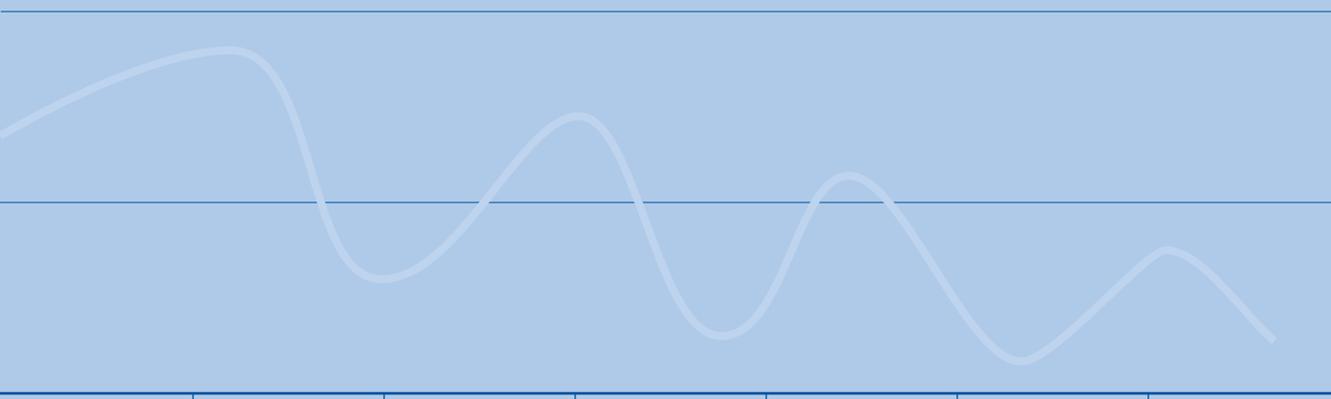


La faillite chez les assureurs :

dynamique
de l'insolvabilité
en assurances IARD
au Canada



par

Suela Dibra
Darrell Leadbetter

**Société d'indemnisation
en matière d'assurances IARD**
20, rue Richmond Est, bureau 210
Toronto (Ontario) M5C 2R9
Téléphone : (416) 364-8677
Télécopieur : (416) 364-5889
www.pacicc.ca

La faillite chez les assureurs :

dynamique
de l'insolvabilité
en assurances IARD
au Canada

par

Suela Dibra

Darrell Leadbetter

*« On n'est jamais plus en danger
que lorsqu'on se croit en parfaite sécurité. »*

WILLIAM COWPER (1731 – 1800)

Table des matières

Sommaire	5	Les causes de l'insolvabilité	26
Introduction	6	Comparaison des causes d'insolvabilité selon le pays	27
Survol historique de l'insolvabilité en assurance au Canada	7	Discussion	29
Revue de la documentation	9	Gouvernance et équipe de direction	30
Modèles théoriques	9	Risque d'exploitation	30
Modèle de l'équilibre dynamique ...	9	Tarification	30
Méthode du modèle de risque	11	Capital	31
Analyse empirique	12	Environnement macroéconomique	32
Les coûts de l'insolvabilité	14	Contrôle et surveillance	32
Facteurs externes influant sur l'insolvabilité	16	Références	33
Cycle d'assurance et rentabilité	16	Annexe A : Méthodologie	36
Sinistres catastrophiques	17	Annexe B : Glossaire	38
Facteurs liés à l'économie et aux marchés financiers	18	Annexe C : Principales causes d'insolvabilité, par année	39
Risques à l'étranger	20	Annexe D : Exigences de capital minimum par territoire de surveillance	40
Insolvabilité par territoire de surveillance	22		
Caractéristiques de l'entreprise et insolvabilité	23		
Gouvernance et contrôles internes ...	23		
Nouveaux venus	23		
Croissance	24		
Taille de l'entreprise	25		

Les auteurs tiennent à remercier des renseignements fournis pour cette étude le Bureau du surintendant des institutions financières du Canada et la Commission des services financiers de l'Ontario. Les auteurs assument l'entière responsabilité des opinions présentées dans les présentes ainsi que des erreurs ou omissions éventuelles qu'elles contiennent.

Sommaire

L'incidence et les causes de l'insolvabilité varient dans le temps et selon le territoire. Le consensus général, à l'échelle internationale, est toutefois que les principales causes de l'insolvabilité chez les assureurs IARD sont la tarification et les provisions pour sinistres inadéquates. Les autres facteurs qui interviennent semblent tous liés aux risques propres à l'assureur.

Au Canada, les coûts de l'insolvabilité des assureurs ont été sensiblement moins élevés que dans la plupart des autres pays. Cependant, le nombre de cas de faillite chez les assureurs est en hausse, depuis quelques décennies. Cette tendance tient à divers facteurs. Parmi les facteurs d'ordre économique, citons le cycle d'assurance, dont la volatilité s'est accrue, ces dernières années. De même, l'exposition aux catastrophes est en hausse. Les données historiques montrent que les flambées de cas d'insolvabilité, en assurances IARD, surviennent pendant les périodes où la rentabilité du secteur est à son plus bas.

C'est dans ce contexte que la SIMA a mené la première étude exhaustive des causes de l'insolvabilité en assurances IARD au Canada. Cette étude met en relief certaines des principales caractéristiques des 35 faillites qui se sont produites sur une période de 45 ans, soit entre 1960 et 2005.

Ce document analyse les données relatives aux faillites afin d'établir l'importance relative des divers facteurs à l'origine de l'insolvabilité d'un assureur. Il permet de tirer les grandes conclusions suivantes :

- L'incidence des faillites a été plus élevée dans les années 1990 que 1980, et elle avait été plus élevée dans les années 1980 que dans les décennies précédentes.
- La tarification et les provisions pour sinistres inadéquates sont les principales causes de faillite des assureurs canadiens.
- L'incidence des faillites chez les assureurs est fonction de la rentabilité du secteur et du cycle d'assurance.
- Les nouveaux assureurs sont davantage susceptibles de faire faillite que les assureurs de longue date ; chez les nouveaux venus, le taux de survie tend à se stabiliser après une dizaine d'années d'exploitation. ❖

Introduction

Depuis que la Société d'indemnisation en matière d'assurances IARD (SIMA) a été constituée, en 1989, elle a recueilli des cotisations des assureurs membres au titre de la faillite d'un assureur IARD douze fois en 15 années d'exploitation. Pour un assureur membre, les probabilités qu'il doive verser une telle cotisation annuelle sont donc élevées. En revanche, le montant de ces cotisations a été faible. En moyenne, elles se sont chiffrées à 0,03 pour cent des primes IARD. Cependant, elles ont augmenté à une cadence presque trois fois plus élevée que le taux d'inflation.¹

Comme l'assurance constitue l'une des principales stratégies de gestion du risque du consommateur, il est important de réduire le plus possible les perturbations provoquées par l'insolvabilité d'un assureur. En effet, la faillite d'un assureur expose les demandeurs et les titulaires de police à une perte financière imprévue et a le potentiel de se traduire pour eux par de lourds coûts, sur les plans personnel et économique. En outre, la confiance des titulaires de police dans le respect des contrats d'assurance et dans le règlement des demandes admissibles est l'assise même du secteur de l'assurance. L'insolvabilité des assureurs peut donc miner la confiance des consommateurs à l'égard des institutions financières. Des données du Bureau du surintendant des faillites et de l'Organisation de coopération et de développement économiques témoignent d'ailleurs d'une nette corrélation négative entre la confiance des consommateurs et le nombre de faillites.

Heureusement, le système canadien de surveillance de la solvabilité des assureurs est fiable, et le risque d'insolvabilité des assureurs canadiens se situe de faible à modéré, par rapport à celui des assureurs d'autres pays. Toutefois, bien que cela soit relativement rare, il arrive qu'un assureur IARD fasse faillite. La SIMA a été fondée en 1989 afin de protéger les titulaires de police admissibles contre toute perte financière excessive quand un assureur membre devient insolvable. Depuis sa création, la SIMA a participé à la liquidation de 12 assureurs exerçant leurs activités au Canada.

L'insolvabilité est un terme dont le sens varie selon le contexte. Dans le présent document, l'insolvabilité s'entend de la sortie de marché involontaire provoquée par une ordonnance de liquidation émise par l'autorité de surveillance compétente. Une compagnie d'assurance peut être liquidée lorsqu'elle présente un risque d'insolvabilité ou un risque de liquidité. Il y a risque d'insolvabilité lorsque l'actif d'une compagnie d'assurance devient insuffisant pour qu'elle puisse remplir ses obligations contractuelles et autres obligations financières.² On dit que l'assureur présente un risque de liquidité quand il dispose de l'actif nécessaire pour remplir ses obligations, mais qu'il y a un risque élevé qu'il perde cet actif. Jusqu'à maintenant, les compagnies qui ont présenté un risque de liquidité ont été des filiales de sociétés ayant leur siège à l'étranger. Seul le Bureau du surintendant des institutions financières (BSIF) est habilité à surveiller les filiales de sociétés étrangères. Les compagnies d'assurance ayant éprouvé des difficultés et qui sont sorties du marché par voie de fusion (les «quasi-faillites») ou de liquidation de sinistres ne sont pas comprises dans la présente analyse.³ Dans le présent document, on utilise l'expression «sortie de marché involontaire» pour englober le risque d'insolvabilité et le risque de liquidité. 🇨🇦

.....
¹ Les dettes des assureurs faillis au cours de la période allant de 2000 à 2005 ont été deux fois plus élevées que celles des faillis au cours des cinq premières années d'exploitation (de 1989 à 1994). Selon la Banque du Canada, l'inflation a augmenté de 36,9 % de 1990 à 2005.

² Vu la complexité et l'horizon à long terme de beaucoup de secteurs d'activité, évaluer avec précision l'actif et les engagements d'une compagnie d'assurance comporte son lot de défis. C'est pourquoi on peut considérer qu'une compagnie d'assurance est insolvable si son actif estimatif ne lui permet pas de remplir ses engagements selon un niveau de confiance élevé (de 95 % à 99 %, par exemple).

³ Selon les estimations, il y a actuellement 42 compagnies d'assurance responsables d'engagements totalisant 1 milliard de dollars qui sont en situation de liquidation de sinistres, au Canada. BarNiv et Hathorn (1997) ont établi que les entreprises en difficulté constituent de 20 % à 46 % des assureurs qui ont fusionné.

Survol historique de l'insolvabilité en assurance au Canada

Pour les compagnies d'assurance, la sortie de marché involontaire n'est pas aléatoire ni totalement imprévisible. Certaines des causes des sorties de marché involontaires ne changent pas, mais d'autres ont évolué au fil des ans. Nous estimons qu'en comprenant mieux les causes de l'insolvabilité, on peut améliorer la surveillance de la solvabilité et de la liquidation des compagnies d'assurance. C'est dans ce contexte que la SIMA a décidé de mener la première étude exhaustive des causes des sorties de marché involontaires en assurances IARD au Canada. Cette étude met en relief certaines des principales caractéristiques des 35 sorties de marché involontaires qui se sont produites au cours de la période de 45 ans allant de 1960 à 2005.

Les compagnies d'assurance étrangères sont des acteurs importants du secteur des assurances IARD au Canada. Elles comptent en effet pour les deux tiers, environ, des primes nettes gagnées. Pour le consommateur, cette concurrence, l'accès à des capitaux étrangers et la diversification du risque présentent des avantages : diminution des primes, innovation et santé financière des compagnies. Cela n'empêche toutefois pas, à l'occasion, des filiales de faire faillite ou de présenter un risque de liquidité pour les titulaires de police canadiens lorsque la société mère fait une sortie de marché involontaire.

En matière de faillite, il importe de faire une distinction entre les compagnies canadiennes (qu'elles soient de propriété canadienne ou étrangère) et les filiales. Les assureurs canadiens font faillite en raison de difficultés d'exploitation ou de la conjoncture de l'économie ou du secteur de l'assurance au Canada, tandis qu'une filiale peut faire faillite parce que sa société mère fait faillite dans un autre pays, en raison de la conjoncture de l'économie ou du secteur de l'assurance dans ce pays.

Le tableau qui suit résume les causes principales (ou causes immédiates) de faillite pour les 35 sorties de marché involontaires survenues entre 1960 et 2005.

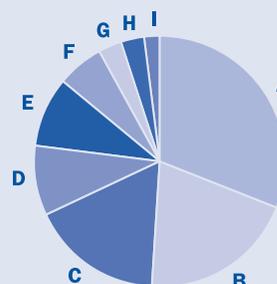
Caractéristiques des compagnies insolubles

Taille	68 % avaient un capital inférieur à 10 millions de dollars
Participation	31 % étaient des filiales d'une société mère qui a fait faillite
Type de permis	Les deux tiers étaient de régie fédérale
Âge	28 % des assureurs insolubles au Canada ont exercé leurs activités pendant moins de 10 ans
Croissance	68 % des compagnies ont connu une croissance inhabituelle des primes
Risques assurés	Consistaient à 70 % en des assurances des biens et des assurances automobile

Les données de l'avant-dernière année sur le capital et les primes nettes déclarées ont été utilisées pour la taille et les catégories de risques

Tableau 1 – Causes immédiates de sortie de marché involontaire (de 1960 à 2005)

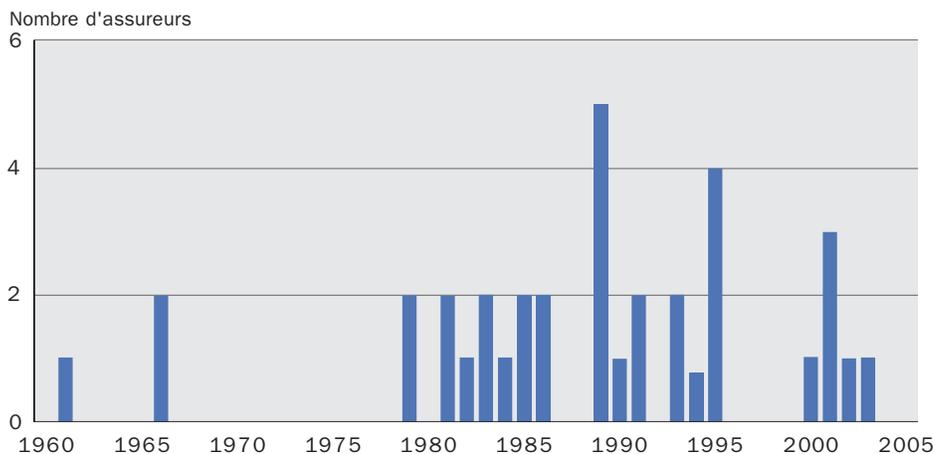
A	Tarifification ou provisions pour sinistres inadéquates	31 %
B	Faillite de la société mère étrangère (autre)	20 %
C	Croissance rapide	17 %
D	Faillite de la société mère étrangère (provisions pour sinistres inadéquates)	9 %
E	Fraude présumée	9 %
F	Surestimation de l'actif	6 %
G	Réassurance	3 %
H	Société affiliée	3 %
I	Sinistres catastrophiques	3 %



Depuis 1960, le secteur des assurances IARD au Canada a connu trois vagues de sorties de marché involontaires, et celles-ci ont coïncidé avec des périodes de faible rentabilité. Deux d'entre elles se sont produites après 1990, et 57 % de toutes les sorties de marché involontaires survenues depuis 1960 ont

eu lieu ces quinze dernières années. De plus, la nature de ces sorties involontaires a changé. Le nombre des institutions de régie fédérale ayant fait faillite a diminué. Ainsi, toutes les institutions de régie fédérale liquidées depuis 1990, sauf une, l'ont été par suite d'un risque de liquidité, non pas d'insolvabilité. Cela s'explique par l'action du Bureau du surintendant des institutions financières (BSIF), dont le mandat est des protéger les

Tableau 2 – Sorties de marché involontaires au Canada



Source : SIMA

titulaires de police canadiens dans les cas où la compagnie d'assurance mère étrangère fait faillite. Le nombre de compagnies de régie provinciale ayant fait une sortie de marché involontaire a pour sa part presque doublé, passant de quatre au cours des 30 ans allant jusqu'à 1990 à sept au cours des 15 années suivantes.

