

Prise de position à propos du taux d'intérêt technique pour les IP

1. Introduction

L'évolution défavorable des marchés des capitaux au cours de ces dernières années a remis à l'ordre du jour dans la prévoyance professionnelle la question du niveau du taux d'intérêt technique utilisé par les institutions de prévoyance (IP). De plus, les débats autour du taux de conversion minimal LPP ont également médiatisé indirectement le taux d'intérêt technique ; en effet, ce dernier a une influence considérable sur le taux de conversion.

Le but de la présente prise de position est de servir de base de travail pour les membres de la Chambre des actuaires-conseils pour la détermination du taux d'intérêt technique.

La présente prise de position de la Chambre des actuaires-conseils a pour but de servir de base de travail pour ses membres dans la détermination du taux d'intérêt technique.

2. Principes

2.1 Notions

Le taux d'intérêt technique recouvre la notion suivante:

- *taux d'intérêt technique*: taux d'intérêt utilisé pour actualiser les prestations et cotisations futures.

Le taux d'intérêt technique est une hypothèse de calcul permettant de déterminer les engagements futurs. Le „juste“ niveau ne peut pas être déterminé sur la base d'un modèle mathématique. Ce n'est qu'après coup que le niveau adéquat peut être contrôlé sur la base des rendements des capitaux obtenus. Le taux d'intérêt technique influence notamment les éléments suivants:

- taux de conversion et cotisations de risque dans les plans de prévoyance en primauté des cotisations;
- prestations de sortie, valeurs de rachat et cotisations dans les plans de prévoyance en primauté des prestations;
- capital de couverture des bénéficiaires de rentes.

En particulier, il ne faut pas confondre le taux d'intérêt technique avec le taux d'intérêt minimal LPP, c'est-à-dire le taux d'intérêt rémunérant les avoirs de vieillesse, et avec le taux d'intérêt de projection.

- *Taux d'intérêt minimal LPP*: taux d'intérêt légal auquel les avoirs de vieillesse doivent être rémunérés au minimum selon la LPP. Le taux d'intérêt minimal LPP était de 4% jusqu'au 31.12.2002, de 3.25% en 2003, est de 2.25% en 2004 et sera de 2.5% dès le 1.1.2005.

- *Taux d'intérêt de rémunération des avoirs de vieillesse*: taux d'intérêt auquel les avoirs de vieillesse (LPP et surobligatoires) sont effectivement rémunérés. Ce taux d'intérêt est fixé par le conseil de fondation et peut être différent du taux d'intérêt minimal LPP.
- *Taux d'intérêt de projection*: taux d'intérêt servant à déterminer la rente de vieillesse future d'un assuré actif dans un plan d'épargne. La projection des bonifications de vieillesse futures et de l'avoir épargné jusqu'à l'âge de la retraite est effectuée à l'aide de ce taux.

2.2 Hypothèses de détermination du taux d'intérêt technique

Dans la pratique, la détermination du taux d'intérêt technique se fonde sur deux approches différentes:

- a) le taux d'intérêt technique peut se fonder sur des placements à faible risque (p. ex., des obligations à long terme). Sous cette hypothèse, le taux d'intérêt technique sera fort probablement réalisé avec des placements présentant peu de risques. D'éventuels excédents dégagés sur les placements plus risqués devraient logiquement être reportés sur les bénéficiaires, pour autant que les réserves nécessaires soient disponibles à la hauteur des valeurs cible.
- b) le taux d'intérêt technique est fixé en tenant compte des valeurs réelles correspondant aux produits d'une stratégie moyenne de placement d'une IP et en prenant en considération une marge raisonnable de sécurité.

Quelle que soit l'approche choisie, le taux d'intérêt technique doit être défini dans la perspective du long terme.

2.3 Principes et directives de la Chambre des actuaires-conseils

Selon les principes et directives de la Chambre des actuaires-conseils, le taux d'intérêt technique doit être déterminé selon la procédure suivante:

"Le taux d'intérêt technique doit être fixé par les experts en assurances de pension de manière à ce que, sur le long terme, il soit raisonnablement inférieur au rendement effectif de la fortune et qu'il puisse être préservé sur une longue période. De telles marges ne sont pas aussi indispensables pour les bilans actuariels dynamiques, le choix du taux restant influencé par les autres hypothèses concernant l'avenir.

