

► Existe-t-il une corrélation entre une mauvaise gestion de risque et un abaissement de prestations?

# Vaudoise et Pax: la modestie comme fil rouge de la gestion de risque. Résultats convaincants

Une comparaison concrète de même que les couacs autour du deuxième pilier et les mécanismes des bilans permettent d'esquisser une relation révélatrice par rapport aux différentes sociétés d'assurances: plus on veut faire partie du big business, plus un contrôle de risque sophistiqué est nécessaire et ceci de manière qu'une croissance soit aussi financée dans le pire des scénarios. Si une telle gestion de risques est défaillante, toute politique de croissance se répercute indirectement chez les assurés avec des primes à la hausse et des prestations à la baisse. En fin de compte, le résultat des politiques d'entreprise dites innovatrices tel que celles de la Rentenanstalt et de la Winterthur, est une sacrée perte de crédibilité de toute la branche au détriment de sociétés d'assurances plus scrupuleuses tel que la Vaudoise ou la Pax.

Bertil Suter\*

Le tableau 1 indique les prix des prestations des différentes sociétés d'assurances dans le domaine de l'assurance-vie à risque pur et montre que la Rentenanstalt et la Winterthur semblent avoir un problème au niveau de la gestion de risque et de frais. Ces deux sociétés sont bien les plus chères. Certes, deux sociétés à taille nationale (Helvetia/Patria et Providentia), ont des primes brutes supérieures à la Winterthur, mais avec les excédents elles arrivent à baisser considérablement la prime à payer. L'excédent chiffre en quelque

sorte la manière dont une société travaille. Plus le travail est solide par l'application d'un contrôle de risque, ou d'une gestion de frais effectifs (acquisitions, innovations etc.), plus une société peut baisser les primes par le biais d'un accroissement des excédents. Evidemment ces excédents ne sont ni fixes ni garantis. La même politique d'entreprise, axée sur la modestie en lieu et place de la mégalo-manie, peut aussi avoir un impact direct sur les primes brutes, ce qui les fait baisser avec en fin de compte des prix encore plus prévisibles et attractifs.

**Une assurance-vie révélatrice de la politique d'entreprise?** L'objectif de l'approche est de mettre en évidence la politique d'entreprise des sociétés d'assurances par rapport à la gestion de risques, des primes et des prestations. Le tableau 1 concrétise ces observations. Nous avons donc opté pour une assurance-vie à risque pur pour deux têtes avec une somme assurée de 500.000 francs pendant 20 ans, l'épouse étant âgée de 35 ans et le mari étant, lui, âgé de 40 ans. Les deux sont non-fumeurs. Evidemment une comparaison n'est jamais évidente, car il y a une multitude de paramètres qui se distinguent. Et pourtant, c'est la tendance qui nous intéresse pour finalement mettre en évidence la politique de chaque société d'assurance. Ce type d'assurance a été en outre choisi parce qu'il se prête particulièrement bien à la comparaison. Il n'a pas subi beaucoup de modifications au niveau des primes car le risque décès est aujourd'hui, grâce à l'augmen-

tation de la durée de vie, moins prononcé qu'autrefois. Il s'agit donc d'une assurance plutôt stable au niveau des primes et relativement dégressive côté risques pour les assureurs. A l'opposé, les assurances d'invalidité sont devenues bien plus chères suite à l'augmentation du risque de l'invalidité.

**Un an plus tard, mais d'autant plus tonitruant.** Il est intéressant de constater que dans le tableau 1, on retrouve dans le peloton, des sociétés à notoriété mondiale tel que la Zurich, Allianz, Generali ou, à moindre mesure, la Bâloise, qui a su tirer son épingle du jeu, selon ses récents résultats. C'est surtout dans un point que ces quatre sociétés se distinguent nettement de la Winterthur et Rentenanstalt. Elles sont sensiblement inférieures au niveau des primes nettes. Et pourtant ni Zurich Financial Services ni Allianz n'a fait dans la dentelle pendant les années de grand boom. Apparemment ces dernières savaient mieux gérer les risques. Ce qui est particulièrement pertinent chez Generali, car c'est en juin 2001 déjà que cette société annonce qu'elle se retire de la prévoyance professionnelle pour des raisons de risque. En février 2002 Providentia cesse également ses activités dans le deuxième pilier et transfère ses portefeuilles à d'autres. A l'opposé, la Rentenanstalt et la Winterthur ne sont que depuis quelques mois, autrement dit avec un an de retard, sur le devant de la scène, mais avec d'autant plus de couacs par rapport à la LPP (Loi sur la prévoyance professionnelle; 2<sup>e</sup> pilier). Au contraire des premières qui se sont simplement reti-

rées, la Rentenanstalt et la Winterthur veulent un abaissement du taux garanti de la LPP de 4 à 3 %. De surcroît, ces deux sociétés ont tout récemment déposé auprès de l'Office fédéral des assurances privées (OFAP) une demande pour augmenter les primes liées à la prévoyance professionnelle.