Le tableau 2 présente le nombre d'assureurs IARD ayant fait une sortie de marché involontaire pendant la période de 45 ans allant de 1960 à 2005. La première vague de sorties de marché involontaires est survenue au début des années 1980 et a coïncidé avec une période de faible rentabilité dans le secteur de l'assurance et une récession de l'économie canadienne. Les autres vagues de sorties involontaires ont elles aussi fait écho à des périodes de faible rentabilité ou de détérioration du cycle d'exploitation. 🇨🇦

Il existe une documentation abondante sur la survie des entreprises. Le plus souvent, cependant, elle porte sur le secteur de la fabrication. Les modèles théoriques qui y sont présentés sont toutefois utiles pour l'analyse du secteur des assurances IARD. Il existe par ailleurs une documentation consacrée au secteur de l'assurance qui permet de dégager les facteurs de risques menant à la sortie de marché involontaire des compagnies d'assurance.

Modèles théoriques

Bien qu'il n'existe pas, à notre connaissance, de modèle théorique portant expressément sur la survie des compagnies d'assurance, il y a deux cadres d'analyse applicables à la survie et à la sortie de marché des entreprises. Le premier est un modèle d'équilibre dynamique applicable à un secteur concurrentiel qui génère des caractéristiques endogènes déterminant l'entrée et la sortie des entreprises. Le deuxième, fondé sur un modèle de risques, permet d'évaluer la probabilité de survie d'une entreprise en fonction de certains de ses attributs.

Modèle de l'équilibre dynamique

Un exemple de modèle d'équilibre est celui qu'a élaboré Hugo A. Hopenhayn (1992)⁴. Dans ce modèle, le secteur d'activité est formé d'un ensemble d'entreprises qui offrent un produit identique. Ces entreprises se livrent concurrence dans un contexte où le prix de l'extrait (p) et le prix de l'intrant (w) sont considérés comme des constantes. La production de l'entreprise est fonction d'un choc pour la productivité, et de la main-d'œuvre. Dans un tel contexte, la productivité mesure l'efficacité de l'entreprise à produire ses biens ou services. Dans le secteur de la fabrication, elle peut correspondre à des mesures traditionnelles (production par intervalle de temps), mais aussi prendre d'autres dimensions. Dans le secteur de l'assurance, par exemple, de nouvelles techniques de tarification ou une augmentation de la fréquence des désastres naturels peuvent être des chocs – positif ou négatif, respectivement – pour la productivité.

L'entreprise paie le coût fixe c_f pour exercer ses activités dans le marché. Lorsqu'elle fait une incursion dans un marché, une nouvelle entreprise doit payer le coût d'entrée $c_e > 0$. Avant de payer ce coût d'entrée, le nouveau venu ne connaît pas encore avec précision quels seront les prix de ses intrants et de ses extrants. On peut établir un parallèle avec l'assureur, qui doit satisfaire à certaines exigences de capital (coût d'entrée) avant d'obtenir son permis, et qui, parce qu'il n'a pas encore d'antécédents de règlement, ne sait pas exactement quels seront ses coûts.

Dans ce modèle, le bénéfice, la production et les intrants sont fonction de la productivité, des prix des extrants et des prix des intrants. On considère que $\pi(\psi, p, w)$, $q(\psi, p, w)$ et $n(\psi, p, w)$ sont respectivement le bénéfice, la production obtenue et la demande. La seule inconnue dans ce modèle, ce sont donc les chocs propres à l'entreprise. Il en va un peu de même pour le secteur de l'assurance dans son ensemble, dont le comportement général est prévisible, mais qui comporte des variantes entre les entreprises (pour les coûts des demandes de règlement, par exemple).

Paramètres

coût d'exploitation fixe :	c_f
coût d'entrée :	c_e
productivité :	ψ
prix des extrants (prime) :	p
prix des intrants (coûts) :	w
demande du produit	N (secteur)/ n (entreprise)
valeur de maintien	x_t
bénéfice :	$\pi(\psi, p, w)$
prix des extrants :	$q(\psi, p, w)$
prix des intrants :	$n(\psi, p, w)$
production :	$q = f(\psi, n)$
sortie de marché :	$(\psi < x)$
valeur de maintien d'équilibre :	x^*

⁴ Nous ne présentons ici qu'un bref aperçu de ce modèle. On peut en consulter le détail dans Hopenhayn (1992). Diverses variantes de ce modèle existent dans la documentation. Jovanovic (1982) a mené des recherches novatrices sur la sélection et la survie des entreprises, et son travail a servi de base à celui de Hopenhayn (1992) et d'autres auteurs, qui l'ont développé.

Après chaque choc, les compagnies d'assurance et les nouveaux venus potentiels évaluent la conjoncture et la valeur de l'entreprise. La décision de sortie d'une entreprise dépend de sa valeur de maintien. La valeur de maintien est fonction de la valeur actualisée prévue de l'entreprise et correspond au point où le maintien de l'exploitation ou la sortie de marché ont le même effet. Lorsque la productivité d'une entreprise devient inférieure à la valeur de maintien – et finit par nuire à sa valeur –, cette entreprise quitte le marché.

De nouvelles entreprises font alors leur entrée dans le marché quand leur bénéfice actualisé prévu est égal au coût d'entrée. On atteint l'équilibre concurrentiel dans un secteur d'activité lorsqu'il n'y a plus d'incitation à entrer dans le marché ni à le quitter. De nouvelles entreprises continuent d'entrer dans le marché tant que leur bénéfice actualisé prévu, moins le coût d'entrée, est de zéro. Dans un contexte d'équilibre concurrentiel, les prix sont des prix d'équilibre, et la règle de sortie est choisie au point optimal⁵. La figure 1 montre un équilibre statique.

Le modèle permet d'établir diverses prévisions précises.⁶ Ce qui est tout particulièrement intéressant,

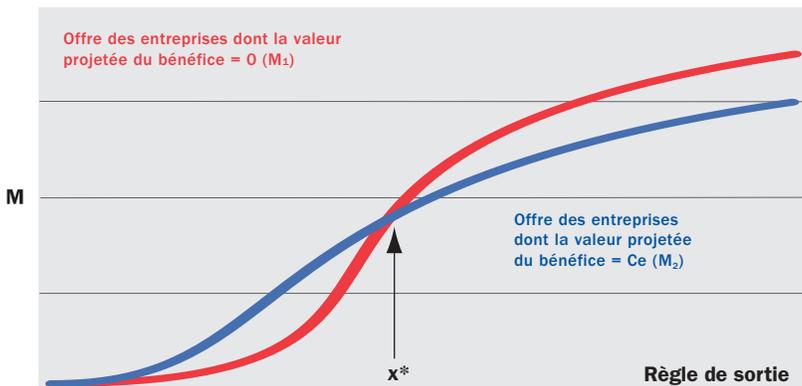
c'est de voir l'effet que le changement de certains des paramètres du secteur peut avoir sur l'équilibre. En effet, la modification d'un de ces paramètres peut avoir pour effet de favoriser ou de décourager l'entrée dans le marché ou la sortie de marché.

L'une des choses que fait ressortir ce modèle, c'est que le taux de survie est plus élevé pour les entreprises de plus longue date, et qu'il en va de même pour la taille moyenne, le bénéfice et la valeur. Il s'ensuit que les taux de sortie (tant pour

les sorties de marché volontaires d'entreprises solvables et les sorties involontaires) sont plus faibles dans ces entreprises. (Cela est démontré plus systématiquement dans le corollaire de la proposition 4, dans Hopenhayn, 1992.)

Toute hausse du coût d'entrée fait augmenter le bénéfice que l'entreprise doit enregistrer pour pouvoir demeurer dans le marché. À la figure 1, l'augmentation du coût d'entrée (en raison, par exemple, de nouvelles contraintes réglementaires) fait fléchir la courbe M_2 , ce qui fait baisser la valeur de maintien. C'est pourquoi davantage d'entreprises remplissent actuellement les conditions de sortie. Par conséquent, le modèle permet de prévoir que l'augmentation des coûts d'entrée fera diminuer le nombre d'entreprises, celles dont la productivité est moins élevée étant contraintes de quitter le marché. Suivent alors des périodes pendant lesquelles le roulement des entreprises, et notamment les sorties de marché involontaires, diminue. Les entreprises qui maintiennent leurs activités touchent un bénéfice accru et sont protégées des nouveaux venus par les coûts d'entrée plus élevés.

Figure 1



Source : SIMA, inspiré par l'ouvrage de H. Hopenhayn, 1992. intitulé « Entry, Exit and firm Dynamics in Long run Equilibrium », dans *Econometrica*, vol. 60, n° 5

.....

⁵ Dans Hopenhayn (1992), $m(x, M)$ est une constante définie et continue, qui décroît selon x et augmente selon M pour la règle de sortie x et la masse de nouveaux venus M . Elle permet de calculer un équilibre statique pour l'ensemble du secteur au moyen de la règle (x, M, m) . Pour établir une règle de sortie fixe, on utilise la règle d'entrée $M_1(x)$, de manière que dans la règle $m(x, M_1(x))$, x soit établi de façon optimale. $M_2(x)$ désigne la masse des nouveaux venus requis pour que le bénéfice actualisé prévu de ces nouveaux venus soit égal au coût d'entrée.

⁶ Bien que nous n'en tenions pas compte dans la présente discussion, la concentration d'entreprises qui approchent du point de sortie ainsi que la ventilation selon la productivité de ces entreprises influe aussi sur l'incidence des changements de paramètres. En effet, si la concentration d'entreprises qui approchent du point de sortie est faible, il se peut bien qu'elle n'ait pas d'impact significatif sur l'ensemble du secteur.

Si on abaisse le coût d'entrée, par exemple en réduisant les exigences de capital, l'effet est contraire. Plus d'entreprises sont alors capables de demeurer dans le marché ou d'y entrer. Pour le consommateur, cela se traduit par un choix élargi et davantage de concurrence. Toutefois, les entreprises dont la productivité est moindre sont plus vulnérables aux chocs, par exemple à une détérioration de la conjoncture ou à la volatilité des taux d'intérêts. Lorsque les coûts d'entrée sont plus hauts, le modèle prévoit un taux de roulement plus élevé, des entreprises entrant dans le marché et en sortant plus fréquemment.

Les prévisions du modèle sont moins claires pour les chocs secouant l'ensemble d'un secteur. En règle générale, un choc négatif majeur comme un accroissement de la fréquence et de la gravité des catastrophes naturelles, se traduit à court terme par une réduction du nombre d'entreprises, pendant que le secteur s'adapte à la nouvelle réalité. En revanche, le modèle est muet sur l'effet à long terme d'un choc majeur touchant l'ensemble du secteur sur les taux de roulement et de sortie de marché involontaire.

Dans la première analyse de ce modèle, nous n'avons pas intégré les effets fondés sur les risques. Cependant, une extrapolation théorique du modèle permet de croire que l'intégration des effets propres aux risques particuliers d'une entreprise créerait un cadre dans lequel le coût d'entrée est révisé à chaque période et évolue selon le profil de risque de l'entreprise. Cela donne à penser que les entreprises ayant une faible productivité vont soit se consacrer aux créneaux présentant le moins de risques, soit quitter le marché. En effet, il faut, pour exercer ses activités dans les créneaux à risques plus élevés, une meilleure productivité – donc une plus grande expertise. Dans l'ensemble, les taux de roulement et de sortie involontaire sont moindres dans une approche fondée sur les risques. Bref, le modèle semble indiquer que les méthodes de surveillance fondées sur le risque, comme le test du capital minimal (TCM) et le test de la suffisance de l'actif des filiales (TSAF), auraient pour effet de réduire le nombre des sorties involontaires.

Méthode du modèle de risque

Le deuxième cadre d'analyse de la survie et de l'échec des entreprises, la méthode du modèle de risque, permet d'évaluer la probabilité de survie d'une entreprise en fonction de certains de ses attributs. L'étude de la documentation permet de relever plusieurs résultats utiles, notamment en ce qui concerne l'incidence de l'équipe de direction et de l'âge sur la survie de l'entreprise.

Plusieurs études faisant fond sur les recherches menées par Dunne, Roberts et Samuelson (1988) ont permis d'établir que les entreprises diversifiées survivent plus longtemps et croissent plus rapidement que les nouveaux venus, et que les entreprises qui se diversifient dans des créneaux où elles ont de l'expertise obtiennent de meilleurs résultats que les nouveaux venus manquant d'expérience. Citons notamment à ce sujet les ouvrages de Mitchell (1991), Carroll et al. (1996) ainsi que de Klepper and Simons (2000).

Plusieurs études font également ressortir le rôle déterminant des ressources de soutien dans la survie de l'entreprise. Ainsi, Klepper et Sleeper (2001) et Walsh, Kirchhoff et Boylan (1996) ont constaté que les filiales survivent plus longtemps que les nouvelles entreprises autonomes. De plus, Klepper et Thompson (2002) ont établi que la qualité de la société mère constitue un facteur clé de survie. Eisenhardt et Schoonhoven (1990) signalent pour leur part que le rendement de l'entreprise s'accroît lorsque l'équipe de direction a de l'expérience dans le secteur d'activité. De même, Thompson (2005) a montré que les nouveaux venus font leur apprentissage par la pratique, que leurs résultats s'améliorent au fil des ans et que l'expérience préalable de l'équipe de direction est un facteur déterminant de survie.

