

## Critères de placement pour les assureurs détenus par leurs participants



**Michael Augustine**  
**CFA, FICA, FSA,**  
directeur général et chef,  
Titres à revenu fixe et Gestion  
des actifs et des passifs (GAP),  
Gestion de Placements TD (GPTD)

**David Hong**  
**CFA, FICA, FSA,**  
vice-président et directeur,  
Gestion de portefeuille,  
GAP, GPTD

**Frédéric Kibrité**  
**CFA, FICA, FSA, FRM,**  
vice-président et directeur,  
Gestion de portefeuille,  
GAP, GPTD

De nos jours, les compagnies d'assurance détenues par leurs participants, y compris les compagnies d'assurance mutuelle et les sociétés d'assurance de réciprocité, ont plus d'options de placement que jamais. Pour répondre à leurs besoins de placement, ces assureurs peuvent adopter une approche plus personnalisée. En construisant des portefeuilles efficaces, ils peuvent contribuer à leur résilience financière, à leur positionnement en capital et à leur capacité à reverser leurs bénéfices ou leurs surplus aux titulaires de police et aux souscripteurs.

## Objectifs à long terme et accent mis sur les participants

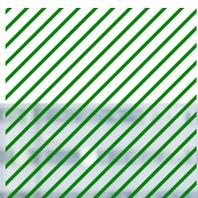
La gestion des actifs d'assurance nécessite une approche sur mesure, en particulier pour les organisations détenues ou contrôlées par leurs participants. Contrairement aux sociétés d'assurance par actions, les compagnies d'assurance mutuelle et les sociétés d'assurance de réciprocité sont guidées par un ensemble différent d'objectifs, de priorités et de contraintes :

- Plus grande attention accordée à la résilience financière à long terme, à la garantie des prestations et aux prix attractifs
- Accès limité au financement sur les marchés de capitaux
- Accès limité aux catégories d'actif et aux stratégies de placement non traditionnelles

En l'absence d'une structure d'actionariat, les compagnies d'assurance mutuelle et les sociétés d'assurance de réciprocité peuvent maintenir une orientation à long terme, en accordant la priorité à la garantie des prestations et à la solvabilité

à longue échéance plutôt qu'au rendement financier à court terme. Cette structure soutient une approche de continuité qui met l'accent sur les répercussions à long terme de leurs décisions de placement, plutôt que sur les fluctuations à court terme des rapports financiers ou des mesures du revenu. Par conséquent, le portefeuille de placement est souvent structuré de manière à mieux correspondre à l'horizon de placement prolongé de l'assureur plutôt qu'aux objectifs de bénéfices trimestriels.

De plus, le fait que l'assureur soit détenu par les participants peut accroître la sensibilité au risque de baisse. De nombreuses compagnies d'assurance mutuelle et sociétés d'assurance de réciprocité adoptent une approche plus prudente à l'égard de leurs portefeuilles de placement, en mettant l'accent sur la garantie des prestations, une offre de prix plus concurrentiels pour leurs souscripteurs ou titulaires de police et le maintien de la résilience financière à longue échéance. Lors de la conception des solutions de portefeuille, il est important de tenir compte de l'appétit pour le risque des assureurs et des compromis entre les rendements à long terme et le potentiel de risque de baisse.