L'expert en assurances de pension doit également tenir compte des aspects économiques lors du choix du taux d'intérêt technique. Il doit pour cela comparer les rendements effectivement dégagés (et les modifications de valeur) à ses hypothèses. La constance à long terme des réflexions ne permet pas de tenir compte des variations à court terme des taux d'intérêt sur le marché des capitaux.

D'éventuelles garanties d'intérêts de l'employeur et la solvabilité de celui-ci doivent être évaluées avec une prudence particulière."

Selon la recommandation susmentionnée, le niveau du taux d'intérêt technique résulte du rendement espéré de la fortune et se fonde ainsi davantage sur l'hypothèse tenant compte des valeurs réelles (selon 2.2.b).

3. Conditions cadres du taux d'intérêt technique

3.1 Situation initiale

Pour l'essentiel, on distingue en Suisse deux grands types d'institutions de prévoyance:

- les IP autonomes, respectivement semi-autonomes;
- les fondations collectives avec réassurance intégrale (solution d'assurance).

Le premier groupe englobe aussi les institutions collectives qui placent leur fortune sous leur propre responsabilité (solution bancaire). Dans la solution d'assurance, la fortune est placée chez l'assureur. Celui-ci doit garantir la rémunération légale de l'avoir de vieillesse LPP et la rémunération technique des capitaux de couverture des bénéficiaires de rentes.

3.2 Principes d'établissement du bilan pour les IP et les assureurs

Institutions de prévoyance

Les IP "doivent offrir en tout temps la garantie qu'elles peuvent remplir leurs engagements."¹. D'après la pratique en vigueur et le contexte légal futur, cela n'exclut pas une sous-couverture temporaire. Les IP ne sont pas déclarées en faillite si elles sont en sous-couverture. Les IP n'ont certes aucune prescription de solvabilité à respecter, mais sont soumises à des dispositions d'assainissement. Ainsi, une IP doit, en cas de sous-couverture, prendre des mesures et y remédier dans un délai raisonnable. Par ailleurs, une IP devra dès 2005 présenter ses comptes annuels conformément aux prescriptions de Swiss GAAP RPC 26. Selon ces normes, des fonds libres ne peuvent apparaître au bilan que si toutes les réserves nécessaires sont disponibles à hauteur des valeurs cible. Les valeurs cible des réserves et les principes applicables à leur constitution doivent être définis dans un règlement. Il en résultera, pour une IP appliquant une stratégie usuelle de placement, une réserve de fluctuation d'environ 20 % et, partant, un degré de couverture théorique nécessaire de près de 120 %.

Assureurs

Si un assureur présente une sous-couverture, l'autorité de surveillance lui retirera - après l'avoir invité à présenter un plan d'assainissement de sa situation financière - son autorisation d'exercer. Afin d'offrir un maximum de sécurité aux assurés, un assureur est légalement tenu, en plus des engagements existants, de garantir par ses fonds propres une marge dite de solvabilité. La marge de solvabilité correspond au minimum à environ 5% des engagements existants. Il est prévu de renforcer encore les prescriptions de solvabilité et de les harmoniser avec celles de l'UE (Test suisse de solvabilité).

¹ Art. 65 LPP

Constatations

Les IP et les assureurs déduisent leur stratégie optimale de placement et les réserves de fluctuation y afférentes d'une étude d'Asset-Liability. Dans les IP, la part des actions est généralement nettement supérieure à celle observée chez les assureurs. La stratégie de placement plus conservatrice des assureurs limite le risque de placement, mais réduit par contre le rendement potentiel.

Le taux d'intérêt technique est directement lié aux possibilités de rendement à long terme. Il est donc tout à fait compréhensible que les IP tendent vers des taux d'intérêt techniques plus élevés que ceux des assureurs, qui ne peuvent pas se permettre un taux d'intérêt technique élevé et, partant, une plus grande proportion d'actions.

3.3 Tables de mortalité

Genres de tables de mortalité

Il existe fondamentalement deux types de tables de mortalité:

- la table périodique, établie sur la base d'observation d'une année précise ou d'une période de plusieurs années;
- la table des générations, fondée sur les cas de prestation observés sur une génération. Celle-ci est définie comme l'ensemble des personnes nées la même année.

