



Mise à jour spéciale sur les marchés

Budget 2025 et mise à jour réglementaire du BSIF : un tournant pour la stratégie de placement des assureurs

En date du 27 novembre 2025

Par : David Hong, CFA, FSA, FCIA – Vice-président et directeur, Gestion de portefeuille, GAP, Gestion de Placements TD Inc.

Dans cette mise à jour spéciale sur les marchés, Gestion de Placements TD Inc. («nous», «nos», «GPTD») examine comment les nouveaux changements réglementaires pourraient donner aux assureurs une plus grande souplesse dans leur portefeuille de placement, offrant ainsi aux compagnies d'assurance canadiennes d'autres occasions d'investir plus efficacement sur le marché privé.

Le 4 novembre 2025, le gouvernement fédéral canadien a publié le *Budget 2025 : un Canada fort* (le «budget»). Dans le nouveau budget, le gouvernement a mis l'accent sur la croissance économique et l'abandon stratégique de la dépendance du Canada envers les États-Unis. Le budget souligne également la nécessité de renforcer les liens économiques est-ouest et d'élargir la portée mondiale du Canada, ce qui soutient l'objectif plus général de bâtir une économie plus résiliente et autosuffisante¹.

Selon le budget, le déficit prévu devrait augmenter à 78 milliards de dollars (\$ CA), en plus de nouvelles mesures de 90 milliards de dollars (\$ CA) au cours de la période visée par le budget¹. Le budget de cette année est axé sur les investissements et la réforme de l'offre, les dépenses étant axées sur les infrastructures, l'innovation, le logement et la défense, plutôt que sur les transferts aux consommateurs comme on l'a vu ces dernières années¹.

Une autre composante notable du budget est qu'il comprend des efforts visant à stimuler les investissements au Canada par les assureurs et les institutions financières¹. Le gouvernement propose d'abroger les limites réglementaires sur les emprunts et les placements en portefeuille, pour les remplacer par des directives plus souples du Bureau du surintendant des institutions financières («BSIF») et des limites ciblées sur les prêts commerciaux, les biens immobiliers et les placements en actions¹. Combinées aux récents changements apportés par le BSIF au test de suffisance du capital des sociétés d'assurance vie («TSAV») pour les investissements en infrastructures, ces mesures peuvent accroître considérablement les occasions de placement pour les compagnies d'assurance canadiennes^{2 et 3}.

Mise à jour des exigences relatives au TSAV pour les sociétés d'assurance vie

Le 3 juillet 2025, le BSIF a publié le *Point d'information du BSIF sur les exigences de capital qui s'appliquent aux assureurs vie fédéraux – Lettre*, qui décrit les changements apportés aux normes de fonds propres pour les sociétés d'assurance vie sous réglementation fédérale et comprend une réduction des charges de capital pour les placements admissibles en titres de créance et en actions dans les infrastructures canadiennes dans les portefeuilles d'assurance vie canadiens^{2 et 3}.

Pour les titres de créance non notés qui servent à financer des infrastructures canadiennes, l'exigence de capital pour risque de crédit passe de 6 % à 3 %², un taux plus intéressant que celui des titres à revenu fixe publics de qualité investissement. Les les titres de créance non notés qui servent à financer des infrastructures sont une composante de base de la dette privée de qualité investissement, une catégorie d'actif déjà privilégiée par les assureurs vie^{2 et 3}.

Pour les titres de capitaux propres dans des entités d'infrastructure canadiennes, l'exigence de capital pour risque de marché passe de 40 % à 30 %, ce qui la rend plus intéressante que les placements en actions des marchés développés³. Les actions des marchés développés peuvent être assorties d'une exigence de capital pour risque de marché de 35 %².

Ces changements sont entrés en vigueur immédiatement après l'annonce, ce qui a donné aux assureurs l'occasion de profiter des exigences réduites en matière de fonds propres dans leurs documents réglementaires².

Point de vue de GPTD

S'inscrivant dans l'orientation du budget, les mises à jour du BSIF encouragent davantage les investissements des compagnies d'assurance dans les infrastructures canadiennes. Pour les sociétés d'assurance vie, la dette privée devient encore plus intéressante, offrant une solide adéquation entre l'actif et le passif, un taux de rendement additionnel et une efficience du capital accrue par rapport aux obligations de sociétés ouvertes².

