

Des produits qui garantissent le capital

LES PRODUITS VARIABLE ANNUITY, ASSURANCES LIÉES À DES PARTICIPATIONS PROPOSANT DES GARANTIES FINANCIÈRES, CONSTITUENT LA VÉRITABLE INNOVATION DE CES DEUX DERNIÈRES ANNÉES SUR LE MARCHÉ EUROPÉEN DES PRODUITS D'ASSURANCE VIE INDIVIDUELLE.



CORINNE LEGRAND

Consultant Stratégique Senior,
Milliman Zurich,
www.milliman.com/europe

Les premiers produits Variable Annuity ont été lancés aux Etats-Unis au début des années 1990 et au Japon à la fin des années 1990. En Europe, le premier produit de type Variable Annuity a été lancé début 2005 en Angleterre par le groupe américain The Hartford.

Ces produits combinent les avantages des assurances liées à des participations – la possibilité pour les assurés de choisir les fonds dans lesquels ils souhaitent investir en fonction de leurs objectifs et profil de risque – et des produits traditionnels – avec différentes garanties proposées au sein du contrat. Les principales garanties en cas de vie sont :

▶ la GMAB (Guaranteed Minimum Accumulation benefit), qui garantit au

terme de la garantie un capital minimum défini à la souscription;

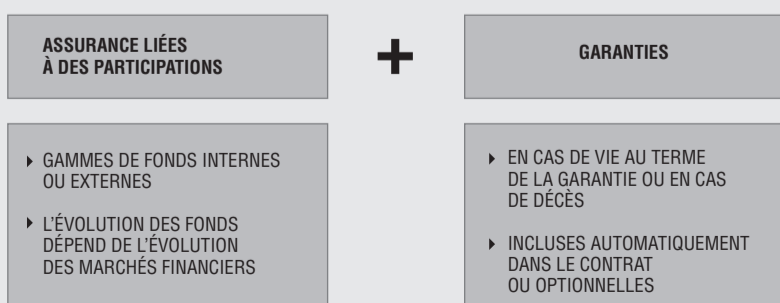
▶ la GMWB (Guaranteed Minimum Withdrawal Benefit), qui garantit de pouvoir effectuer des retraits réguliers d'un montant annuel minimum garanti à la souscription;

▶ la GMIB (Guaranteed Minimum Income Benefit), qui garantit à la souscription un montant minimum de rente. La GMDB (Guaranteed Minimum Death Benefit) garantit un capital minimum défini à la souscription en cas de décès de l'assuré.

LE DÉVELOPPEMENT DU MARCHÉ EUROPÉEN

Deux approches différentes ont été suivies dans la première phase du développement des produits Variable ▶

STRUCTURE DES PRODUITS DE TYPE VARIABLE ANNUITY



Dans les produits Variable Annuity, les garanties sont attachées au contrat d'assurance vie et non pas à des fonds en particulier comme dans le cas des produits liés à des fonds structurés.

SOURCE ANALYSE MILLIMAN

Révision: flexibilité et crédibilité

ENTRÉE EN VIGUEUR AU DÉBUT DE L'ANNÉE, LE NOUVEAU DROIT DE LA RÉVISION APPORTE D'IMPORTANTES CHANGEMENTS POUR LES ENTREPRISES. EN VOICI LES PRINCIPAUX.

Le législateur suisse a procédé récemment à une modification fondamentale de l'institution de la révision. Cette réforme, entrée en vigueur pour l'essentiel le 1^{er} janvier 2008, poursuit le triple objectif de créer une obligation de révision harmonisée pour toutes les formes de sociétés, de soulager les PME et de renforcer la crédibilité de la révision par des exigences accrues en matière d'indépendance et de compétence professionnelle. Les dispositions du nouveau droit sont applicables dès l'exercice qui commence avec l'entrée en vigueur de la loi. Ainsi, il incombera en principe aux sociétés (à l'instar des sociétés à responsabilité limitée) qui n'avaient pas d'organe de révision de prévoir son élection dans le cadre de leur prochaine assemblée générale ordinaire et éventuellement d'adapter leurs statuts au nouveau droit.

La nature de la révision dépend désormais de l'importance économique de la société. La loi distingue les sociétés ouvertes au public et, selon divers critères liés au total du bilan, du chiffre d'affaires ou de l'effectif, les entreprises d'une certaine importance économique et les PME.

CONTRÔLE ORDINAIRE OU CONTRÔLE RESTREINT

Selon son importance économique, la société devra se soumettre à un contrôle ordinaire ou à un contrôle restreint. Le contrôle ordinaire est effectué par une entreprise de révision soumise à la surveillance de l'Etat ou par un expert-réviseur agréé. Le réviseur doit alors procéder à un audit complet et il doit désormais attester de l'existence d'un système de contrôle interne. L'indépendance de l'organe de révision est élevée dans ce contexte et la loi énumère à titre exemplaire un certain nombre d'hypothèses incompatibles avec la forma-

5/10

EN DROIT

tion d'une appréciation objective. Environ 6000 entreprises devraient demeurer soumises à cette forme de révision.