Tables périodiques

Les tables périodique reflètent le comportement d'un ensemble d'assurés. L'évolution de la longévité future n'est pas prise en compte. C'est la raison pour laquelle les tables périodiques sont généralement recalculées tous les 10 ans. L'expérience montre que l'espérance de vie augmente, légèrement mais constamment. L'évolution de la longévité prévisible jusqu'à ce qu'une nouvelle base technique soit établie doit être compensée par la constitution d'une réserve. Les coûts inhérents à l'introduction des nouvelles bases techniques sont lissés par cette mesure. Les coûts supplémentaires ne tombent ainsi pas exclusivement sur l'année de l'introduction des nouvelles bases techniques, mais sont répartis annuellement. En pratique, on constitue chaque année une réserve pour l'évolution de longévité d'un montant équivalent à env. 0.5 % du capital de couverture.

Tables des générations

Les tables des générations utilisées par les assureurs représentent le comportement de risque de la génération actuelle. L'augmentation de la longévité est déjà extrapolée. Une table des générations ne peut vraiment être achevée que lorsque la génération concernée disparaît et que son dernier membre décède. Afin de pouvoir établir une table des générations à l'avance, on crée des modèles mathématiques avec des hypothèses sur l'évolution future de la mortalité. Il est ainsi possible de dresser une table pour une génération qui „est encore en vie“.

Constatations

Les IP utilisent habituellement des tables périodiques. Il faut donc tenir compte des circonstances susmentionnées lors de détermination du taux d'intérêt technique pour les IP et diminuer le taux d'intérêt technique de 0.5 %.

4. Pratique actuelle

4.1 Pratique des IP

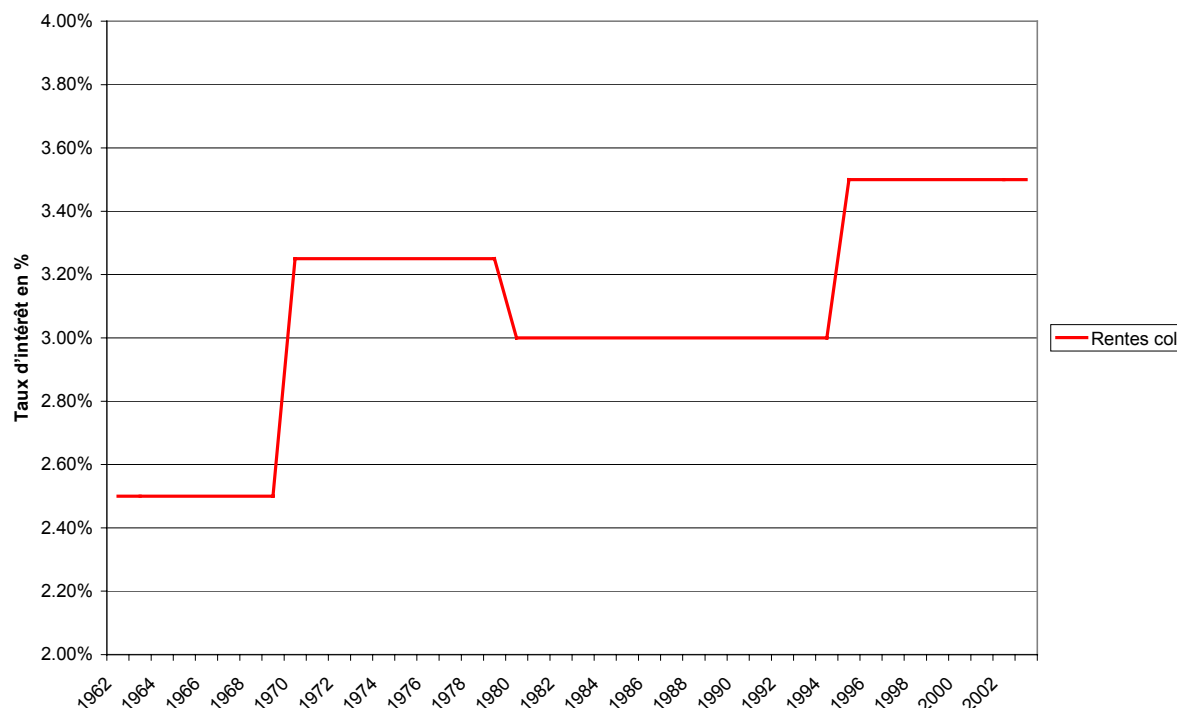
La plupart des IP appliquent un taux d'intérêt technique de 4%. Ainsi, le taux de conversion de 6.8 % correspondant à la 1^{ère} révision de la LPP se fonde aussi sur un taux d'intérêt technique de 4 %. Récemment, certaines IP ont ramené leur taux d'intérêt technique de 4 % à 3.75 %, voire 3.5%. Une telle modification peut, par exemple, avoir lieu lors du changement d'un plan en primauté des prestations à un plan en primauté des cotisations. Par exemple, pour une réduction du taux d'intérêt technique de 4 % à 3.5 %, le capital de couverture des bénéficiaires de rentes augmente d'environ 5 % et le taux de conversion tombe à une valeur comprise entre 6.4 et 6.5 %, au lieu de 6.8 % (retraite à 65 ans).