Voici les points sur lesquels la documentation est unanime :

- l'expérience préalable à l'entrée dans le marché a une incidence majeure et durable sur la survie de l'entreprise;
- les nouveaux venus apprennent par la pratique, et leurs résultats s'améliorent au fil des ans;
- les entreprises dont les dirigeants sont les plus expérimentés ont un taux de survie plus élevé;
- le taux de survie augmente à mesure que l'entreprise vieillit.

Ces recherches sur la survie des entreprises ou la sortie de marché involontaire portent sur le secteur de la fabrication, mais on peut en tirer plusieurs enseignements pour le secteur de l'assurance. Le modèle de l'équilibre dynamique et la méthode du modèle de risque se complètent et permettent de mieux comprendre la dynamique de l'insolvabilité. De façon générale, on peut dire que le modèle de l'équilibre dynamique fait ressortir l'incidence des facteurs conjoncturels sur l'entrée dans le marché et la sortie de marché. Quant à la méthode du modèle de risque, elle porte sur les facteurs qui font que le marché passe d'un état d'équilibre statique à un nouvel état d'équilibre.

Analyse empirique

L'incidence des sorties de marché involontaires varie dans le temps et selon le territoire. Une foule d'études ont été menées, partout dans le monde, sur la question de l'insolvabilité dans le secteur des assurances IARD. La plupart de ces études évaluent à la fois les facteurs propres à la situation interne de l'entreprise et à la conjoncture, afin de déterminer les principales causes de l'insolvabilité. L'une des études les plus récentes sur le sujet est le rapport sur l'insolvabilité d'A.M. Best (2004). Ce document brosse un tableau de 871 compagnies d'assurance considérées comme financièrement défailtantes. Les principales causes internes relevées dans le rapport sont les provisions pour sinistres et la tarification inadéquates (elles sont à l'origine de 37 % des faillites) et la croissance rapide (responsable de 22 % des défailtances).

La deuxième cause la plus fréquente de défaillance – la croissance rapide – est survenue le plus souvent pendant les périodes de ralentissement du marché et de faible rentabilité. L'étude révèle que l'amenuisement du capital force des assureurs à adopter des stratégies d'expansion dynamique, y compris dans des créneaux où ils ne disposent pas de l'expérience voulue. Parmi les autres grandes causes de défaillance financière relevées dans l'étude d'A.M. Best, on compte la fraude, la surestimation de l'actif et les sinistres catastrophiques. Le rapport indique que les cas de fraude présumée ont été en hausse jusqu'au début des années 1990, puis ont diminué après que les autorités de surveillance ont opéré des réformes des exigences en matière de déclaration et de gouvernance d'entreprise et resserré les activités de surveillance. Il convient tout spécialement de souligner le passage où A.M. Best affirme que «(...) toutes les principales causes de défaillance financière cernées dans cette étude ont trait à une forme ou une autre de mauvaise gestion» (A.M. Best Insolvency Report, 2004).

Dans une étude effectuée par la Financial Services Authority (FSA) du Royaume-Uni, on analyse les cas récents de faillites dans les créneaux de l'assurance vie et les autres créneaux pour 15 pays de l'Union européenne. L'analyse de la FSA s'appuie sur le rapport de Sharma (2002). Parmi 270 cas de sortie involontaire, on en a retenu 21 englobant chacun des principaux risques identifiés par les institutions membres. (Au total, 50 grandes catégories de risque ont été identifiées). La FSA a eu recours à une méthodologie établissant un lien de cause à effet entre tous les risques que doit assumer une compagnie d'assurance. Elle a ensuite élaboré une grille des risques pour chaque étude de cas. Cette grille a permis de déterminer à la fois l'importance relative d'un risque et son incidence finale (McDonnell, 2002).

Le raisonnement qui a présidé à l'élaboration de cette grille des risques était le suivant : la sortie de marché involontaire n'est pas le résultat d'un seul facteur, mais bien de causes diverses et interreliées. La grille des risques comprend deux types de causes fondamentales – les causes internes et les causes externes (les facteurs déclencheurs). Les causes de ces deux catégories, par voie de cause à effet, se répercutent négativement sur les titulaires de police. L'étude de la FSA a révélé que plus de 60 % des compagnies en cause étaient aux prises avec des problèmes de mauvaise tarification ou de provisions insuffisantes. La deuxième cause fondamentale identifiée est le risque de placement : dans certaines compagnies, les placements étaient vulnérables aux événements entraînant aussi d'importantes demandes de règlement. L'entreprise se trouvait alors à prêter le flanc à une «combinaison gauche-droite». Parmi les autres causes identifiées, citons l'équipe de direction et la gouvernance, les causes externes et le risque de réassurance. Dans tous les cas étudiés, des problèmes importants de direction ou de gouvernance ont été relevés.

Il existe également des études sur les sorties involontaires dans le marché des assurances IARD en Asie. Dans la majorité des marchés asiatiques, les sorties involontaires sont rares, car les autorités de surveillance s'y sont toujours efforcées de prévenir les faillites des compagnies d'assurance. Plusieurs études sur l'insolvabilité des assureurs IARD asiatiques ont tout de même été inventoriées.

Une étude de Chen et Wong (2004) se concentrant sur le marché de l'assurance à Singapour, au Japon, en Malaisie et à Taïwan utilise des ratios financiers pour classer les assureurs selon leur stabilité financière. Les auteurs se sont servis d'un modèle de répartition pour déterminer l'incidence que les caractéristiques particulières des compagnies d'assurance ont sur leur santé financière. Ils ont découvert que la taille de l'entreprise, mesurée en fonction de l'actif total déclaré, le rendement des placements et les ratios de liquidité et de rentabilité influaient positivement sur la santé financière, tandis que la croissance des surplus avait une incidence négative au Singapour. Par ailleurs, dans les quatre pays visés par l'étude, les auteurs ont constaté qu'il y avait une corrélation négative entre le ratio mixte et la santé financière. Lee et Urrutia (1996) ont obtenu des résultats semblables quand ils ont examiné la capacité explicative des caractéristiques inhérentes à l'entreprise sur la défaillance des assureurs aux États-Unis. Les résultats de l'étude de marché asiatique sont légèrement différents de ceux d'A.M. Best et de la FSA. Certains facteurs, notamment la hausse des primes, semblent n'avoir que peu d'incidence sur la santé financière des assureurs dans le marché asiatique, tandis qu'aux États-Unis, elle constitue la deuxième cause de sortie involontaire.

Les trois études font ressortir l'incidence de la conjoncture sur la santé financière de l'assureur. Dans les trois études, on signale les répercussions négatives des taux d'intérêt et de l'inflation sur le rendement des compagnies d'assurance. Quand les marchés boursiers sont à la hausse ou en période d'inflation, les assureurs peuvent en général toucher un bénéfice d'exploitation satisfaisant, mais ils doivent composer avec des coûts de règlement qui augmentent plus rapidement que la tarification des polices. Comme l'étude d'A.M. Best, celle de Browne et Hoyt (1995) montre que les fluctuations imprévues de l'inflation et des taux d'intérêt ne constituaient pas de bons prédicteurs de la sortie de marché involontaire dans le marché américain de l'assurance. ■

Les coûts de l'insolvabilité

Les sorties de marché involontaires sont rares, chez les assureurs canadiens, mais il en survient. Lorsqu'un assureur présente un risque d'insolvabilité ou de liquidité, les titulaires de police sont exposés à d'éventuelles pertes financières : ils risquent de perdre leurs primes non acquises, ou encore de ne pas toucher en totalité ou rapidement le montant de leurs demandes de règlement

À l'exception des coûts des caisses de garanties constituées pour les demandes de règlement, A.M. Best (2004) mentionne que les coûts totaux associés à la sortie involontaire sont difficiles à mesurer, puisque en plus des coûts des règlements et des primes non reçues, ils comprennent les coûts engagés par les organismes de réglementation, les représentants, les comptables et les réassureurs. S'ajoutent également les salaires, commissions, taxes et impôts perdus ainsi que les autres frais occasionnés par la liquidation de l'assureur.

Bien qu'elle ne corresponde pas aux coûts totaux, la mesure la plus simple des coûts de la sortie de marché involontaire est le total des règlements et des primes non reçues de l'assureur insolvable qui doivent être absorbés par les autres compagnies d'assurance. La SIMA a été fondée en 1989 pour constituer une caisse de garantie nationale et protéger les titulaires de police admissibles contre toute perte financière excessive quand un assureur membre quitte le marché de façon involontaire. En cas de sortie involontaire, la SIMA impose une cotisation aux compagnies membres afin de récupérer, jusqu'à concurrence des plafonds établis, les sommes nécessaires pour payer les demandes de règlement admissibles et rembourser les primes acquises. Les demandeurs et titulaires de police de l'assureur insolvable troquent leur statut de créancier avec la succession de l'assureur en contrepartie du règlement de leurs demandes ou du remboursement de leurs primes acquises, jusqu'à concurrence du plafond d'indemnisation de la SIMA (si leur demande de règlement dépasse le plafond de la SIMA, ils peuvent conserver leur statut de créancier de la succession pour la tranche dépassant ce plafond). Cela permet de réduire les pertes financières éventuelles, les titulaires de police et demandeurs étant indemnisés rapidement au lieu de devoir attendre de toucher des dividendes de la succession comme règlement de leur demande, ce qui peut dans certain cas prendre plus de dix ans.

La SIMA a financé avec succès la sortie involontaire de 12 assureurs IARD exerçant leurs activités au Canada. Elle a versé ou mis en réserve l'argent nécessaire au règlement de demandes provenant de titulaires de police et demandeurs des assureurs insolubles et s'élevant à 150 millions de dollars.

Tableau 3 : Coûts des sorties de marché involontaires par pays (2000 – 2005)

	Canada	États-Unis	Royaume-Uni
Montant des cotisations (\$ CA)	22 391 284 \$*	6 333 294 590 \$†	574 264 417 \$
Nbre de faillites	6	201	4
Coût de l'insolvabilité par tranche de 1 000 \$ des primes nettes comptabilisées	0,13	2,44	1,47
Caisse de garantie	SIMA	Caisses de garantie d'État	Programme d'indemnisation des institutions financières

* Dans deux cas, la SIMA est arrivée à négocier des conventions de prêt avec la succession de l'assureur insolvable, ce qui lui a permis de réduire les cotisations imposées à ses membres de 53 millions de dollars. Le coût d'insolvabilité par tranche de 1 000 \$ des primes nettes comptabilisées aurait augmenté de 0,43 si elle avait été contrainte d'imposer ces cotisations.

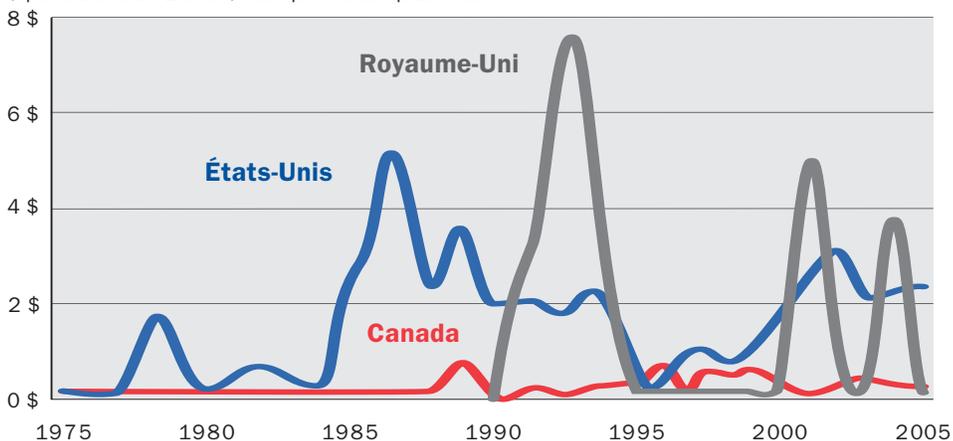
† Cotisations nettes, qui correspondent aux coûts des règlements (9,4 milliards de dollars canadiens), moins les sommes récupérées d'anciennes liquidations et pouvant être appliquées aux faillites actuelles

Quand on les compare à ceux d'autres pays, les coûts des sorties involontaires ont été sensiblement moins élevés au Canada. L'un des facteurs qui influent sur les coûts de l'insolvabilité est l'affectation des dividendes reçus par la caisse de garantie en sa qualité de créancier d'une succession. Aux États-Unis et au Royaume-Uni, les dividendes versés par les liquidateurs de succession sont utilisés pour réduire les cotisations actuelles ou futures. Or, la SIMA, elle, est tenue de verser les dividendes reçus en cas de liquidation aux assureurs membres. Au Canada, les cotisations imposées pour des sorties involontaires antérieures ne sont pas affectées à l'indemnisation, lorsque surviennent de nouvelles faillites. C'est pourquoi, au Canada, les coûts de liquidation de la caisse de garantie sont en fait inférieurs aux coûts bruts présentés au tableau 4, si on en soustrait les dividendes de liquidation.

Habituellement, les cotisations imposées pour les règlements évoluent en fonction de la fréquence des faillites, avec un décalage d'un an. Le délai qui s'écoule avant l'imposition des cotisations tient à deux facteurs : le temps dont a besoin le liquidateur désigné par les tribunaux pour évaluer la situation financière de la succession, et le temps dont a besoin la SIMA pour déterminer avec précision le taux de cotisation. Dans les cas où les données sont aisément accessibles, la cotisation peut être imposée dans les quelques mois suivant la liquidation. Lorsqu'elles sont plus difficiles à obtenir, le processus de cotisation peut prendre de 12 à 16 mois.⁷ 🇨🇦

Tableau 4 – Coûts de liquidation des caisses de garantie IARD

\$ par tranche de 1 000 \$ des primes comptabilisées



Source : SIMA, à partir de données de NCIGF, III, FSCS et de l'OCDE

⁷ Pour l'imposition de cotisations aux compagnies membres, la SIMA se sert actuellement des données publiques, qu'elle complète parfois par des demandes de renseignements spéciales adressées aux surintendants des assureurs.

Facteurs externes influant sur l'insolvabilité

Lorsqu'un assureur est déjà vulnérable, une conjoncture difficile peut exacerber ses problèmes financiers et provoquer une faillite qui ne serait pas survenue dans un contexte plus favorable. Les changements imprévus et soudains de la conjoncture peuvent fragiliser l'exploitation et mener à une sortie de marché involontaire. Bien qu'elle soit rarement la cause première d'une sortie involontaire, la conjoncture peut aggraver la vulnérabilité de l'assureur, faire diminuer son bénéfice et accroître son risque de faillite.