Le contrôle restreint auquel sont soumises les PME est simplifié à maints égards. Les assouplissements tiennent principalement aux qualifications professionnelles du réviseur, aux exigences d'indépendance et aux attributions. Ce contrôle peut être effectué par un réviseur agréé, lequel se distingue avant tout de l'expert-réviseur agréé par de moindres exigences sur le plan de l'expérience. Pour un contrôle restreint, la loi tolère que le réviseur collabore à la tenue de la comptabilité de la société ou qu'il lui fournisse d'autres prestations moyennant la mise en place de mesures appropriées sur le plan de l'organisation et du personnel (chinese walls). Cette possibilité ne fait qu'adapter le texte légal aux réalités de la pratique: en effet, avant la réforme, 85% des réviseurs intervenaient déjà dans la tenue de la comptabilité des entreprises contrôlées.

5/10

EN DROIT

A la différence du contrôle ordinaire, le contrôle restreint procède exclusivement d'auditions, d'opérations de contrôle analytique et de vérifications particulières. L'organe de révision n'a pas à se prononcer sur l'existence d'un système de contrôle interne ni à informer les autres organes des violations de la loi ou des statuts constatées. Il conserve toutefois une obligation qui peut se révéler délicate vu la portée plus limitée de son intervention, à savoir celle d'avertir le juge lorsque la société est manifestement surendettée et que le conseil d'administration diffère abusivement le dépôt du bilan.

RENONCER AU CONTRÔLE

Innovation remarquable, le nouveau droit permet aux petites sociétés d'être exemptées de toute obligation de révision (opting out). En effet, avec l'accord de l'ensemble des actionnaires, la société peut renoncer à tout contrôle si l'effectif de son personnel ne dépasse pas dix emplois à plein temps en moyenne annuelle. Cette hypothèse pourrait concerner près de 88% des entreprises en Suisse, sous réserve naturellement des exigences imposées par les bailleurs de fonds.

La réforme permet d'autres variantes. Ainsi, par exemple, des actionnaires représentant au moins 10% du capital-actions peuvent exiger un contrôle ordinaire même si la taille de l'entreprise ne le justifie pas (opting up). De même, les sociétés qui pourraient procéder à un opting out peuvent choisir de faire exécuter un contrôle aménagé à son gré et libre des exigences légales, relatives à l'indépendance du réviseur, voire à l'étendue de son contrôle (opting down). ■

Opting-out: des risques d'abus?

D'une manière générale, la flexibilité du nouveau droit de la révision répond aux besoins différenciés de l'économie. Ainsi, même dispensée de par sa taille d'un contrôle ordinaire, une start-up pourra décider rapidement d'un opting up pour témoigner d'un respect des standards internationaux à l'égard de ses futurs investisseurs. Bien plus, les allègements proposés devraient également permettre aux PME de réaliser une économie de coûts. Cela supposera toutefois que le surcoût prévisible lié aux exigences supplémentaires qui seront imposées aux organes de révision (notamment dans le cadre de la surveillance de l'Etat) ne soit pas supporté pour partie par les PME.

L'opting out est une faculté intéressante pour les plus petites entreprises dans le cadre desquelles le propriétaire est le plus souvent gérant. Toutefois, il faudra veiller au risque d'abus, au sein notamment de sociétés unipersonnelles. S'il est vrai que les banques pourront toujours exiger contractuellement un «opting in» (soit le maintien du principe de la révision), les petits créanciers, les fournisseurs et autres travailleurs ne bénéficieront quant à eux guère d'arguments pour exiger des garanties analogues. De plus, l'intérêt public à exclure du circuit économique les sociétés manifestement surendettées ne sera plus assuré par le garde-fou que constitue l'avis au juge imposé à l'organe de révision en cas d'inaction du conseil d'administration.

Le recours à l'«opting down» pourrait aboutir à un résultat plus insidieux encore. En effet, le réviseur pourrait alors être dépendant de l'actionnaire et, partant, enclin ou forcé à effectuer un travail de complaisance. La société aurait alors l'apparence d'une entreprise soumise à un contrôle (quand bien même le réviseur ne serait alors pas inscrit au registre du commerce), ce qui pourrait inciter des tiers à entretenir avec elle des relations commerciales préjudiciables à leurs intérêts.