Il faut en outre renvoyer à l'article 8 OLP, qui prescrit une marge du taux d'intérêt technique oscillant entre 3.5 % et 4.5 %. Selon la LFLP, cette marge d'intérêt doit être respectée pour les prestations d'entrée et de sortie dans les IP en primauté des prestations et dans les caisses en primauté des cotisations avec achat actuariel des rentes annuelles. A part cela, une institution de prévoyance peut fixer le taux d'intérêt technique sans contraintes légales.

4.2 Pratique des assureurs

Dans le monde de l'assurance (assurance collective), les assureurs sont en principe libres de fixer le taux d'intérêt technique. Mais l'Association Suisse d'Assurances a édicté des conventions en vue de coordonner le niveau du taux d'intérêt technique. Cette convention permet un traitement pratique simplifié des affaires collectives, dans ce sens que des rentiers peuvent être transférés vers une nouvelle fondation collective sans perte ni profit pour la caisse de pensions affiliée. Le taux d'intérêt technique du tarif des rentes collectives est actuellement de 3.5%; il a été adapté pour la dernière fois en 1995.

Graphique 1: évolution du taux d'intérêt technique dans le tarif collectif des rentes



Dans l'assurance vie individuelle, le taux d'intérêt technique utilisé pour les rentes viagères est fixé à 2.0% depuis l'année 2003 ².

4.3 Le taux d'intérêt technique dans le contexte international

De nombreuses entreprises à orientation internationale établissent leurs comptes sur la base de directives internationales (IFRS, US-GAAP). Celles-ci comportent des prescriptions sur la manière de déterminer et de saisir les engagements de pension et les coûts de pension dans le bilan de l'entreprise. Les directives internationales d'établissement du bilan utilisent la notion de taux d'escompte au lieu de taux d'intérêt technique.

Selon l'IFRS, le taux d'escompte équivaut au rendement des emprunts à taux fixe de débiteurs à long terme le jour de l'établissement du bilan. Dans les pays où le marché des emprunts industriels n'est pas liquide (donc la Suisse), on peut le remplacer par le taux des emprunts d'entreprise.

Du fait du rattachement de sa définition au marché, le taux d'escompte est nettement plus volatile que le taux d'intérêt technique. Le taux d'escompte peut varier d'une année à l'autre selon la situation au jour d'établissement du bilan, alors que le taux d'intérêt technique reste en principe constant à long terme. La méthode d'adaptation permanente du taux d'escompte est voulue par la norme comptable: l'IFRS et l'US-GAAP visent à représenter de la manière la plus adéquate possible la dimension économique d'un plan de prestations. Cela implique l'intégration de tous les risques économiques possibles (adaptation des salaires, adaptation des rentes, etc.) lors de la détermination des engagements de pension et des coûts de pension. Il en résulte en tout un calcul dit dynamique.

² l'Office fédéral des assurances privées autorise actuellement un taux maximum de 2%.

La méthode de calcul traditionnelle des IP en Suisse est par contre statique. Tous les paramètres (taux de cotisation, coûts des risques, cotisations d'épargne, tables des valeurs actuelles) se fondent sur une hypothèse à long terme. Il est ainsi impératif de déterminer également le taux d'intérêt technique sur le long terme.