**Pax: remarquable solidité.** Parlons des deux sociétés d'assurances qui restent dans le tableau 1, la Vaudoise et la Pax. Bien plus modestes au niveau d'ambitions mondiales et d'une croissance par acquisitions, mais dotée d'une ferme volonté de suivre leurs core business, ces deux sociétés sont les grandes gagnantes de la comparaison. De plus, et c'est peut-être un élément encore plus révélateur, leur situation financière globale est exceptionnellement robuste par rapport aux temps qui courent. Raison pour laquelle la Pax était qualifiée en mai 2002, après la publication de ses résultats, comme remarquablement solide. Pourtant cette société avec ses produits d'assurances-vie est largement présente dans les marchés financiers, mais semble arriver malgré tout à gérer ses risques et à répercuter ses bénéfices sur ses assurés.

**Vaudoise: La prudence au service de l'assuré.** La situation est assez similaire pour la Vaudoise, qui suit une politique d'entreprise prudente aussi bien sur le plan boursier, que sur le plan des acquisitions. Avec au bout du compte des prestations à la main au meilleur prix, et ceci sans pour autant poursuivre une politi-

LA STRUCTURE D'UN BILAN	
Actif	Passif
ACTIF CIRCULANT	CAPITAL ÉTRANGER
ACTIF IMMOBILISÉ	
	CAPITAL PROPRE
PERTE	BÉNÉFICE
TABLEAU 2	SOURCE: AS ASSET SERVICES SA, AUVERNIER-NE

que agressive axée sur le court terme. Finalement, ces deux sociétés ont encore un autre point en commun: elles ne sont pas soumises à une perspective de shareholder-value.

**L'imprudence et les bilans.** Les activités des derniers mois de la Rentenanstalt et de la Winterthur dans le deuxième pilier expriment une urgence absolue de rééquilibrer leur bilan, car, semble-t-il, les passifs et les actifs se retrouvent dans un déséquilibre prononcé (voir tableau 2). Par rapport à la Rentenanstalt, il faut peut-être relever différents investissements tel que l'achat en 1999, une année de boom, de la Banca del Gottardo à un prix élevé, ou autrement dit pour 2,4 milliards de francs. Aujourd'hui, on estime que la Rentenanstalt pourrait la vendre à peu près pour une bonne moitié du prix d'achat. Redsafe, le portail financier de la Rentenanstalt, lancé en 2002 et né dans l'euphorie de l'Information Technology, vient d'être vendu à un tiers avec une perte totale de 75 millions de francs.

**La maison-mère à bout de souffle.** Chez la Winterthur la situation se présente d'une manière similaire. En juin 2002 le Credit

Suisse Group a dû injecter environ 1,7 milliard de francs dans le bilan de la Winterthur pour le rééquilibrer et ceci après des acquisitions du CSG particulièrement coûteuses comme celle de DLJ (Donaldson, Lufkin & Jenrette) aux Etats-Unis pour 20 milliards de francs suisses. Aujourd'hui l'euphorie a fait place à la sobriété, cet achat pourrait se faire à moitié prix. La maison-mère ne se trouve pas en très bonne posture, et avec cette injection, le CSG a probablement fait le maximum possible. Autrement dit, la Winterthur est aujourd'hui indiscutablement sous pression et cherche par conséquent à rééquilibrer son bilan par tous les moyens, c'est-à-dire les mêmes que la Rentenanstalt: baisser les prestations et augmenter les primes.

**Les corrections boursières dans les bilans.** Les placements boursiers figurent dans les actifs d'un bilan et évidemment ces deux grandes sociétés avec leurs différentes participations dans d'autres sociétés et produits liés à la bourse subissent de plein fouet l'évolution des marchés financiers. Avec les corrections boursières multiples, les actifs fondent comme neige au soleil, tandis que le capital étranger, nécessaire pour toutes les acquisitions ou innovations, persiste. Conséquences: le capital propre, donc les actifs moins le capital étranger fond également et d'une manière dramatique. Le bénéfice résultant du bilan tourne en perte. Une deuxième conséquence est le manque de liquidité, ce qui est peut-être à l'origine de la demande à l'assemblée générale extraordinaire de la Rentenanstalt en octobre, d'augmenter son capital d'actions

COMPARAISON D'UNE ASSURANCE VIE RISQUE PUR

	Vaudoise	Pax	Generali	Zurich	Allianz	Bâloise	Providentia	Helvetia/Patria	Rentenanstalt	Winterthur
PRIME ANNUELLE BRUTE	2360	3275	2720	3050	3601	3070	4045	4439	4339	3800
EXCÉDENTS	0	693	0	305	540	0	821	878	693	0
PRIME ANNUELLE NETTE	2360	2582	2720	2745	3061	3070	3224	3561	3646	3800

Plus la société d'assurance peine dans le 2<sup>e</sup> pilier (prévoyance professionnelle), plus l'assuré passe à la caisse dans une assurance-vie classique.

TABLEAU 1

SOURCE: AS ASSET SERVICES SA, AUVERNIER-NE

\* AS Asset Services SA, Auvernier; www.assetsservices.ch.