Les actions d'infrastructures sont habituellement acquises parallèlement à des actions ordinaires traditionnelles comme source de rendement diversifié. Ce changement améliore l'efficience du capital de l'assureur, à condition qu'il existe un moyen efficace de contourner la structure de fonds des sociétés en commandite souvent associée aux placements en actions d'infrastructures.

Composantes du budget fédéral portant sur *Loi sur les sociétés d'assurance*

Le budget propose également des modifications à la *Loi sur les banques*, à la *Loi sur les sociétés d'assurance* et à la *Loi sur les sociétés de fiducie et de prêt*. Plus précisément, en ce qui concerne les investisseurs en assurance, il propose d'abroger les limites sur les emprunts et les placements en portefeuille pour les prêts commerciaux, les biens immobiliers et les actions, les remplaçant par des lignes directrices plus souples du BSIF¹.

Par le passé, les assureurs de biens et de dommages ont été limités par un plafond de 5 % sur les prêts commerciaux en pourcentage de leur bilan total. Pour rendre les choses plus complexes, la définition de « prêt commercial » est vaste et son interprétation peut varier; sa portée va des catégories d'actif aux instruments de placement¹.

En pratique, les prêts commerciaux comprennent les titres de créance dispensés de prospectus, comme les placements privés émis au moyen d'une notice d'offre à l'intention des investisseurs qualifiés. Par rapport à leurs pendantes des secteurs de l'assurance vie et de l'assurance maladie, ce contexte a restreint l'accès des sociétés d'assurance de biens et de dommages à des placements plus relutifs dans des titres de dette privée.

De plus, certaines interprétations élargissent la définition de « prêt commercial » pour inclure les instruments de placement qui ne sont pas largement distribués, comme les fiducies institutionnelles d'investissement à participation unitaire offertes au moyen d'une notice d'offre, même si les actifs sous-jacents de ces fiducies ne sont pas classés comme des prêts commerciaux. Cette restriction structurelle a limité encore davantage la capacité des assureurs de biens et de dommages à investir de façon efficace¹.

Point de vue de GPTD

Une limite de prêt commercial moins restrictive donnerait aux assureurs plus de souplesse dans la constitution de leurs portefeuilles de placement. En particulier, nous croyons que cela permettrait aux sociétés d'assurance de biens et de dommages d'avoir un meilleur accès aux titres à revenu fixe privés, offrant ainsi de meilleures occasions de placements dans les titres à revenu fixe à durée plus courte et à rendement plus élevé que celles actuellement offertes sur les marchés publics.

Pour en savoir plus, veuillez communiquer avec votre équipe Gestion des relations-clients de Solutions de placement mondiales.

Réservez aux professionnels des placements institutionnels au Canada. Distribution interdite.

¹ Budget 2025 : un Canada fort. Gouvernement du Canada : <https://budget.canada.ca/2025/report-rapport/pdf/budget-de-2025.pdf>

² Point d'information du BSIF sur les exigences de capital qui s'appliquent aux assureurs vie fédéraux – Lettre [<https://www.osfi-bsif.gc.ca/fr/print/pdf/node/2746>]

³ TSAV (DORS/2023-197) [<https://laws-lois.justice.gc.ca/fra/reglements/DORS-2023-197/page-1.html>]

Les renseignements aux présentes sont fournis à des fins d'information seulement. Ils proviennent de sources jugées fiables. 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. Ce 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 attentes et projections pourraient s'avérer inexacts 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.

Les stratégies de placement et les titres en portefeuille peuvent varier. Les changements réglementaires mentionnés aux présentes (y compris les mises à jour du BSIF et du TSAV) peuvent changer et avoir des répercussions sur les résultats de placement. Tous les acronymes et abréviations sont définis lors de leur première utilisation.

Les données, les cours ou les statistiques de tiers ont été correctement obtenus auprès d'une source et attribués à celle-ci. Dans le cas des sources Internet, la date de publication et la date de consultation sont indiquées.

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.

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