L'adoption de l'approche du standard comptable international à l'établissement du bilan technique obligerait à adapter la totalité du cadre légal basé sur le principe de continuité et de permanence. L'adoption de taux d'intérêt techniques variables entraînerait par exemple une modification à court terme des taux de conversion ou, dans un plan de prévoyance en primauté des prestations, une adaptation des éléments techniques tels que les prestations de libre passage, les valeurs de rachat nécessaires, les rappels de cotisation en cas d'augmentation de salaire ou les cotisations récurrentes de l'employeur et des employés.

5. Rendement d'un portefeuille moyen depuis 1926

Le suivi des rendements historiques permet de vérifier après coup le bien-fondé d'un taux d'intérêt technique s'élevant par exemple à 4%. Voici une comparaison établie avec des données depuis 1926.

Des indicateurs de rentabilité à long terme montrent qu'il a été possible d'atteindre, de 1926 à 2003, un rendement de 7.8% avec des actions suisses et un rendement de 4.5% avec des obligations en CHF. On observera que de tels rendements n'ont plus été réalisables ces dernières années. Le rendement moyen d'un portefeuille basé sur l'indice Pictet 93 (25.43% en actions) a été en effet de 1.74% de 1999 à 2003.

Graphique 2: rendements des actions et des obligations depuis 1926

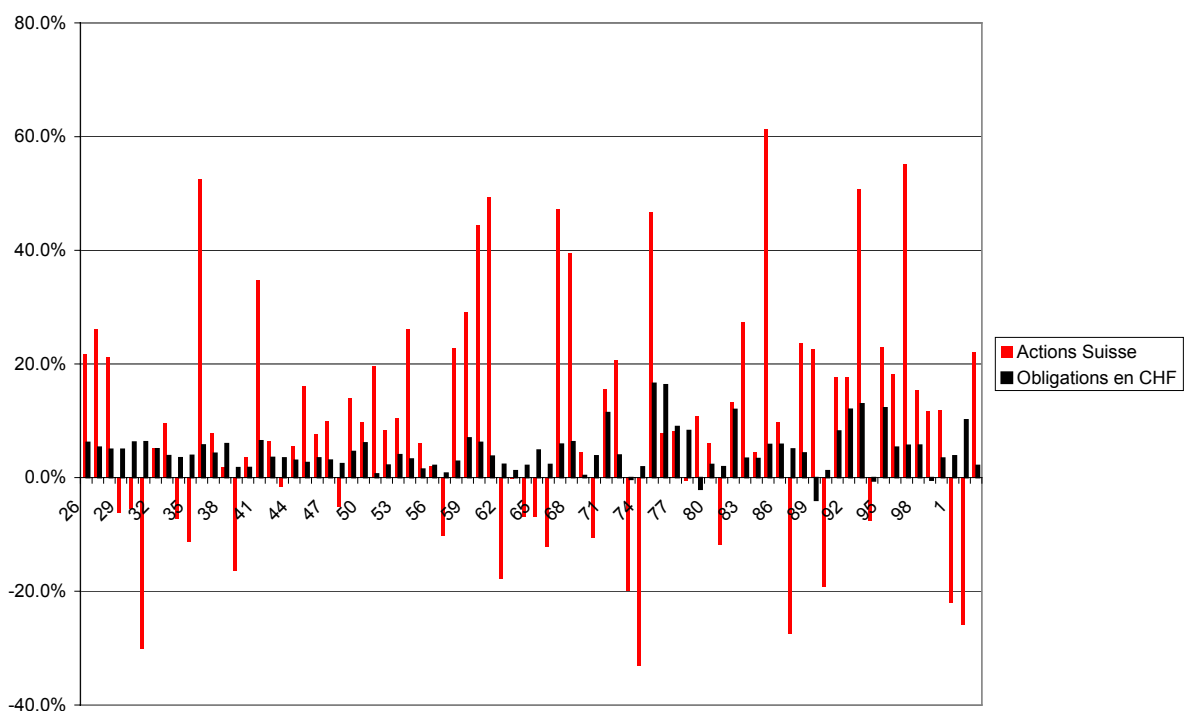


Table 1: rendements moyens à long terme des actions et des obligations depuis 1926

Classe de placement	Rendement moyen nominal			
	1926-2003	1985-2003	1995-2003	1999-2003
Obligations en CHF	4.50%	4.90%	4.90%	3.90%
Actions Suisse	7.80%	10.20%	7.20%	-4.60%
Portefeuille mixte (25.43% en actions, 74.57% en obligations CHF)	5.34%	6.25%	5.48%	1.74%

Source: Pictet

L'analyse des divers rendements annuels permet de constater que les obligations ont donné lieu à un résultat positif dans 94% des cas (actions: 69%). Tant pour les actions que pour les obligations, les pics vers le haut sont bien plus marqués que ceux vers le bas. Le plus haut rendement nominal pour les actions a été de 61.4% (1985), et de 16.6% pour les obligations (1975) (cf. Graphique 2).