Une étude menée récemment par Cummins et Phillips (2005) montre que les assureurs IARD évoluent dans le secteur d'activité le plus sensible à la précarité financière. Les assureurs sont exposés à de nombreux risques de chocs externes, notamment le cycle d'assurance intérieur, l'accroissement de la fréquence et de la gravité des événements climatiques extrêmes, la volatilité de la conjoncture économique et des marchés financiers et l'effet de la mondialisation croissante du secteur de l'assurance (chocs subis dans le secteur de la réassurance, mobilité des capitaux, etc.). C'est pourquoi les compagnies d'assurance multinationales mettent beaucoup plus de soin à déterminer le coût véritable du capital et à l'imputer en conséquence. Bien que ce facteur ne se soit pas traduit par des faillites au cours du dernier cycle, les assureurs cherchent de plus en plus à déterminer le coût du capital véritable lorsqu'ils procèdent à des attributions de capital.⁸

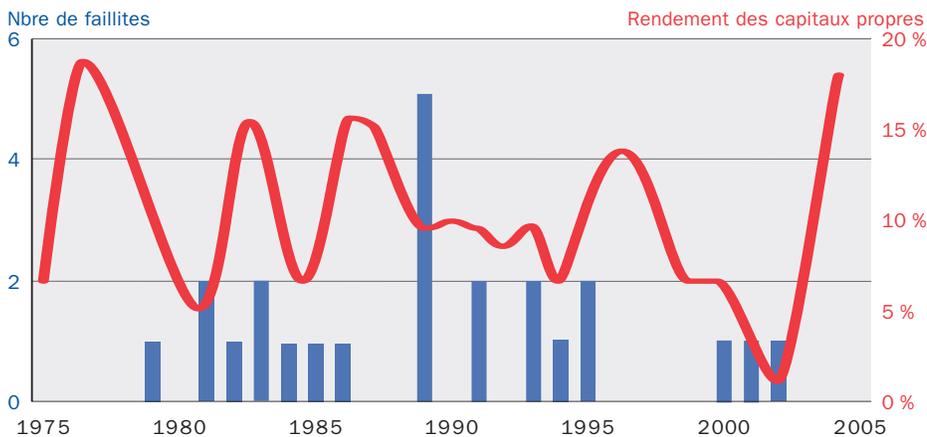
Cycle d'assurance et rentabilité

Chez les assureurs, la sortie de marché involontaire est étroitement liée à la rentabilité du secteur et au cycle d'assurance. La confiance du public dans le respect des contrats d'assurance et dans le règlement des demandes amissibles est l'assise du secteur de l'assurance. Le capital est la pierre angulaire de cette

confiance : c'est lui qui permet aux assureurs d'absorber les pertes imprévues. Le capital assure la protection des titulaires de police dans l'éventualité d'un sinistre inattendu ou catastrophique.

Pour certaines compagnies, les périodes de faible rentabilité accroissent le risque d'insolvabilité, la hausse des demandes de règlement provoquant l'érosion d'un capital déjà fragile. Aux États-

Tableau 5 – Cycle d'assurance et insolvabilité des assureurs canadiens



Unis, l'étude d'A.M. Best (2004) indique une corrélation élevée (60 %) entre le cycle d'assurance et l'insolvabilité. Au Canada, cette corrélation est environ la moitié moins élevée qu'aux États-Unis. Cela s'explique en partie par la plus grande part que tiennent les compagnies étrangères dans le marché canadien de l'assurance. En effet, près du tiers des cas d'insolvabilité survenus au Canada ont été la conséquence de la faillite d'une société mère.

⁸ Dans la plupart des cas, les filiales non rentables sont placées en mode de liquidation de sinistres. Il arrive par contre que des multinationales décident tout simplement de laisser une filiale faire faillite. Comme nous l'avons déjà mentionné, selon les estimations, il y a actuellement 42 compagnies d'assurance responsables d'engagements totalisant 1 milliard de dollars qui sont en situation de liquidation de sinistres, au Canada.

Comme le montre le tableau 5, les sorties de marché involontaires par des compagnies d'assurance canadiennes, à l'exception des cas d'insolvabilité imputables à la faillite d'une société mère, sont étroitement liées au cycle d'assurance et à la rentabilité. Les sorties involontaires augmentent pendant les périodes de faible rentabilité et diminuent quand la rentabilité s'améliore.

Au milieu des années 1980 et au début des années 1990, le secteur de l'assurance IARD a connu deux vagues de sorties de marché involontaires. La première a coïncidé avec le ralentissement du marché entre 1977 et 1980.

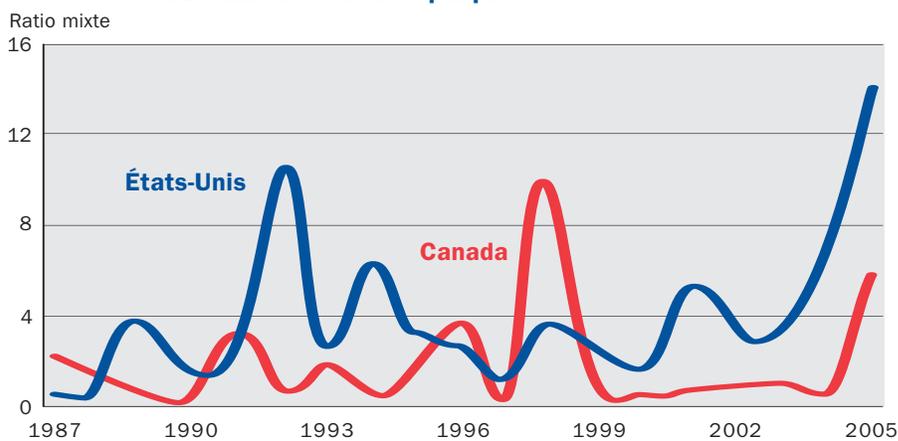
La deuxième a commencé après le début de la plus longue déprime du marché (de 1988 à 1995) de l'assurance dans l'histoire du Canada. Au cours de cette période, 16 compagnies d'assurance ont fait faillite, soit près de la moitié du total des faillites survenues pendant la période de 45 ans allant de 1960 à 2005. La plus récente vague de sorties involontaires a commencé en 2000; elle a elle aussi coïncidé avec une période de déprime du marché et de récession.

Il convient tout particulièrement de remarquer l'évolution du cycle d'assurance canadien : il semble y avoir un accroissement de la durée et de la gravité des fléchissements, comme le montre les écarts entre les sommets et les creux.

Sinistres catastrophiques

Les conditions climatiques extrêmes et les désastres industriels comptent parmi les principaux risques de catastrophe pouvant nuire à la solvabilité d'un assureur IARD. Habituellement, au Canada, les sinistres catastrophiques n'ont que peu d'effet sur la santé financière des assureurs, car l'incidence d'événements climatiques extrêmes (les ouragans, par exemple) est plutôt faible ici. Au cours de la période allant de 1987 à 2005, les sinistres catastrophiques assurés ont été, en moyenne, moins élevés de moitié au Canada qu'aux États-Unis. Le tableau 6 compare l'effet des sinistres catastrophiques sur le ratio mixte des assureurs canadiens et américains.⁹

Tableau 6 – Augmentation du ratio mixte imputable aux sinistres catastrophiques



Source : SIMA, à partir de données du BAC et de l'III

A.M. Best (2004) a établi que 8,2 % (21 compagnies) des cas de défaillance financière survenus aux États-Unis entre 1992 et 2002 ont été la conséquence de sinistres catastrophiques. Il s'est agi d'une augmentation de presque 40 % par rapport aux deux décennies précédentes, ce qui a fait passer les sinistres catastrophiques du huitième au quatrième rang des causes de défaillance financière des assureurs. Selon les données d'A.M. Best, six

⁹ Les points indiqués sur l'axe vertical correspondent aux nombres de points que les sinistres catastrophiques ajoutent au ratio mixte.

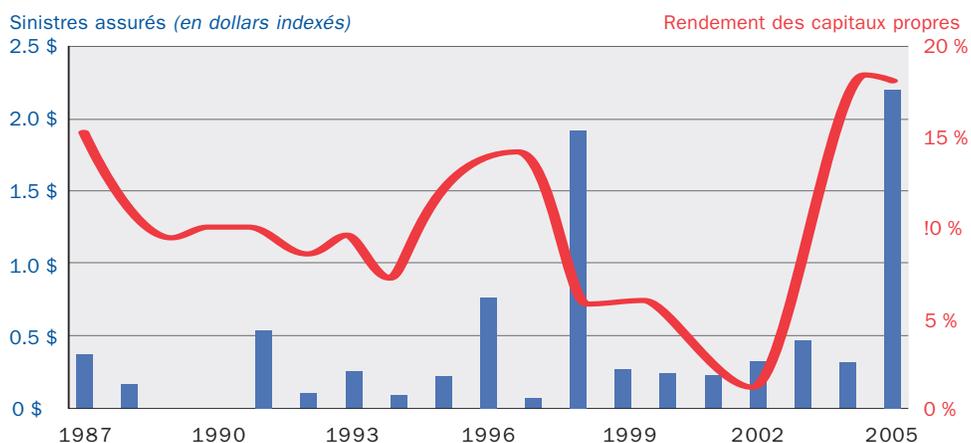
des plus grands sinistres catastrophiques de l'histoire des États-Unis (en dollars indexés) se sont produits pendant cette période. À lui seul, l'ouragan Andrew (1992) a entraîné des demandes de règlement totalisant 29,5 milliards de dollars canadiens et provoqué la faillite de 11 compagnies d'assurance.

Il y a une corrélation négative relativement étroite entre la santé financière des assureurs américains (mesurée en fonction du rendement des capitaux propres) et la gravité des sinistres catastrophiques survenus entre 1988 et 2004. Le coefficient de corrélation s'établit en fait à - 33 %. Ce résultat occulte cependant certains changements majeurs qui se sont produits depuis l'ouragan Andrew. Le coefficient de corrélation entre les sinistres catastrophiques et la santé financière a été beaucoup plus élevée au cours de la période s'étendant de 1988 à 1996 (8 %) que depuis 1996 (-4 %). Les résultats sont du même ordre

lorsqu'on fait la comparaison au moyen du taux d'insolvabilité.

Malgré que les sinistres assurés découlant de catastrophes naturelles aient été en hausse au Canada au cours de la dernière décennie, ils continuent de ne représenter qu'une part relativement faible du total des coûts liés aux demandes de règlement.

Tableau 7 – Sinistres catastrophiques et santé financière au Canada



Source : SIMA, à partir de données du BAC

Si on exclut les pertes importantes subies en 1998 et en 2005, les sinistres catastrophiques ne font, en moyenne, qu'un apport de 1,2 point au ratio mixte. Les données sur les sinistres assurés et sur la rentabilité du secteur de l'assurance (rendement des capitaux propres) font ressortir que la corrélation entre ces deux éléments est peu significative (-0,03 %) et qu'elle se réalise avec un décalage d'un an. Les sinistres catastrophiques majeurs essuyés en 1998 et en 2005 sont tous les deux survenus, par pur hasard, pendant des périodes de bénéfice élevé, ce qui a permis aux assureurs de les absorber sans qu'ils provoquent de faillite. Sur l'ensemble des 35 assureurs analysés dans notre étude, un seul (3 %) a dû sortir du marché par suite d'un sinistre catastrophique. Les catastrophes naturelles ont tout de même amené quelques compagnies d'assurance à quitter le marché par la voie de la liquidation volontaire des sinistres.

Facteurs liés à l'économie et aux marchés financiers

Au cours des dernières décennies, le cycle économique et le cycle d'assurance se sont souvent recoupsés, au Canada. Souvent, les creux des cycles ont contribué à fragiliser davantage des compagnies déjà vulnérables et les ont contraintes à sortir involontairement du marché (récessions de 1980, 1990 et 2000).

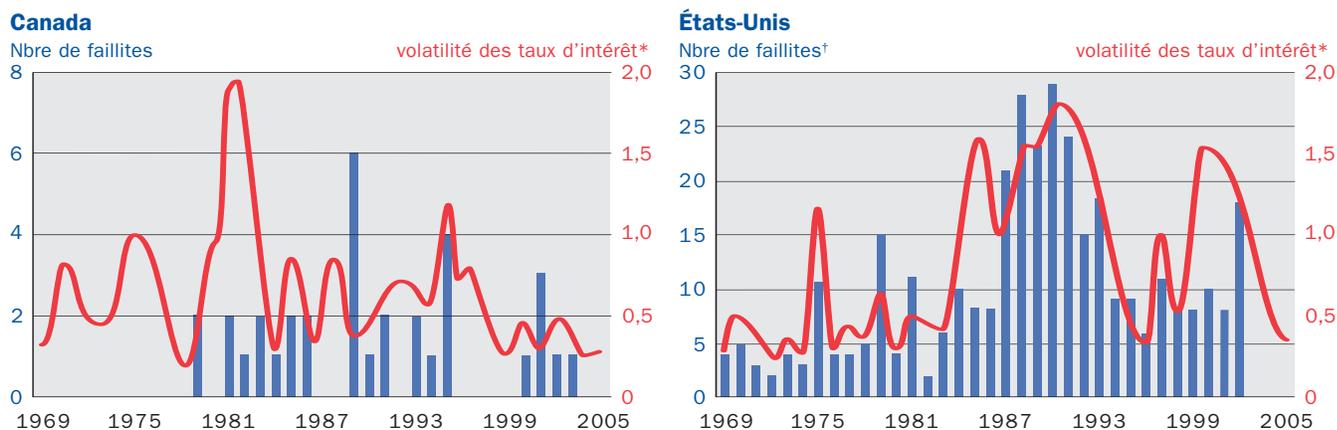
Les risques découlant des facteurs liés à l'économie et aux marchés financiers ne sont pas fonction du niveau des variables financières (les taux d'intérêt, par exemple), mais plutôt de leur volatilité. Ainsi, les recherches menées par la SIMA et A.M. Best (2004) ont montré qu'il n'y avait guère de corrélation entre le niveau des taux d'intérêt et la défaillance financière. En revanche, lorsque l'environnement financier est

volatile – et même lorsque les taux d'intérêt sont relativement bas –, le risque de sortie de marché involontaire augmente, pour les assureurs vulnérables. Il se dégage une règle générale pour les deux situations extrêmes : quand la volatilité augmente, le risque de défaillance financière augmente aussi, tandis qu'il décroît lorsque l'environnement est stable. Bien souvent, le risque d'insolvabilité est exacerbé lorsque l'économie connaît une période de volatilité élevée coïncidant avec un ralentissement du cycle d'assurance. C'est ce qui s'est produit au milieu des années 1980 et au début des années 1990; ces périodes ont été caractérisées par un nombre élevé de sorties involontaires, tant au Canada qu'aux États-Unis.

Selon les données de Statistique Canada, le secteur de l'assurance IARD a enregistré un déficit tarifaire à chacune des années de la période de 24 ans allant de 1978 à 2003. Au cours de cette période, les compagnies d'assurance ont en moyenne exigé des titulaires de police des primes qui, au total, étaient inférieures de 17 milliards de dollars aux sommes nécessaires, selon les calculs actuariels, pour les règlements et les frais.¹⁰ Les assureurs ont placé les primes de manière à toucher un revenu suffisant leur permettant de contrebalancer le déficit tarifaire. Or, plus la santé financière d'un assureur dépend de son revenu de placement, plus il est vulnérable aux risques que présentent l'économie et les marchés financiers.