Dans l'hypothèse où l'«opting out» ou l'«opting down» devaient à l'avenir ouvrir la porte à de tels abus, ceux-ci seraient alors moins médiatisés que les faillites retentissantes qui, aux Etats-Unis et en Suisse, ont influencé le contenu et le rythme de cette importante réforme. Sans une telle pression, le législateur pourrait être moins enclin à remettre l'ouvrage sur le métier alors même que l'enjeu concerne la très large majorité des entreprises et des postes de travail de ce pays. ■



JEAN-LUC CHENAUX

Professeur de droit des sociétés à l'Université de Neuchâtel. Avocat et docteur en droit, BMP Associés, Lausanne.

► Annuity en Europe: l'approche anglo-saxonne et l'approche sud-européenne. L'approche anglo-saxonne a été suivie principalement en Angleterre mais aussi en Allemagne et en Belgique. S'appuyant sur l'expérience acquise sur le marché américain, les assureurs ont, dans ces pays, axé leur offre sur des produits proposant des garanties de revenus à la retraite. Ces garanties peuvent prendre la forme d'un plan de rachats partiels réguliers d'un montant minimum garanti (GMWB) ou d'une rente d'un montant garanti à la souscription (GMIB). Ces produits permettent de répondre aux attentes de clients en phase de constitution d'épargne ou à l'âge de la retraite souhaitant un complément de revenu pour leur retraite. Cette approche anglo-saxonne est adaptée à des pays où les marchés de la retraite individuelle sont déjà bien développés ou en fort développement. En Europe continentale et en particulier dans le sud de l'Europe, les produits d'assurance vie sont souvent des pro-

la réassurance, le hedging statique, et le hedging dynamique.

Aux Etats-Unis, la majorité des assureurs ont mis en place des stratégies de hedging dynamique pour la gestion de leurs produits Variable Annuity. Cette solution requiert cependant la mise en place de systèmes sophistiqués pour mesurer l'exposition au risque et mettre en œuvre la stratégie de hedging et d'autres solutions peuvent être privilégiées par des compagnies de taille moyenne.

UNE SOLUTION INNOVANTE POUR LA SUISSE

Dans un marché suisse de l'assurance vie individuelle en faible croissance, les contrats en unités de compte ont réellement été le moteur de la croissance en 2007. Le marché reste dominé par les produits traditionnels mais la part des produits en unités de compte est en forte progression enregistrant un quasi doublement au cours des 3 dernières années et passant de 20,5% des primes vie individuelles en 2004

Les produits Variable Annuity combinent les avantages des assurances liées à des participations et des produits traditionnels.

duits d'épargne ou d'investissement à moyen ou long terme. Dans ces pays, l'offre de produits Variable Annuity est d'avantage axée sur des produits avec des garanties de capital au terme (GMAB). Ces produits permettent aux clients d'investir dans la gamme de fonds de leur choix tout en bénéficiant d'une garantie de capital au terme du contrat ou à une date de terme de la garantie définie.

UN SYSTÈME DE GESTION DU RISQUE OPTIMAL

Les produits Variable Annuity exposent les compagnies à un certain nombre de risques: des risques actuariels, des risques opérationnels et des risques financiers. La gestion de ces produits suppose donc la mise en place d'un système de gestion du risque optimal. Différentes stratégies peuvent être adoptées pour couvrir les risques de marché. Celles-ci incluent

à 38,4% en 2007. L'offre de produits de type Variable Annuity n'est pas développée en Suisse à ce jour mais à l'image d'autres pays européens, les consommateurs sont demandeurs à la fois de rendement et de garantie, comme le montre le succès des fonds structurés offerts dans les assurances liées à des participations. Les produits Variable Annuity constituent des solutions innovantes pour répondre aux besoins de ces clients.

Le début de l'année 2008 a été marqué par de fortes turbulences sur les marchés financiers. Dans ce contexte, les produits Variable Annuity qui combinent rendement et sécurité devraient d'autant plus intéresser les clients. La capacité des assureurs vie suisses à offrir des produits innovants avec des garanties offrant une réelle valeur ajoutée aux clients sera un élément clé pour le développement des marchés en unités de compte en 2008. ■

Les principaux acteurs du marché européen des Variable Annuities

Après le lancement d'un premier produit en février 2005 par l'américain The Hartford, un certain nombre de grands groupes internationaux ont à leur tour lancé des produits Variable Annuity en Europe. Il s'agit principalement de sociétés bien implantées sur le marché américain et ayant acquis un réel savoir-faire dans la conception et la gestion de ces produits.

Parmi les principaux acteurs de ce nouveau marché européen, on trouve AXA, qui en deux ans a lancé des produits en Allemagne, Angleterre, Espagne, Italie, France et Belgique mais aussi AIG, Aegon, Metlife, ING et Lincoln.

A ce jour, plus de la moitié des produits Variable Annuity lancés en Europe a été lancée sur une base transfrontalière, principalement par des compagnies d'assurance basées en Irlande et distribuant leurs produits dans d'autres pays européens.