D'un point de vue historique à long terme, ces données permettent de valider le taux d'intérêt technique le plus utilisé de nos jours, soit 4%. Mais elles révèlent en même temps les problèmes financiers auxquels les IP sont confrontées depuis quelques années. En effet, le rendement moyen réalisé les cinq dernières années n'a été que de 1.74%.

6. Bases déterminantes de l'évaluation du taux d'intérêt technique

6.1 Hypothèses de détermination du taux d'intérêt technique

La théorie économique a démontré à l'évidence que les rendements historiques ne sont pas utilisables pour les prévisions³. C'est la raison pour laquelle l'analyse précédente peut uniquement servir à juger après coup le niveau du taux d'intérêt technique. Elle ne permet pas d'apprécier le niveau que devrait atteindre aujourd'hui le taux d'intérêt technique, car il faut pour cela poser des hypothèses sur les possibilités futures de rendement, qui ne peuvent pas être déduites de l'observation de séries temporelles historiques. Selon le paragraphe 2.2, deux hypothèses servent à déterminer le taux d'intérêt technique:

- a) Alignement sur des placements à faible risque
- b) Intégration de valeurs réelles

6.2 Alignement sur des placements à faible risque

Selon cette hypothèse, le taux d'intérêt technique doit si possible être atteint sans prendre de risque. Une IP doit pouvoir financer le taux d'intérêt technique d'une manière aussi fiable que possible par un alignement sur les rendements du marché des capitaux et des obligations. Autre idée sous-jacente de cette hypothèse: l'IP n'est pas obligée d'investir dans des placements à risque élevé pour atteindre le taux d'intérêt technique. L'élément décisif pour la stratégie de placement doit être l'aptitude au risque de placement, et non le niveau du taux d'intérêt technique.

Le fait que le niveau nominal du taux d'intérêt est de nos jours nettement inférieur à celui de nombreuses périodes antérieures est particulièrement important. Même lors de l'introduction de la LPP et de la détermination du taux d'intérêt technique pour le taux de conversion, le niveau des taux d'intérêt était nettement supérieur à celui d'aujourd'hui. Le taux moyen des obligations à 10 ans était de 4.7% durant les années 1972 à 1985.

³ Copeland Thomas E. / Weston J. Fred, Financial Theory and Corporate Policy, Reading 1992.