Habituellement, l'évolution des taux d'intérêt est progressive. Le taux de renouvellement des portefeuilles d'obligations est constant, et une hausse des taux d'intérêt s'accompagne normalement d'une augmentation correspondante de la valeur comptable des éléments d'actif, ce qui réduit le risque

Tableau 8 – Volatilité des taux d'intérêt et sorties involontaires



*Écart-type des obligations à 3, 4 ou 5 ans et des bons du Trésor du gouvernement du Canada, avec décalage de 1 an.

†Cas d'insolvabilité liés à la surestimation de l'actif ou à des causes inconnues.

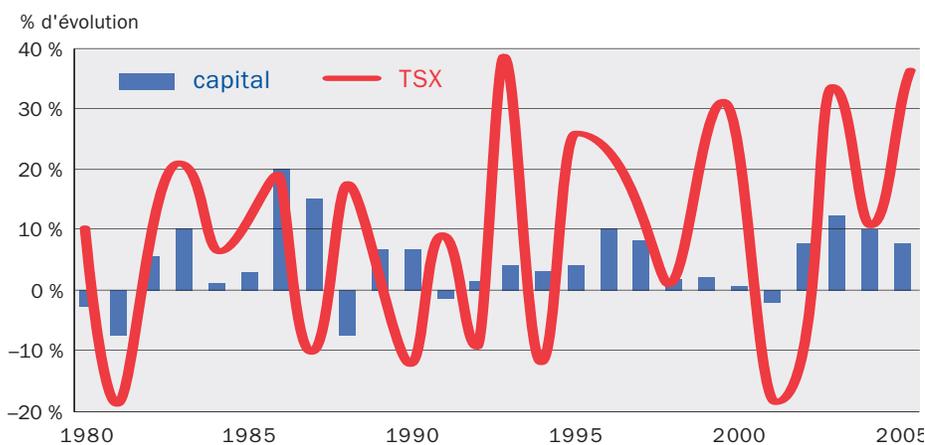
Source : SIMA, à partir de données de Statistique Canada, d'A.M. Best et de la Réserve fédérale américaine

de taux d'intérêt. Celui-ci a plus de chances d'être important lorsque la volatilité des taux s'accroît, et les données historiques montrent que le taux de sortie involontaire, chez les assureurs, a une corrélation partielle avec la volatilité des taux d'intérêt. Bien qu'il soit souvent sous-estimé, le risque de taux d'intérêt semble avoir joué un rôle dans environ 40 % des faillites d'assureurs IARD aux États-Unis – et dans les faillites de beaucoup d'assureurs canadiens.

¹⁰ En dollars courants. En dollars indexés de 2006, le montant s'élèverait à 26,4 milliards de dollars.

Comme le montre le tableau 9, l'effet global du cours des actions sur le capital des compagnies d'assurance est faible. Si on fait abstraction de l'effet de l'inflation, l'évolution du cours des actions n'a pas provoqué de changement majeur dans le capital des assureurs. Les exceptions du début des années 1980 peuvent s'expliquer par des placements davantage concentrés dans le marché des actions qu'au cours des périodes qui ont suivi. La diminution du cours des actions n'a qu'une faible corrélation avec la sortie de marché involontaire. Pendant la période où il y a eu des faillites, dans les années 1980, le marché des actions offrait des rendements dépassant les 10 %. De même, au milieu des années 1990, l'année où il y a eu le plus de sorties de marché involontaires a coïncidé avec une hausse du cours des

Tableau 9 – Évolution annuelle du TSX et du capital en dollars indexés



Source : SIMA, à partir des données du TSX et du BAC

actions de 23,7 %. Et bien que les faillites qui se sont produites en 2001 et en 2002 aient coïncidé avec une baisse du marché, aucune des compagnies qui ont fait faillite n'avait de placements importants dans le marché des actions.

A.M. Best a toutefois constaté, lui, que le taux de défaillance financière et l'évolution du capital avaient un lien étroit avec l'évolution du marché des

actions. Si ce lien est moins marqué au Canada, c'est que les compagnies d'assurance ont généralement moins investi dans les actions, leurs portefeuilles étant surtout constituées de titres à revenu fixe. Entre 1990 et 2005, période pour laquelle on dispose de données sur le sujet, les assureurs canadiens ont placé, en moyenne, seulement 12,1 % de leur actif dans des actions.¹¹

Risques à l'étranger

Le marché de l'assurance au Canada est l'un des plus mondialisés et dynamiques au monde. Près des deux tiers des assureurs IARD exerçant leurs activités au Canada sont d'origine étrangère. Dans l'ensemble, le caractère international du secteur de l'assurance profite aux consommateurs, car il intensifie la concurrence, permet une plus grande diversification des risques et donne accès à des sources de capitaux étrangers pour souscrire des risques au Canada.

Les résultats des recherches sont partagés quant à la corrélation entre la propriété étrangère et la survie de l'assureur. Bernard et Sjöholm (2003), Esteve Pérez et al. (2004) et Alvarez et Görg (2005) ont conclu – à partir de données sur les secteurs de la fabrication en Indonésie, en Espagne et au Chili, respectivement – que les sociétés multinationales sont plus susceptibles de sortir du marché. Cela tient peut-être aux

¹¹ Ces dernières années, aux États-Unis, les assureurs ont investi presque deux fois plus dans les actions que leurs homologues canadiens. Par exemple, en 2005, les actions comptaient pour moins de 9 % de l'actif des assureurs canadiens, tandis qu'aux États-Unis, elles représentaient 16,3 % de l'actif des assureurs. Il importe en outre de signaler que les filiales font normalement moins de placements en actions que les compagnies canadiennes, et que dans les deux cas, les placements en actions ont diminué au cours des dernières années.

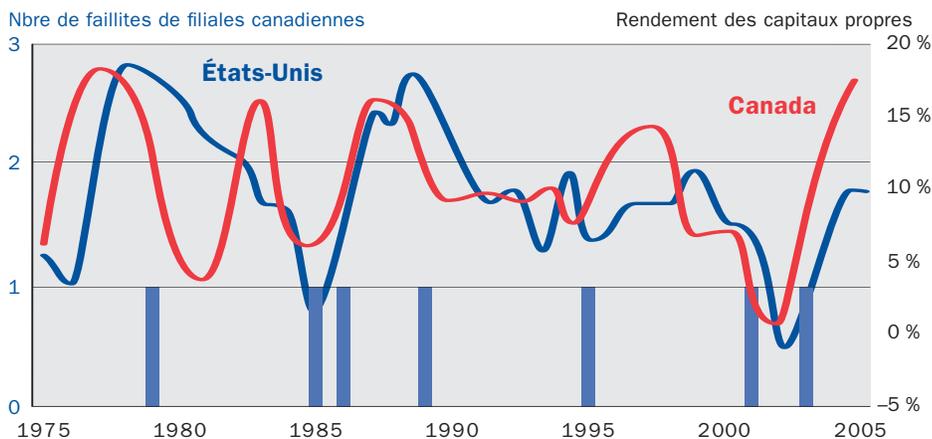
possibilités qui s'offrent aux multinationales, qui ont le loisir de déplacer assez facilement la production à un autre pays lorsque des changements défavorables surviennent dans un pays. Cependant, contrairement aux autres auteurs, Kimura et Fujii (2003) n'ont pu trouver de données significatives permettant de penser, pour les assureurs du Japon, que les sociétés étrangères ont plus de chances de quitter le marché. Si les services financiers tels que les assurances IARD n'ont pas grand-chose à voir avec les entreprises du secteur de la fabrication, il reste que 64 % des assureurs qui procèdent à la liquidation des sinistres sont des sociétés étrangères.

Près du tiers des sorties involontaires d'assureurs IARD au Canada sont imputables à la faillite d'une société mère. Parmi ces

assureurs, 60 % étaient des sociétés américaines et 30 % des sociétés britanniques. A.M. Best (2004) ne considère pas l'appartenance à une société mère étrangère comme un risque de faillite, aux États-Unis.

Comme le montre le tableau 10, il y a une corrélation étroite entre la liquidation de filiales au Canada et l'augmentation du nombre de cas de défaillances financières aux États-Unis, 1995 faisant seule exception. 🇨🇦

Tableau 10 – Cycle d'assurance et faillites de succursales aux États-Unis



Source : SIMA, à partir de données de l'III et du BAC

Insolvabilité par territoire de surveillance

La solvabilité de chaque assureur fait l'objet d'une surveillance par les autorités du territoire où il est constitué en société. Les sociétés constituées en vertu de la *Loi sur les sociétés d'assurances* fédérale sont assujetties à la réglementation du Bureau du surintendant des institutions financières. Les assureurs constitués en société en vertu d'une loi sur les sociétés d'assurance provinciale sont réglementés par le surintendant des assurances de la province. Actuellement, il y a environ 158 assureurs de régie provinciale et 194 assureurs de régie fédérale déclarant respectivement des primes de 6,8 milliards de dollars et de 27,5 milliards de dollars.

Les autorités de surveillance provinciales et fédérales s'efforcent, par l'entremise du Conseil canadien des responsables de la réglementation d'assurance (CCRRA), d'harmoniser leurs normes sur l'émission de permis et sur l'insolvabilité. L'annexe D présente les exigences de capital minimum par territoire de surveillance. Il peut être trompeur de comparer l'insolvabilité des assureurs IARD par territoire de

surveillance en s'appuyant sur le nombre de sociétés qui sortent involontairement du marché. Une mesure comparative plus pertinente est la fréquence, qui correspond au nombre de sorties de marché involontaires divisé par le total d'assureurs exerçant leurs activités dans le territoire.

En appliquant la fréquence aux sociétés assujetties à un organisme de surveillance, on constate que c'est à Terre-Neuve que la

Tableau 11 – Insolvabilité des assurance IARD par territoire de surveillance (1990 à 2005)

% d'insolvabilité en fonction du nombre d'assureurs en exploitation



Source : SIMA

fréquence d'insolvabilité chez les assureurs IARD est la plus élevée au Canada. Lorsqu'on ne tient compte que du risque d'insolvabilité, c'est-à-dire lorsqu'on élimine le risque de liquidité du calcul de la fréquence, la fréquence de l'insolvabilité chez les assureurs de régie fédérale diminue de 88 %. Depuis 1990, le BSIF n'a composé avec le risque d'insolvabilité que pour un seul assureur, mais a liquidité plusieurs filiales qui présentaient un risque de liquidité après la faillite d'une société mère.¹²

La fréquence moyenne des sorties involontaires au Canada (0,25 %) représente moins du tiers de celle des assureurs américains, mais est supérieure à celle du Royaume-Uni. Toutefois, si on exclut le risque de liquidité et ne tient compte que du risque d'insolvabilité, la fréquence canadienne représente moins du quart de celle des États-Unis et est semblable à celle du Royaume-Uni. 🇨🇦

¹² Les filiales qui sortent involontairement du marché pour des raisons qui ont trait à la situation de leur société mère à l'étranger plutôt qu'à un risque de liquidité dans le marché canadien sont représentées par le segment non grisé.

Caractéristiques de l'entreprise et insolvabilité

Les facteurs externes peuvent intervenir dans la sortie de marché involontaire d'une compagnie d'assurance, mais ils n'en sont jamais la cause unique. Dans les faits, chaque compagnie d'assurance œuvrant dans le marché (géographique ou des produits) est exposée à des catastrophes, à la volatilité des taux d'intérêt et aux fluctuations du cours des actions. Dans ce contexte, ce qu'il faut déterminer, ce sont les caractéristiques qui distinguent les compagnies qui sortent involontairement du marché de celles qui survivent. La SIMA a cerné quatre caractéristiques qui ont une incidence sur la plupart des cas d'insolvabilité :

- gouvernance et contrôles internes;
- nouveaux venus;
- croissance;
- taille de l'entreprise.

En général, on retrouve deux ou plusieurs de ces caractéristiques dans chacun des cas de sortie de marché involontaire analysés.

Gouvernance et contrôles internes

Tant A.M. Best (2004) que McDonnell (2002), dans leurs études portant sur les cas de sortie involontaire de marché chez les assureurs américains et européens, ont conclu que les questions relatives à l'équipe de direction et à la gouvernance semblent à l'origine de décisions ou de l'échec de processus ayant mené à la faillite. De plus, plusieurs études indiquent que le style de gestion et les processus internes ont un effet très persistant (Nelson et Winter, 1982; Nelson, 1991; Dosi et al., 2000). Et lorsque des risques sont mal gérés de façon constante, la compagnie d'assurance devient plus vulnérable aux événements externes défavorables. Les résultats d'A.M. Best (2004) et de McDonnell (2002) confirment dans une large mesure les recherches sur la survie des entreprises qui établissent un lien entre la qualité de l'équipe de direction et la survie. Dans la majorité des cas d'insolvabilité au Canada (61 %), les causes de la sortie de marché involontaire peuvent être imputées, en dernière analyse, à une décision stratégique de la direction liée au risque.

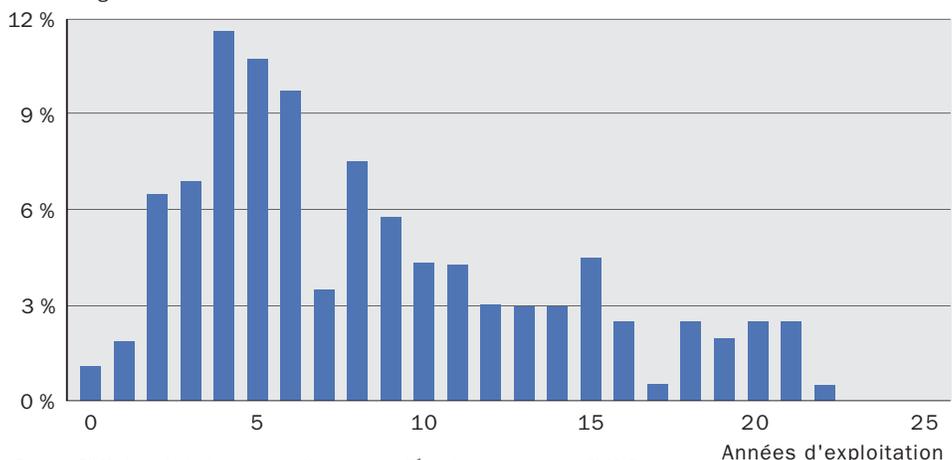
Les contrôles internes et l'information financière sont des éléments importants de la responsabilité et de l'efficacité opérationnelle d'une compagnie d'assurance. Les causes des défaillances des contrôles internes et des processus peuvent être multiples, mais le risque d'insolvabilité d'une entreprise croît lorsqu'on court-circuite sciemment les moyens censés le prévenir. De la fraude présumée est en cause dans trois des cas (9 %) de sortie de marché involontaire recensés au cours de toute la période à l'étude (de 1960 à 2005). Elle a aussi été désignée comme un facteur qui a concouru à d'autres cas d'insolvabilité. La plupart des sociétés qui ont fait faillite n'avaient pas leur permis depuis longtemps et exerçaient leurs activités depuis moins de trois ans.