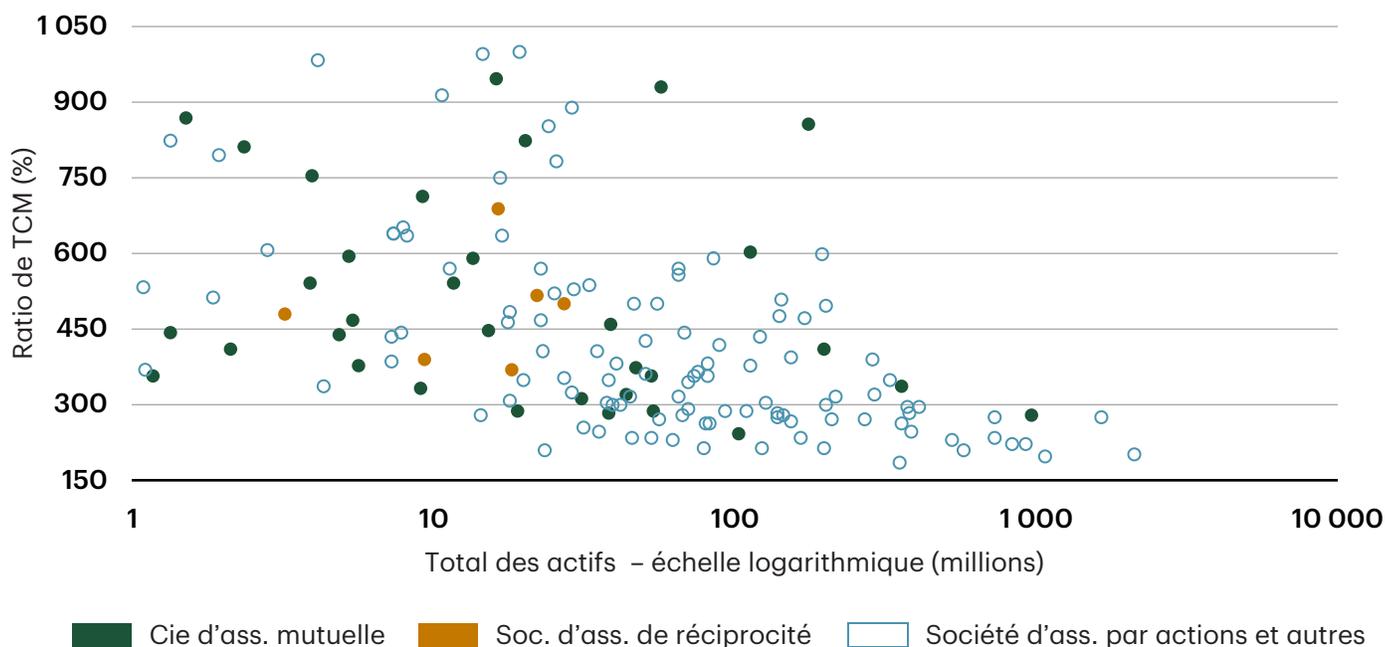
# Disponibilité du financement et accès aux marchés de capitaux

Les compagnies d'assurance mutuelle et sociétés d'assurance de réciprocité exercent leurs activités avec un accès limité aux marchés de capitaux. Plus particulièrement, elles ont un accès limité aux capitaux d'emprunt, mais n'en ont aucun aux marchés boursiers. Par conséquent, elles s'appuient principalement sur les bénéfices non répartis pour constituer et maintenir l'adéquation du capital. L'accès à ce dernier est important pour répondre aux exigences réglementaires en cette matière, telles que le ratio du test du capital minimal (TCM), qui est habituellement maintenu au-dessus des cibles internes et des seuils réglementaires afin d'assurer la solvabilité en cas de crise.

Les compagnies d'assurance mutuelle et sociétés d'assurance de réciprocité maintiennent souvent des ratios de capital plus élevés que les sociétés d'assurance par actions, et ce, en raison de deux importants facteurs :

- 1 la capacité limitée à réunir des capitaux supplémentaires pour gérer les ratios de capital en dehors des bénéfices non répartis; et
- 2 le coût du capital plus faible, car les attentes de rendement des titulaires de police et des souscripteurs diffèrent de celles des actionnaires et des détenteurs de la dette.

**Figure 1 : Comparaison du ratio de TCM selon la taille des actifs et la structure de propriété**



Source : Bureau du surintendant des institutions financières et MSA Research. Au 31 décembre 2024.

Les facteurs relatifs à cette structure de propriété unique devraient être pris en compte dans l'approche de placement des gestionnaires d'actifs à l'égard des assureurs détenus par leurs participants. Les exigences réglementaires en matière de capital et le risque de baisse dans le portefeuille de placement d'un assureur sont les deux côtés d'une même médaille : le fait de construire des portefeuilles

efficaces sur le plan du capital peut renforcer la protection contre le risque de baisse. Les assureurs détenus par leurs participants sont ainsi moins préoccupés par la volatilité du marché en ce qui concerne leur positionnement en capital. Ils peuvent plutôt se concentrer sur la garantie des prestations aux titulaires de police et aux souscripteurs ainsi que sur la gestion de leurs activités d'assurance de base.

