter —, le volume des capitaux gérés ne diminue pas, bien au contraire!

Diverses mesures permettraient de résoudre — en partie du moins — les problèmes de placements tels qu'ils se présentent actuellement. En voici quelques-unes:

1. Elévation du taux technique à 3 %;
2. Octroi généralisé des participations aux bénéfices sous forme de diminution des primes;
3. Publicité accrue en faveur des assurances temporaires au décès.

La première d'entre ces mesures déterminerait une baisse des primes; envisagée sous l'angle de la sécurité, l'élévation du taux technique à 3 % ne semble pas dangereuse; en effet, si l'on considère que le rendement moyen des capitaux dépasse 3 ½ % depuis nombre d'années, et qu'au surplus l'estimation des valeurs affectées au fonds de sûreté reste fort prudente, une marge de sécurité égale ou supérieure à ½ % est suffisante.

Le système des participations aux bénéfices portées en déduction des primes prévient dans une certaine mesure la perte du pouvoir d'achat de l'argent. Il est évident que l'assureur, en gardant par devers lui les participations créditées aux assurés, s'expose au reproche de ne payer à l'échéance qu'une somme dépréciée — et cela quand bien même il a versé sur ces dépôts un intérêt courant; pour les participations payées immédiatement, cette objection tombe.

Enfin, pour tous ceux qui croient pouvoir éviter les effets de la dépréciation du pouvoir d'achat de la monnaie<sup>2</sup>, l'assurance temporaire au décès réalise la dissociation de l'assurance et de l'épargne: d'un côté l'assureur qui prend en charge uniquement la couverture du risque de décès prématuré, de l'autre l'épargnant qui place ses économies en valeurs réelles et assume l'entière responsabilité de ses décisions et de ses choix.

<sup>1</sup> On peut estimer à 90 % la proportion des contrats conclus avec participation aux bénéfices; la part des assurances sans participation diminue constamment.

<sup>2</sup> Il convient de relever que la Suisse est, probablement, le pays qui a le mieux sauvegardé le pouvoir d'achat de sa monnaie. Le « Bulletin d'information du délégué aux possibilités de travail et à la défense nationale économique » (d'octobre 1960) fournit d'utiles indications sur les taux de dévalorisation progressive du pouvoir d'achat de la monnaie enregistrés dans divers pays depuis 1948:

|                                  |                 |                     |                 |
|----------------------------------|-----------------|---------------------|-----------------|
| Suisse: . . . . .                | 1,1 % par année | Suède: . . . . .    | 4,9 % par année |
| Allemagne occidentale: . . . . . | 2,0 % »         | France: . . . . .   | 8,9 % »         |
| Etats-Unis d'Amérique: . . . . . | 2,0 % »         | Autriche: . . . . . | 10,8 % »        |
| Canada: . . . . .                | 2,6 % »         |                     |                 |