Nouveaux venus

Ce qui ressort constamment de la documentation de recherche, c'est que la probabilité de survie d'une société tend à augmenter avec l'âge. Bien que la documentation porte essentiellement sur le secteur de la fabrication, le constat vaut pour divers créneaux et périodes, et, même, pour divers pays. Autre fil conducteur dans la documentation : les nouveaux venus sont généralement confrontés à une vive concurrence de la part des entreprises solidement implantés dans le marché et comptent parfois sur une équipe de direction qui manque d'expérience.

Tableau 12 – Répartition selon l'âge des assureurs insolubles
(constitués en société depuis 1980 – données pour le Can. et les É.-U.)

Pourcentage d'assureurs insolubles.



Source : SIMA, à partir de données des départements d'État des assurances et d'A.M. Best

Près du tiers (29,4 %) des assureurs IARD qui ont fait leur entrée dans le marché depuis 1980 ont été contraints d'en sortir involontairement. L'âge moyen de ces entreprises au moment de la faillite était de 7,9 ans.

L'analyse de la répartition selon l'âge de 164 compagnies d'assurance ayant fait une sortie de marché involontaire depuis 1980 aux États-Unis et au

Canada indique que c'est pendant les six premières années suivant le démarrage qu'un assureur IARD est exposé au plus grand risque d'insolvabilité. Dans l'échantillon d'assureurs ayant sorti du marché involontairement, 39 % ont fait faillite au cours des cinq premières années, et 69,5 %, au cours des dix premières années d'exploitation.

En se servant des données sur les sorties de marché involontaires et les nouveaux venus extraites des rapports annuels des surintendants provinciaux et fédéral des assurances, la SIMA a fait une estimation de la probabilité de survie des assureurs IARD au moyen de la méthode Kaplan-Meier.¹³ Comme le montre le tableau 13, la probabilité de survie des nouveaux venus se stabilise après 10 à 15 années d'exploitation.

Croissance

La croissance rapide, troisième cause de sortie de marché involontaire au Canada, est intervenue dans six des cas (18 %) de sortie de marché involontaire relevés. Elle a aussi été désignée comme un facteur qui a concouru à la sortie de marché de 23 % des compagnies qui ont fait faillite. Si on exclut les compagnies qui sont sorties du marché par suite de la faillite d'une société mère, les deux tiers des assureurs qui ont connu une sortie de marché involontaire avaient connu une croissance rapide auparavant.

Dans bien des cas, les compagnies qui ont fait faillite avaient enregistré une croissance relativement rapide au cours de leurs dernières années d'exploitation. Dans le groupe des compagnies ayant fait une sortie de marché involontaire et pour lesquelles la croissance rapide n'a pas été identifiée comme une cause immédiate ni un facteur (soit le tiers de l'échantillon), il y a tout de même eu croissance rapide pendant une période moyenne de 1,6 an avant la liquidation. Dans le sous-groupe des compagnies pour lesquelles la croissance rapide a été identifiée comme une cause immédiate ou un facteur, il y a eu croissance rapide pendant une période moyenne de 2 ans avant la liquidation.

¹³ Il s'agit d'une probabilité conditionnelle, c'est-à-dire de la probabilité de survie (de demeurer solvable) au terme de l'intervalle, dans la mesure où l'assureur était solvable au début de l'intervalle. La probabilité de survie jusqu'à un moment précis est calculée en multipliant la probabilité conditionnelle de survie pour chaque intervalle de temps. On considère que les entreprises qui sont solvables à la fin d'un intervalle ont survécu.

Au cours de ces périodes de croissance précédant la liquidation, les ratios financiers ont commencé à s'écarter des moyennes auparavant enregistrées par la compagnie et dans le secteur de l'assurance.

Pour une compagnie d'assurance, la croissance rapide s'accompagne souvent d'une détérioration des provisions pour sinistres. La croissance rapide a été la principale cause concourante de sortie de marché involontaire (67 % des cas) pour les compagnies dont les provisions pour sinistres étaient inadéquates. De plus, les deux tiers des compagnies pour lesquelles la croissance rapide a été la cause principale de sortie de marché involontaire ont vu leurs provisions pour sinistres inadéquates précipiter les choses.

Dans les périodes caractérisées par un affaiblissement du capital, il devient plus tentant pour les compagnies d'adopter des stratégies d'expansion dynamique à long terme. Il arrive aussi que des compagnies fassent une incursion dans de nouveaux créneaux où elles n'ont pas d'expertise. De plus, pendant les périodes où les taux d'intérêt à court terme sont en hausse, il y a des assureurs qui connaissent une croissance rapide dans l'espoir que le revenu tiré du placement des primes supplémentaires comptabilisées permettra de contrebalancer le déficit tarifaire.

Taille de l'entreprise

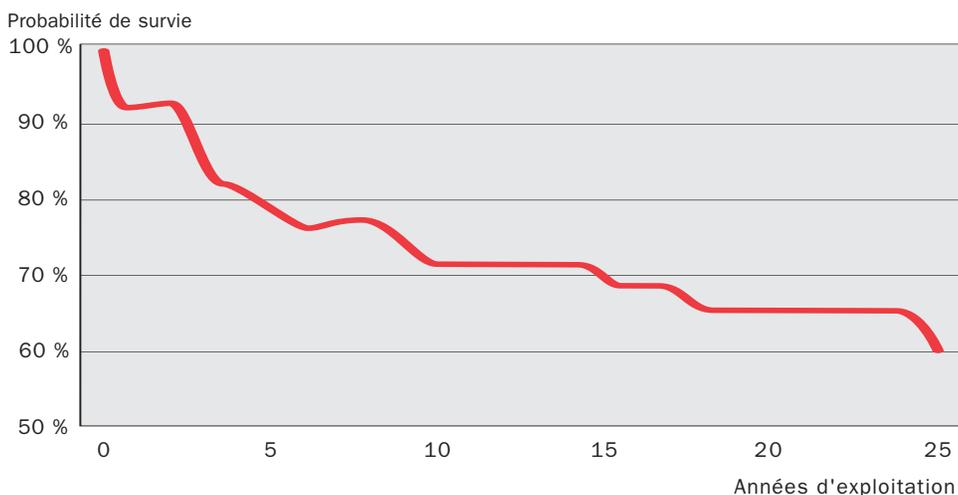
Au Canada, les sorties de marché involontaires sont habituellement le fait de petits assureurs qui comptabilisent sensiblement moins de 1 % du total des primes d'assurance. Dans la documentation sur la survie

des assureurs, une donnée empirique qui revient avec constance est le fait que la survie dépend dans une large mesure de la taille et de l'âge de la compagnie (Thompson, 2005 et Dunne et al, 1988). Les documents qui portent sur ces liens indiquent qu'il y a une corrélation positive entre l'âge et la taille de la compagnie, ce qui donne à entendre que la taille est un prédicteur important de survie (Thompson, 2005).

Cummins et Phillips (2005) ont évalué la prime de risque associée aux assureurs IARD et ont obtenu des données montrant que les gros assureurs sont moins vulnérables à la défaillance financière que les petites sociétés. C'est un résultat prévisible, surtout lorsque les grands assureurs sont plus diversifiés et ont un meilleur accès au capital. Cependant, l'impact de la taille est un facteur beaucoup moins important que les autres facteurs de risque. En outre, les coefficients bêta estimatifs établis par les auteurs sont plus faibles pour les assureurs IARD que pour les entreprises des autres secteurs d'activité, ce qui permet de croire que l'effet de la taille est moins marqué en assurances IARD que dans les autres secteurs.

Il arrive que des assureurs de grande taille ou de longue date sortent du marché involontairement, mais le risque de sortie semble nettement plus élevé pour les assureurs récents ou de petite taille. 🇨🇦

Tableau 13 – Taux de survie des nouveaux assureurs IARD (sorties de marché involontaires)



Source : SIMA, à partir de données des surintendants provinciaux et fédéral des assurances.

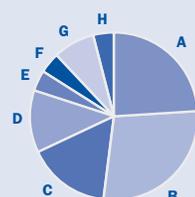
Les causes de l'insolvabilité

Le tableau 14 présente les causes principales ou immédiates de la sortie de marché involontaire des 34 assureurs canadiens qui ont été liquidés entre 1960 et 2005. Ce qu'il faut retenir, c'est que la sortie de marché involontaire tient rarement à une seule cause. En général, plusieurs facteurs sont en jeu. On appelle cause principale – ou cause immédiate – le facteur qui mène à l'émission d'une ordonnance de liquidation. Dans la plupart des cas, la cause immédiate n'est que le dernier d'une série de facteurs concourants ayant provoqué la faillite de l'assureur.

Tableau 14

Principales causes d'insolvabilité en assurances IARD 1960 à 1994

A	Société mère étrangère (siège social)	24 %
B	Tarification et provisions pour sinistres inadéquates	28 %
C	Croissance rapide	16 %
D	Fraude présumée	12 %
E	Réassurance	4 %
F	Société affiliée	4 %
G	Surestimateur de l'actif	8 %
H	Sinistres catastrophiques	4 %



Principales causes d'insolvabilité en assurances IARD 1995 à 2005

A	Société mère étrangère (siège social)	40 %
B	Tarification et provisions pour sinistres inadéquates	40 %
C	Croissance rapide	20 %



Le tableau 14 présente les principales causes de sortie de marché involontaire chez les assureurs avant et après 1995. Si on a choisi 1995 comme point de démarcation, c'est que c'est à cette époque que l'on a adopté des changements importants en matière de gouvernance ainsi que des contrôles de préalerte comme le test du capital minimal (TCM).

Avant 1995, les provisions pour sinistres inadéquates ont été identifiées comme la cause principale des sorties de marché involontaire – elles ont été à l'origine de près du tiers de ces sorties. Pour sa part, la faillite de la société mère (faillite du siège social) a entraîné le quart des sorties de marché involontaires survenues dans le secteur de l'assurance. Réunies, la croissance rapide et la fraude présumée ont elles aussi mené au quart des sorties de marché involontaires. Enfin, la quatrième cause en importance avant 1995, la surestimation de l'actif, a provoqué 8 % des sorties involontaires.

Depuis 1960 – et les résultats obtenus par A.M. vont généralement dans le même sens – la tarification et les provisions pour sinistres inadéquates constituent une des principales causes de sortie de marché involontaire chez les assureurs canadiens. La tarification adéquate du risque et la constitution de provisions en prévision des demandes de règlement futures représentent pourtant l'activité de base d'une compagnie d'assurance. Aux fins d'analyse, cela signifie que les primes recueillies doivent correspondre aux sinistres prévus. Dans un tel cadre d'analyse, si on suppose que les assureurs prennent des décisions de tarification rationnelles fondées sur toute l'information disponible, l'assureur est censé fixer sa tarification en fonction des données de la dernière période¹⁴. L'équation suivante indique comment s'établit la tarification en assurance :

$$P_t = E(L_{t-1}) + E(\Pi_t^u)$$

¹⁴ Quand il y a de l'incertitude au chapitre des sinistres (par exemple, quand les sinistres survenus au cours de la période t-1 ne constituent pas un prédictible fiable des sinistres qui se produiront au cours de la période courante, ce qui rend les données antérieures incertaines), une variable stochastique est ajoutée à l'équation de base.

Dans cette équation, $E(L_t - 1)$ correspond aux sinistres (demandes de règlement) prévus, et Π_t^u est le résultat d'exploitation prévu (bénéfice moins les sinistres). Dans un marché concurrentiel, s'il n'y a pas d'erreur systémique qui provoque des erreurs de tarification, cette équation est censée présenter fidèlement la réalité.¹⁵ Les primes d'assurance touchées au cours de la période t sont mises en réserve pour le règlement des demandes présentées au cours de la période t , lesquelles peuvent se matérialiser à une période ultérieure, par exemple à la période $t+1$. Si, au cours des périodes ultérieures, lorsque les demandes de règlement se matérialisent, les provisions constituées se révèlent insuffisantes, l'assureur doit puiser à même son capital (le capital étant le facteur déterminant de la solvabilité) pour augmenter ses provisions. Lorsque l'assureur ne dispose pas de suffisamment de capital, il doit utiliser les revenus courants pour les règlements courants et une partie des règlements antérieurs. Une tarification et des provisions qui demeurent constamment insuffisantes peuvent entraîner l'insolvabilité de l'assureur. Dans chacun des cas où l'assureur a fait faillite en raison de provisions insuffisantes, la faillite s'est produite lorsque le cycle d'assurance s'est détérioré et que la rentabilité a diminué dans le secteur de l'assurance.

Quand on les combine avec la croissance rapide, qui provoque souvent l'insuffisance future des provisions pour sinistres, la tarification et les provisions pour sinistres inadéquates sont à l'origine de près de la moitié de tous les cas d'insolvabilité avant 1995, et de plus de 55 % des cas après 1995. A.M. Best signale que les assureurs qui adoptent des stratégies d'expansion dynamique, notamment dans de nouveaux créneaux, doivent habituellement composer avec une détérioration des provisions pour sinistres et une diminution du capital.

La réassurance est identifiée comme une cause de défaillance dans les cas où le réassureur est incapable de remplir les obligations contractées par l'assureur. Bien que la réassurance n'ait été la cause principale d'insolvabilité que pour un des assureurs étudiés, elle a constitué une cause concurrente dans 26 % des sorties de marché involontaire au cours de la période allant de 1960 à 2005.

Comparaison des causes d'insolvabilité selon le pays

Plusieurs études ont été menées afin de déterminer les principales causes de la sortie de marché involontaire dans divers pays. Le tableau 15 résume les conclusions clés et les principaux résultats de ces études.

Sauf pour l'étude portant sur les pays asiatiques, toutes les études visaient des assureurs IARD qui ont fait faillite. L'étude de Chen et Wong (l'étude asiatique) utilise une analyse de régression par répartition au lieu de relever les principaux facteurs influant sur la santé financière de l'assureur.

Le tableau 15 montre que la tarification et les provisions pour sinistres inadéquates sont la première cause de sortie de marché involontaire dans tous les territoires. Les provisions pour sinistres inadéquates ont été à l'origine de 54 % des faillites en assurance IARD aux États-Unis, de 33 % de ces faillites au Canada et de 36 % de ces faillites dans les pays de l'Union européenne. L'étude de Chen et Wong révèle que la tarification et les provisions pour sinistres inadéquates ont une incidence négative majeure sur la rentabilité des assureurs.