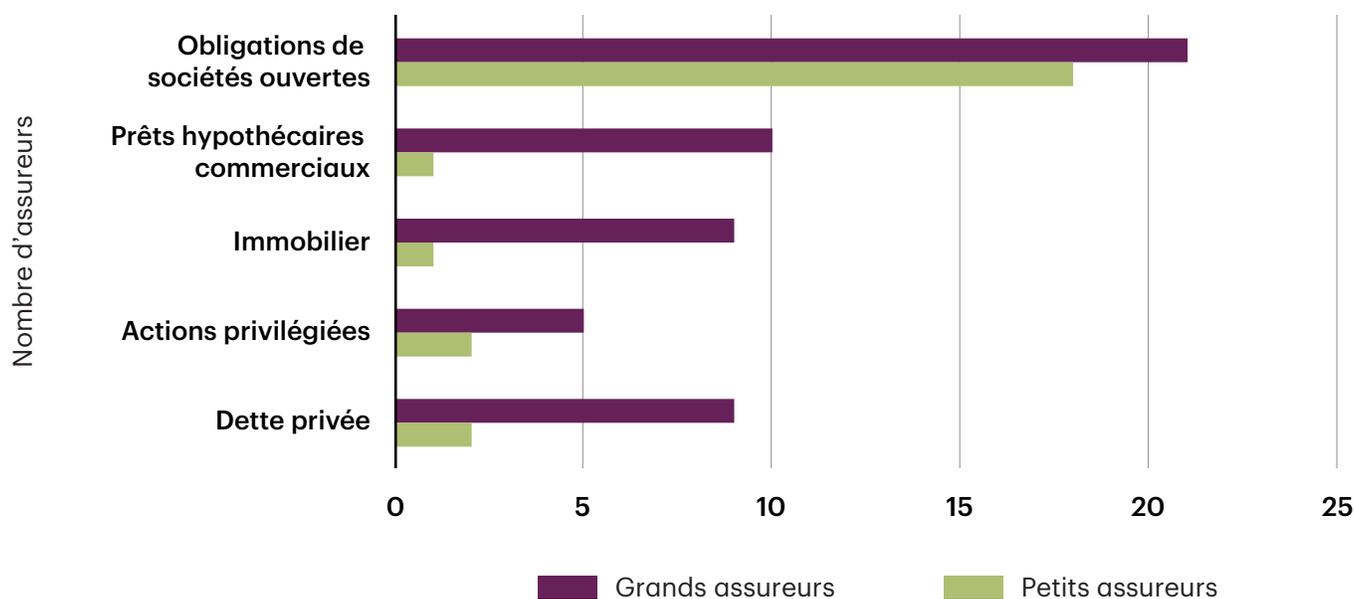
# Accès aux catégories d'actif et aux stratégies de placement

De nombreuses compagnies d'assurance mutuelle et sociétés d'assurance de réciprocité font face à des défis structurels lorsqu'elles élargissent leurs occasions de placement au-delà des catégories d'actif traditionnelles du marché public. Ces défis découlent souvent de deux choses :

- 1 les assureurs détenus par leurs participants ont des ressources internes limitées et de plus petites bases d'actifs, ce qui a historiquement limité leur accès aux marchés privés et aux stratégies de placement plus complexes; et
- 2 ces assureurs sont peut-être moins familiers avec la mise en œuvre de cadres de placement de pointe, comme la gestion des actifs et des passifs (GAP) et la segmentation de portefeuille.

De nombreuses sociétés d'assurance par actions de grande taille ont mis en place des équipes internes et des infrastructures pour accéder aux placements sur le marché privé, mais les plus petites compagnies d'assurance n'ont pas toujours eu accès aux mêmes occasions. À Gestion de Placements TD Inc. (GPTD), nous offrons à nos clients institutionnels de plus petite taille un accès aux mêmes occasions de placement que les clients de plus grande taille, y compris les titres à revenu fixe privés (dette privée et prêts hypothécaires commerciaux) et les actifs alternatifs (actions de biens immobiliers et d'infrastructures).

**Figure 2 : Accès aux placements sur les marchés privés par taille des actifs**



Source : Institut canadien des actuaires. En date de la fin de l'exercice 2020 pour les participants au sondage.

Remarque : Les grands assureurs sont ceux qui déclarent des passifs actuariels totaux (entreprises canadiennes seulement) supérieurs à 500 millions de dollars canadiens, tandis que les petits assureurs sont ceux qui déclarent des passifs actuariels totaux (entreprises canadiennes seulement) inférieurs ou égaux à 500 millions de dollars canadiens.