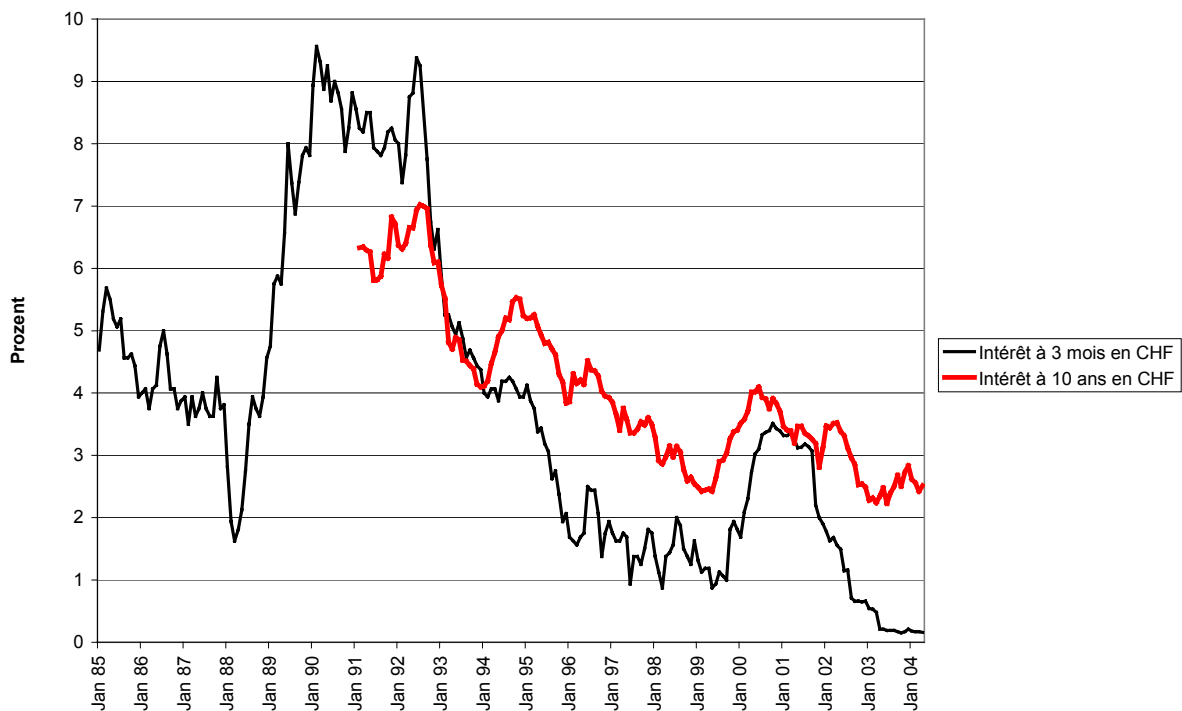
Le taux de conversion LPP de 7.2% avait été fixé à l'origine avec un taux d'intérêt technique de 3.5% (retraite à 65 ans, bases techniques CFA 1980). A titre de comparaison, la valeur moyenne des obligations à 10 ans a été de 3.25% de 1997 à nos jours. Même le taux d'intérêt du marché des capitaux (emprunts à 3 mois) reste à un niveau très bas, que l'on n'a jamais vu depuis 1985. Lors de l'introduction de la LPP, le taux d'intérêt du marché à court terme était de l'ordre de 4.5%, alors qu'il est juste de 0.25% aujourd'hui. Cela signifie que le taux d'intérêt technique pouvait être atteint, en 1985, quasiment sans risque en investissant sur le marché des capitaux à court terme, ce qui n'est plus du tout le cas aujourd'hui.

Quant à savoir si les taux d'intérêt vont à nouveau augmenter et à quel moment, les analystes se perdent en conjectures. Certains discernent des signes d'une situation similaire à celle du Japon, qui connaît des taux d'intérêt extrêmement bas depuis plus de 10 ans. D'autres à leur tour pensent que le fond de la vague est aujourd'hui atteint et que les taux d'intérêt vont repartir à la hausse.

Le graphique 3 montre la tendance à la baisse des taux d'intérêt à 3 mois et à 10 ans⁴ depuis le début des années 90, pour le franc suisse.

⁴ Emprunts d'Etat en CHF

Graphique 3: évolution du niveau des taux d'intérêt en Suisse



Source: Bloomberg

L'évolution du niveau des taux d'intérêt est étroitement liée à l'inflation. En supposant un taux d'intérêt réel à long terme de 2% et une inflation future de 1 à 1.5%⁵, il en résulte, selon cette hypothèse, un taux d'intérêt nominal de 3 à 3.5%.

6.3 Intégration de valeurs réelles

En pratique on recourt habituellement à l'indice Pictet LPP 93 pour évaluer le rendement de la fortune d'une IP (Benchmark). L'indice Pictet LPP 93 est un indice qui a vu le jour avec l'introduction de la LPP, le 1.1.1985; il couvre un univers de placement moyen d'une IP, raison pour laquelle de nombreuses IP l'utilisent comme étalon de comparaison. Rien d'étonnant alors si la détermination du potentiel de rendement des IP s'oriente sur cet indice qui intègre une part en actions de 25.43%, pour prendre en compte le fait que les IP investissent aussi en valeurs réelles.

⁵ BAK Basel Economics, CH-Plus, Analysen und Prognosen für die Schweizer Wirtschaft, Bâle, juillet 2004.

Déduction du potentiel de rendement avec intégration de valeurs réelles:

Taux d'intérêt nominal selon 6.2	3.0 - 3.5%
Prime de risque Actions ⁶	0.5%
Prime de risque Obligations en devises étrangères ⁷	0.2%
Potentiel de rendement total	3.7 - 4.2%
Réduction pour tables périodiques	0.5%
Taux d'intérêt technique	3.2 - 3.7%

Etant donné que les IP utilisent habituellement des tables périodiques et que l'augmentation de l'espérance de vie est financée par les produits des capitaux, il faut, conformément au paragraphe 3.3, déduire un demi pour cent du potentiel de rendement. Sous l'hypothèse choisie, le taux d'intérêt technique se situe entre 3.2 et 3.7%.