.....
¹⁵ Cummins (2002) a élaboré un modèle simple pour la tarification en assurance qui le montre. À noter toutefois que l'équation ne donne pas le bon résultat s'il y a des erreurs systémiques. Il peut notamment y avoir des erreurs de tarification si l'information sur les coûts des sinistres est inexacte ou n'est pas à jour. Des conventions comptables, la réglementation sur la tarification ou des techniques d'estimation inadéquates peuvent aussi provoquer des erreurs systémiques de tarification.

Tableau 15**Principale cause d'insolvabilité**

Territoires	1	2	3	Méthodologie	Nbre d'assureurs	Source
Canada	Tarification ou provisions pour sinistres inadéquates	Faillite de la société mère étrangère (du siège social)	Croissance rapide	Enquête	35	SIMA (2007)
États-Unis	Tarification ou provisions pour sinistres inadéquates	Fraude	Changement majeur dans le cours des affaires	Enquête	871	A.M. Best (2004)
Union européenne	Tarification ou provisions pour sinistres inadéquates	Risque d'évaluation de l'actif	Défaillance des systèmes	Enquête	140	FSA (2002)
Asie*	Tarification ou provisions pour sinistres inadéquates	Risque d'évaluation de l'actif	Concentration des affaires	Régression	159	Chen et Wong (2004)

*Les pays visés par cette étude sont le Japon, Singapour, la Malaisie et Taïwan.

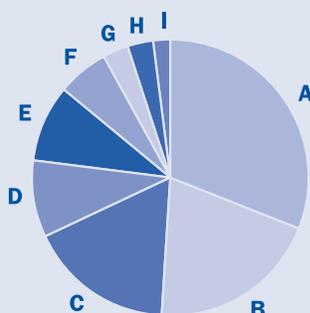
Contrairement à ce qui se passe dans les autres pays, la faillite de la société mère (du siège social) a été identifiée comme l'une des trois premières causes de sortie de marché involontaire au Canada. Les études portant sur les pays de l'Union européenne et de l'Asie ont pour leur part révélé que le risque d'évaluation de l'actif est une des principales causes de défaillance. Dans les cas étudiés, les assureurs n'ont pas correctement apprécié la corrélation entre le profil de risque de leur actif et de leurs engagements. Cette comparaison internationale fait ressortir l'importance d'établir adéquatement la tarification et les provisions pour sinistres en assurance IARD. 🇨🇦

Discussion

Au cours de la période allant de 2000 à 2005, les faillites ont coûté 5,7 milliards de dollars américains aux assureurs des États-Unis. Il y a également un nombre record d'assureurs canadiens dont la vulnérabilité s'est manifestée au cours de cette période, six d'entre eux ayant été liquidés. Le marché de l'assurance IARD étant concurrentiel, il est inévitable que des assureurs éprouvent des difficultés financières et que, dans certains cas exceptionnels, certains d'eux deviennent insolvables. L'insolvabilité est une sortie de marché involontaire provoquée par une ordonnance de liquidation émise par l'autorité de surveillance compétente. Une compagnie d'assurance peut être liquidée lorsqu'elle présente un risque d'insolvabilité ou un risque de liquidité. Il y a risque d'insolvabilité lorsque les actifs d'une compagnie d'assurance deviennent insuffisants pour qu'elle puisse remplir ses obligations contractuelles et autres

Tableau 1 – Causes immédiates de sortie de marché involontaire au Canada (de 1960 à 2005)

A Tarification ou provisions pour sinistres inadéquates	31 %
B Faillite de la société mère étrangère (autre)	20 %
C Croissance rapide	17 %
D Faillite de la société mère étrangère (provisions pour sinistres inadéquates)	9 %
E Fraude présumée	9 %
F Surestimation des actifs	6 %
G Réassurance	3 %
H Société affiliée canadienne	3 %
I Sinistres catastrophiques	3 %



obligations financières. On dit que l'assureur présente un risque de liquidité quand il dispose de l'actif nécessaire pour remplir ses obligations, mais qu'il y a un risque élevé qu'il perde cet actif. Le plus souvent, ce sont les filiales d'une société mère en situation de défaillance financière qui présentent un risque de liquidité.

C'est dans ce contexte que la SIMA a mené la première étude exhaustive des causes de l'insolvabilité en assurance IARD au Canada. Cette étude montre que la sortie de marché

involontaire tient rarement à une seule cause. En général, plusieurs facteurs sont en jeu. On appelle cause principale – ou cause immédiate – le facteur qui mène à l'émission d'une ordonnance de liquidation. Le

Tableau 16 – Causes concourant à la sortie de marché involontaire au Canada (de 1960 à 2005)*

Tarification ou provisions pour sinistres inadéquates	77 %
Croissance rapide	43 %
Faillite de la société mère étrangère (du siège social)	32 %
Réassurance	29 %
Surestimation des actifs	15 %
Fraude présumée	12 %
Société affiliée canadienne	9 %

* Les pourcentages ne totalisent pas 100 %, car chaque cas de sortie involontaire peut avoir plusieurs causes concourantes. Le pourcentage indiqué est celui de nombre de cas dans lesquels la cause concourante a eu une incidence.

tableau ci-dessus (tableau 1) résume les causes principales (ou causes immédiates) de faillite pour les 35 sorties de marché involontaires étudiées.

Dans la plupart des cas, la cause immédiate n'est que le dernier d'une série de facteurs concourants ayant provoqué la faillite de l'assureur. Le tableau qui suit résume les causes concourant à la sortie de marché involontaire. L'analyse globale

présentée dans les présentes et les résultats qui se dégagent des analyses de risque des divers cas d'insolvabilité permettent de tirer des enseignements et de formuler des observations. Ces informations sont regroupées par catégorie ci-dessous

Gouvernance et équipe de direction

Qu'il s'agisse d'inexpérience, de mauvaises décisions en matière de tarification ou de gestion du capital, ou encore de fraude, en bout de ligne, les choix stratégiques et les décisions relatives à la tolérance au risque sont les causes fondamentales de tous les cas d'insolvabilité. L'analyse des cas d'insolvabilité au Canada permet de formuler les observations suivantes :

- L'expérience est importante : plus les hauts dirigeants ont de l'expérience, moins l'incidence d'insolvabilité est élevée.
- Les contrôles internes et l'information financière de qualité réduisent le risque d'insolvabilité. Dans 35 % des cas de sortie de marché involontaire, il y a clairement eu défaillance des contrôles internes.
- On a vu dans bien des cas des dirigeants adopter des stratégies équivalent à «jouer à la roulette» pour tenter de sauver l'entreprise, et ce, parfois pendant deux ans avant la liquidation de l'entreprise.

Risque d'exploitation

Au Canada, les assureurs qui sont sortis involontairement du marché présentaient souvent une concentration de risques importante. La concentration de risques peut être de nature géographique ou encore découler des produits offerts. Bien qu'on ne puisse affirmer que la diversification prévient la sortie de marché involontaire, les recherches semblent indiquer qu'elle fait augmenter le taux de survie des compagnies d'assurance. En outre, lorsqu'une compagnie fait une expansion dans de nouveaux créneaux, elle réduit son risque de sortie involontaire en choisissant des créneaux connexes à ceux où elle exerce déjà ses activités. Dans plusieurs cas, les compagnies qui ont fait une sortie de marché involontaire étaient en plein réaménagement et procédaient à une expansion dans de nouveaux créneaux où elles n'avaient pas beaucoup d'expérience.

Tarification

Sur le plan macroéconomique, les sorties de marché involontaires peuvent être liées à la rentabilité du secteur de l'assurance et au cycle d'assurance. Comme le montre le tableau 5, pendant la période allant de 1975 à 2005, il y a eu un nombre anormalement élevé de cas d'insolvabilité (sortie de marché involontaire compte non tenu du risque de liquidité) pendant les années où le rendement des capitaux a été inférieur à 10 %. Au cours de cette période, l'insolvabilité était 3,2 fois plus susceptible de survenir lorsque le rendement des capitaux était inférieur à 10 % dans le secteur de l'assurance¹⁶.

Le lien entre la rentabilité et l'insolvabilité semble plus étroit, au Canada, depuis 1990. En effet, depuis cette année-là, ce n'est que lors des années où la rentabilité a été faible qu'il y a eu des cas d'insolvabilité chez les assureurs. Malheureusement, il n'y a pas suffisamment de données pour vérifier si la réglementation de la tarification, les réformes en matière d'information financière, de gouvernance et d'exigences de capital opérées depuis 1990 ont provoqué un changement structurel, ou s'il s'agit uniquement d'une coïncidence.¹⁷

.....

¹⁶ Les données historiques montrent que le nombre d'insolvabilités diminue de moitié lorsque le rendement des capitaux (avec décalage d'un an) se situe à 12 % et ne recommence pas à baisser de nouveau avant qu'il dépasse 15 % (avec décalage d'un an).

¹⁷ Après 1990, il y a eu 10 cas d'insolvabilité (compte non tenu du risque de liquidité) chez les assureurs IARD au Canada. Si on exclut les sorties de marché involontaires découlant de la fraude, de sinistres catastrophiques ou de la faillite du réassureur, les résultats avant et après 1990 sont semblables, à savoir que l'insolvabilité est 5,6 fois plus susceptible de survenir pendant les années de faible rentabilité.

Parmi les facteurs propres à l'assureur, les principales causes de sortie de marché involontaire au Canada sont la tarification et les provisions pour sinistres inadéquates, qui sont à l'origine de 31 % des défaillances. Ces résultats correspondent à ceux obtenus dans d'autres pays. De plus, la croissance rapide ressort comme un facteur évident (67 % des cas) pour la majorité des compagnies qui ont fait faillite, même lorsqu'elle n'est pas la cause directe de la sortie de marché involontaire, et s'est révélée tout particulièrement déterminante pour les assureurs dont les provisions pour sinistres inadéquates ont été la cause immédiate de la sortie involontaire. En règle générale, la croissance soudaine du nombre de demandes non réglées a constitué le principal facteur de sortie de marché involontaire. C'est ce qui s'est produit pour 77 % des assureurs qui ont fait faillite. Dans la majorité des cas (88,9 %) où le risque d'évaluation de l'actif (réassurance, surestimation de l'actif) a joué, ce sont des problèmes liés aux engagements qui ont été l'élément déclencheur (par exemple, l'assureur n'était plus capable ou n'avait plus les moyens d'obtenir une réassurance en raison du risque que présentaient ses engagements).

Il faut souligner que la solvabilité d'une compagnie d'assurance varie beaucoup selon le contexte, mais que la rentabilité de la tarification demeure un prédicteur important de l'insolvabilité. On peut donc formuler les observations suivantes :

- Pour réduire le risque de sortie de marché involontaire, il est essentiel d'établir une tarification adéquate et d'évaluer correctement les provisions pour sinistres requises.
- La croissance rapide peut être liée à une tarification insuffisante.

Capital

Il existe plusieurs modèles théoriques complexes pour analyser le rendement des entreprises. Ils mettent en lumière les facteurs qui ont une incidence sur l'entrée dans le marché et la sortie de marché pour un secteur d'activité. Ils révèlent notamment que la surveillance axée sur le risque est censée réduire le risque d'insolvabilité. Jusqu'à maintenant, les rares données disponibles sur l'adoption d'un cadre de surveillance fondé sur le risque par des assureurs de régie fédérale semblent aller dans le même sens.

La réassurance n'a pas été la cause principale d'insolvabilité, mais elle a constitué une cause concourante dans 26 % des faillites. La réassurance permet à un assureur de transférer les risques qui dépassent sa capacité de tarification ou de partager les risques qu'il ne souhaite pas assumer seul. L'achat d'une réassurance peut réduire la volatilité des résultats d'exploitation de l'assureur, atténuer les pressions sur son capital et lui donner accès à de l'expertise et à des services spécialisés. Comme outil de transfert du risque pour les sinistres majeurs, la réassurance constitue un volet important du secteur de l'assurance depuis 160 ans et fait un apport direct à la stabilité des marchés de l'assurance au Canada.

Cependant, les actifs réassurés comportent des risques, car ils peuvent se détériorer rapidement, ne peuvent être cédés facilement et nécessitent une gestion active. Dans la majorité des cas que nous avons étudiés, c'est davantage la gestion de la réassurance par l'assureur qui a fait faillite que le processus de réassurance en tant que tel qui a posé problème. Dans certains cas, des ententes intersociétés complexes ont été conclues, et dans d'autres, on a trop misé sur les actifs réassurés, qui ont été plus difficiles à matérialiser quand le marché de la réassurance s'est renforcé.

L'analyse par la SIMA des cas d'insolvabilité au Canada permet de formuler les observations générales suivantes :

- Souvent, le capital s'est rapidement détérioré au cours de la dernière année d'exploitation.
- Au Canada, le risque relatif aux engagements a toujours eu beaucoup plus d'incidence que le risque d'évaluation de l'actif sur le risque d'insolvabilité.

Environnement macroéconomique

La volatilité des marchés financiers, et notamment des taux d'intérêt, a également une légère incidence sur la solvabilité. Au début des années 1980 et au milieu des années 1990, la volatilité des taux d'intérêt, combinée avec le cycle d'assurance, semble avoir concouru aux taux relativement élevés de sortie de marché involontaire chez les assureurs. Au Canada, les sinistres catastrophiques ne se sont pas révélés une cause de sortie de marché involontaire. Il se peut toutefois que ce résultat soit davantage une coïncidence que le reflet de la réalité, car les sinistres majeurs sont survenus pendant des années de grande rentabilité. Comme les sinistres catastrophiques ont un caractère aléatoire et ne suivent pas le cycle d'assurance, il se pourrait bien qu'ils en viennent à être liés à des cas de sortie de marché involontaire.

Lors des trois vagues de sorties de marché involontaires chez les assureurs canadiens, le cycle

Période de sortie de marché involontaire	Élément déclencheur
De 1980 à 1985	cycle d'assurance, volatilité des taux d'intérêt
De 1991 à 1995	cycle d'assurance, volatilité des taux d'intérêt
De 2000 à 2002	cycle d'assurance

d'assurance et la volatilité des taux d'intérêt se sont révélés des éléments déclencheurs. Au cours des périodes où la fréquence et l'importance des sorties de marché involontaires ont été les plus élevées, chez

les assureurs canadiens, les deux éléments déclencheurs ont joué. Dans les périodes où la volatilité des taux d'intérêt et le cycle d'assurance n'ont pas coïncidé, la fréquence et l'importance relatives des sorties de marché involontaires a sensiblement diminué.