Nos clients peuvent également profiter de l'expertise de GPTD par l'intermédiaire de notre Centre d'excellence en assurance, qui est composé de professionnels des placements affectés au service des clients du secteur de l'assurance. Bon nombre de nos gestionnaires de portefeuille d'assurance

sont titulaires de titres en actuariat et ont acquis de l'expérience auprès de compagnies d'assurance. Nous sommes souvent le prolongement des équipes internes de nos clients et offrons un soutien de façon collaborative et consultative afin qu'elles n'aient pas à développer leurs capacités à l'interne.

## Conclusion

Au cours des trois dernières décennies, GPTD a acquis une vaste expérience en gestion d'actifs pour les compagnies d'assurance et offre l'une des plus larges gammes de produits de placement et de services de gestion de portefeuille du Canada. Récemment, GPTD a également créé une plateforme de gestion de portefeuille pour gérer les portefeuilles d'assurance et d'autres portefeuilles institutionnels, soit la plateforme [Navigateur de portefeuille TD](#) >.

Dans le contexte réglementaire et de volatilité des marchés complexe actuel, GPTD est prête à soutenir les clients du secteur de l'assurance. Les différentes équipes comptent de nombreux professionnels qui ont de l'expérience en matière de placement et d'actuariat. Nous nous engageons à offrir des perspectives pertinentes et à répondre aux principaux défis de nos clients. ■



Réservé aux investisseurs institutionnels canadiens. Ne pas distribuer.

Les renseignements aux présentes sont fournis à des fins d'information seulement. Ils proviennent de sources jugées fiables. Les graphiques et les tableaux sont utilisés uniquement à des fins d'illustration et ne reflètent pas les valeurs ou les rendements futurs des placements. Ces renseignements n'ont pas pour but de fournir des conseils financiers, juridiques, fiscaux ou de placement. Les stratégies fiscales, de placement ou de négociation devraient être étudiées en fonction des objectifs et de la tolérance au risque de chacun.

Le présent document ne constitue pas une offre destinée à une personne résidant dans un territoire où une telle offre est illégale ou n'est pas autorisée. Le présent document n'a été examiné par aucune autorité en valeurs mobilières ni aucun autre organisme de réglementation dans les territoires où nous exerçons nos activités et n'est pas enregistré auprès de ceux-ci.

Toute discussion ou opinion générale contenue dans ce document concernant les titres ou les conditions du marché représente notre point de vue ou celui de la source citée. Sauf indication contraire, il s'agit de points de vue exprimés à la date indiquée et ils pourraient changer. Les données sur les placements, la répartition de l'actif ou la diversification du portefeuille sont historiques et peuvent changer.

Le présent document peut contenir des énoncés prospectifs. Les énoncés prospectifs reflètent les attentes et les projections actuelles à l'égard d'événements ou de résultats futurs en fonction des données actuellement disponibles. Ces prévisions et projections pourraient s'avérer inexactes à l'avenir, car des événements qui n'ont pas été prévus ou pris en compte dans leur formulation pourraient se produire et entraîner des résultats sensiblement différents de ceux exprimés ou implicites. Les énoncés prospectifs ne garantissent pas le rendement futur et il faut éviter de s'y fier. Toutes les projections, cibles ou estimations contenues dans cette présentation sont des énoncés prospectifs fondés sur nos recherches, analyses et hypothèses internes. Rien ne garantit que ces projections, cibles ou estimations se réaliseront et les résultats réels peuvent en différer substantiellement. Des renseignements supplémentaires sur nos hypothèses sont disponibles sur demande. Des événements qui n'ont pas été pris en compte dans la formulation de ces projections, cibles ou estimations peuvent se produire et modifier sensiblement les rendements ou la performance.

La plateforme Navigateur de portefeuille TD est une gamme d'outils utilisés pour créer des solutions de gestion des actifs et des passifs à l'intention des clients institutionnels canadiens.

Solutions de placement mondiales TD représente Gestion de Placements TD Inc. (« GPTD ») et Epoch Investment Partners, Inc. (« TD Epoch »). GPTD et TD Epoch sont des sociétés affiliées et des filiales en propriété exclusive de La Banque Toronto-Dominion.

<sup>MD</sup> Le logo TD et les autres marques de commerce TD sont la propriété de La Banque Toronto-Dominion ou de ses filiales.