6.4 Constatations

Le taux d'intérêt technique correspond aux ordres de grandeur suivants en cas d'alignement sur des placements à faible risque, respectivement d'intégration des valeurs réelles:

Table 2: limites du taux d'intérêt technique

Hypothèse	Taux d'intérêt	Réduction pour tables par périodes	Taux d'intérêt
Alignement sur des placements à faible risque	3.0-3.5%	0.5%	2.5-3.0%
Intégration de valeurs réelles	3.7-4.2%	0.5%	3.2-3.7%

Suivant la situation dans laquelle se trouve une IP, le taux d'intérêt nominal doit être encore réduit pour prendre en compte les frais d'administration et les frais de gérance de patrimoine.

7. Conclusions

Le taux d'intérêt technique est une hypothèses de calcul permettant la détermination des engagements futurs d'une IP. Le taux d'intérêt technique a notamment une incidence considérable sur le niveau du taux de conversion et sur le montant du capital de couverture nécessaire des bénéficiaires de rentes.

Les conséquences qui en résultent sont donc les suivantes:

- Des adaptations à court terme du taux d'intérêt technique devraient être évitées. Pour des raisons de continuité et de prévisibilité, il n'est pas possible de changer chaque année le taux de conversion ou les réserves mathématiques nécessaires.

⁶ Part en actions selon Pictet 1993 de 25.43% x prime de risque de 2%

⁷ Part en obligations étrangères et en devises étrangères selon l'index Pictet 93 de 18.35% x prime de risque de 1%

Sur le long terme, le taux d'intérêt technique doit par ailleurs être raisonnablement inférieur au rendement effectif de la fortune d'une IP.

- Pour tenir compte de la mortalité, les IP utilisent des tables dites périodiques, dans lesquelles l'accroissement futur de l'espérance de vie est compensé par la constitution annuelle d'une réserve correspondante. Il faut en tenir compte lors de la détermination du taux d'intérêt technique en le réduisant d'environ 0.5%.
- La plupart des IP appliquent actuellement un taux d'intérêt technique de 4%. Ce taux de 4% peut certes se défendre si l'on considère les résultats de placement des dernières décennies. Par contre, il est plutôt surévalué si l'on se réfère aux résultats obtenus ces dernières années.
- Le taux d'intérêt technique peut être basé sur les rendements de placements à faible risque ou tenir compte également des investissements en valeurs réelles. Si le taux d'intérêt technique est basé sur des placements à faibles risques et la déduction mentionnée de 0.5% appliquée, il faudrait partir d'un taux d'intérêt technique de 2.5 à 3.0% pour les IP. La référence aux placements à faibles risques est notamment indiquée dans le cadre des dispositions légales minimales de la LPP telles que par exemple le taux minimum de conversion LPP.
- Comme les IP poursuivent généralement une stratégie de placement comprenant des valeurs réelles, la prise en compte de placements plus risqués devient concevable et se traduit par un taux supérieur situé entre 3.2 et 3.7%. Suivant la situation dans laquelle se trouve l'IP, il est nécessaire d'effectuer une réduction supplémentaire pour prendre en compte les frais d'administration et les frais de gérance de patrimoine.
- Une réduction du taux d'intérêt technique de 0.5% par exemple a diverses répercussions financières. Ainsi, le capital de couverture des bénéficiaires de rentes augmente d'environ 5% avec, comme conséquence, une diminution du degré de couverture, alors qu'un taux de conversion fixé par exemple à 6.8% à 65 ans devrait être réduit à 6.4% ou 6.5%.
- Si le bas niveau actuel des taux d'intérêt devait persister ces prochaines années, une diminution du taux d'intérêt technique en dessous de 4% devra être envisagée. Il faudrait toutefois examiner en détail les conséquences et possibilités financières pour les IP concernées.

Chambre suisse des actuaires-conseils

Bâle, le 06.01.2005

Jürg Walter
Président

Dominique Koch
Secrétaire