Contrôle et surveillance

Les autorités de surveillance s'efforcent d'assurer l'efficacité, l'équité, la sécurité et la stabilité des marchés d'assurance au profit des titulaires de police, et afin d'assurer leur protection. L'analyse par la SIMA des cas d'insolvabilité au Canada permet de formuler les observations générales suivantes au sujet de la surveillance de la solvabilité :

- Les ratios de risques financiers peuvent généralement commencer à fluctuer jusqu'à deux ans avant la sortie de marché involontaire et à la liquidation. (Remarque : Comme les ratios de risques financiers fluctuent aussi dans les compagnies qui ne deviennent pas insolubles, les organismes de surveillance doivent être en mesure de bien mesurer et surveiller le risque d'insolvabilité.)
- Il n'y a pas d'indicateur qui, à lui seul, constitue un prédictible fiable de la solvabilité.
- Les compagnies d'assurance présentent le plus grand risque d'insolvabilité à l'étape du démarrage.
- Les organismes de surveillance doivent bien comprendre les ententes de réassurance.
- Les compagnies qui s'engagent dans de nouveaux créneaux pour lesquels elles n'ont pas d'expertise s'exposent à de plus grands risques.
- La publication des données favorise la discipline de marché et fait davantage ressortir les problèmes éventuels, ce qui contraint les compagnies d'assurance à s'y attaquer plus rapidement. 🇨🇦

Références

Alvarez, R. et H. Görg (2005). « Multinationals and Plant Exit: Evidence from Chile. » *GEP Research Paper 05/16*, Leverhulme Centre for Research on Globalization and Economic Policy, University of Nottingham.

A.M. Best Company, 2004, « Best's Insolvency Study/Property Casualty U.S. Insurers 1969-2002 », (Oldwick, NJ: A.M. Best Company).

Barniv, R. et J. Hathorn, 1997, « The Merger of Insolvency Alternative in the Insurance Industry », *Journal of Risk and Insurance*, n° 64, p. 89 à 113.

Bernard, A. B., et F. Sjöholm (2003). « Foreign Owners and Plant Survival. » National Bureau of Economic Research Working Paper No. 10039.

Browne, J. Mark et Hoyt, E. Robert, « Economic and Market Predictors of Insolvencies in the Property – Liability Insurance Industry », 1995, *Journal of Risk and Insurance*, n° 62, p. 309 à 327.

Carroll, Glenn R., Lyda S. Bigelow, Marc-David L. Seidel, et Lucia B. Tsai, « The Fates of *De Novo* and *De Alio* Producers in the American Automobile Industry 1885-1981 », *Strategic Management Journal*, n° 17 (1996), p. 117 à 137.

Chen, R. et Wong, A. Kie, 2004, « The Determinants of Financial Health of Asian Insurance Companies », *Journal of Risk and Insurance*, n° 71, p. 469 à 499.

Cummins, J. David et Christopher M. Lewis, (2003), « Catastrophic Events, Parameter Uncertainty, and the Breakdown of Implicit Long-Term Contracting: The Case of Terrorism Insurance », *Journal of Risk and Uncertainty*, n° 26, p. 153 à 178.

Cummins, David J., et Richard D. Phillips, 2005. « Estimating the Cost of Equity Capital for Property-Liability Insurers », *Journal of Risk & Insurance*, n° 72, p. 3: 441 à 478.

Dosi, G., R. R. Nelson et S. G. Winter (2000), « Introduction: the nature and dynamics of organizational capabilities », in G. Dosi, R. R. Nelson and S. G. Winter (eds), *The Nature and Dynamics of Organizational Capabilities*. Oxford University Press: New York.

Dunne, Timothy, Mark J. Roberts et Larry Samuelson, « Patterns of Firm Entry and Exit in U.S. Manufacturing Industries », *RAND Journal of Economics*, n° 19 (1988), p. 495 à 515.

Eisenhardt, Kathleen M. et Claudia Bird Schoonhoven, « Organizational Growth: Linking Founding Team, Strategy, Environment, and Growth Among U.S. Semiconductor Ventures, 1978-1988 », *Administrative Science Quarterly*, n° 35 (1990), p. 504 à 29.

Esteve Pérez, S., Sanchis Llopis, A., et J. A. Sanchis Llopis (2004). « The Determinants of Survival of Spanish Manufacturing Firms », *Review of Industrial Organization*, n° 25, p. 251 à 73.

Union européenne (2002). « Report: Prudential Supervision of Insurance Undertakings », Conference of Insurance Supervisory Services of Member States of the European Union.

General Insurance Register, 1975 à 2005, Property/Casualty Coverages & Services in Canada. Stone & Cox Limited, Toronto.

Görg, H., et E. Strobl (2003). « Footlose Multinationals? », *The Manchester School*, n° 71, p. 1 à 19.

Hejazi, Walid et Eric Santor, (2005) « Degree of Internationalization and Performance: An Analysis of Canadian Banks », Banque du Canada.

Hopenhayn, Hugo A. (1992) « Entry, Exit and Firm Dynamics in Long Run Equilibrium », *Econometrica*, n° 60, p. 1127 à 1150.

Annuaire des statistiques d'assurance 1993-2000, OCDE, Statistiques.

Kimura, F., et T. Fujii (2003). « Globalizing Activities and the Rate of Survival: Panel Data Analysis on Japanese Firms », National Bureau of Economic Research Working Paper No. 10067.

Klepper, Steven et Kenneth L. Simons, « Dominance by Birthright: Entry of Prior Radio Producers et Competitive Ramifications in the US Television Receiver Industry », *Strategic Management Journal*, n° 21 (2000), p. 997 à 1016.

Klepper, Steven et Sally D. Sleeper, « Entry by Spinoffs », mimeo, Carnegie Mellon University, 2001.

Klepper, Steven, et Peter Thompson, « Submarkets and the Evolution of Industry », Mellon University, 2002.

Lee, H. Suk et Urrutia, L. Jorge, 1996, « Analysis and Prediction of Insolvency in the Property – Liability Insurance Industry: A Comparison of Logit and Hazard Models », *Journal of Risk and Insurance*, n° 63, p.121 à 130.

Leverly, T. et Grace, F. Martin, 2004, « Dupes or Incompetents? An Examination of Management's Impact on Property – Liability Insurer Distress », Georgia State University, Department of Risk Management and Insurance.

McDonnell, W., 2002, « Managing Risk: Practical lessons from recent “failures” of EU insurers », Financial Services Authority, Occasional Paper Series – n° 20.

Mitchell, Will, « Dual Clocks: Entry Order Influences on Incumbent and Newcomer Market Share and Survival When Specialized Assets Retain their Value », *Strategic Management Journal*, 12, 1991, p. 85 à 10.

Nelson, R. R. et S. G. Winter, 1982, *An Evolutionary Theory of Economic Change*. Harvard University Press: Cambridge, MA.

Nelson, R. R., 1991, « Why do firms differ and how does it matter? », *Strategic Management Journal*, n° 12, p. 61 à 74.

Sharma P et al., 2002, *Prudential Supervision of insurance undertakings: Report of the London Working Group on Solvency II*. Conference of the Insurance Supervisory Services of the Member States of the European Union, Paris.

Thompson, Peter, 2005. « Selection and Firm Survival: Evidence from the Shipbuilding Industry, 1825 – 1914 », *Review of Economics and Statistics*, n° 87, p. 26 à 36.

Walsh, S.T., B.A. Kirchoff, et R.L. Boylan, « Founder Backgrounds and Entrepreneurial Success: Implications for Core Competence Strategy Applications to New Ventures », in P.D. Reynolds, S. Birely, J.E. Butler, W.D. Bygrave, P. Davidson, W.B. Gartner, et P.P. McDougall (editors), *Frontiers of Entrepreneurship Research*, 1996 (Babson College: Wellesley, MA, 1996).

Annexe A – Méthodologie

Dans cette étude, nous avons utilisé la grille des risques de McDonnell (2002) et de l'Union européenne (2002). La grille des risques est un diagramme qui présente les sources de risque (processus défaillants, décisions relatives aux risques, facteurs externes, gestion) et les liens entre elles. Le processus de schématisation et d'analyse des données nous a permis de mieux comprendre les raisons qui amènent la liquidation d'une société.

Pour toutes les compagnies d'assurance formant notre échantillon, nous avons utilisé les données financières des dix années précédant liquidation, lorsqu'elles étaient disponibles. Les risques et le comportement ont été déduits par l'analyse des données sur la croissance de primes, le niveau des capitaux, l'actif et les engagements, la liquidité, le rendement des placements et les ententes de réassurance. Les données financières ont été complétées par des données qualitatives provenant d'autres sources, notamment les documents des tribunaux, les dossiers de la SIMA et les bulletins des organismes de surveillance. En plus d'analyser les risques propres à chaque assureur, nous avons effectué une analyse statistique de l'environnement macroéconomique pour connaître les liens entre la volatilité des taux d'intérêt, le cycle d'assurance et les sinistres catastrophiques.

Il y a généralement plusieurs facteurs qui concourent à la faillite d'une compagnie d'assurance. Dans la présente étude, on appelle cause principale – ou cause immédiate – le facteur qui mène à l'émission d'une ordonnance de liquidation. Dans la plupart des cas, la cause immédiate n'est que le dernier d'une série de facteurs concourants ayant provoqué la faillite de l'assureur.

Données

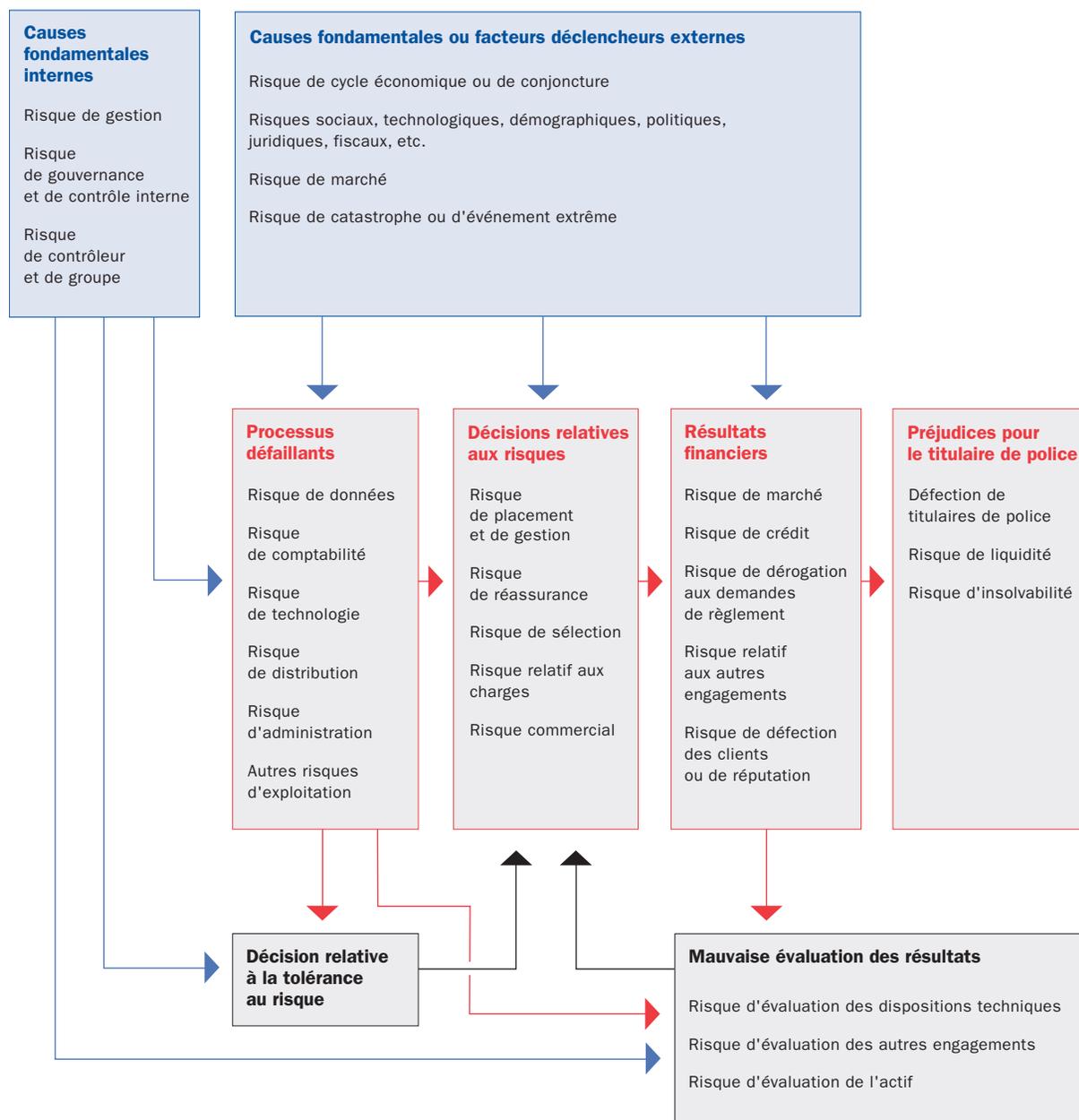
Les principales sources des informations utilisées dans la présente étude sont MSA Research, Insurance T.R.A.C. Report (Canada), Canadian Insurance Statistical Issue, Canadian Underwriter Statistical Issue, General Insurance Register, rapports annuels du BSIF, la SIMA et A.M. Best. Pour les premiers cas de défaillances (ceux survenus avant 1979), les données ne sont pas toujours assez précises ni disponibles. Pour les compagnies qui ont manifesté des signes de défaillance après 1979, et plus spécialement après 1990, les données étaient disponibles et très détaillées.

Lorsque cela était possible, les données ont été complétées par les documents des tribunaux, lorsqu'il y en avait. Le présent document, qui est l'étude la plus exhaustive sur l'insolvabilité en assurance, porte sur l'ensemble des défaillances financières survenues en assurances IARD au Canada. Comme le dépôt des données financières auprès de MSA Research (1990-2005), de T.R.A.C., Canadian Insurance et du Underwriter Statistical Issue est volontaire, certaines données n'étaient pas toujours disponibles. Dans le cas de certaines compagnies d'assurance de régie provinciale, les données ont été tirées des rapports annuels des surintendants des assurances provinciaux.

Nous avons fait une analyse minutieuse de la croissance des primes, du niveau de capital, de l'actif et des engagements, de la liquidité, du rendement des placements et des ententes de réassurance. Nous avons effectué une analyse statistique de la volatilité des taux d'intérêt et des coefficients de corrélation.

Il importe de préciser que la présente étude ne comprend pas les cas de « quasi-faillite », c'est-à-dire des compagnies d'assurance qui auraient été liquidées si elles n'avaient pas été fusionnées ou acquises par un autre assureur.

Grille des risques



Annexe B – Glossaire

Caisse de garantie – Caisse constituée pour rembourser les pertes subies par les demandeurs de compagnies d'assurance défaillantes.

Capital – Solde obtenu une fois que le passif total est soustrait de l'actif. Il correspond à la valeur nette d'un assureur.

Compagnie de régie fédérale – Compagnie d'assurance qui détient un permis fédéral délivré par le Bureau du surintendant des institutions financières (BSIF).

Compagnie de régie provinciale – Compagnie d'assurance qui détient un permis d'assurance délivré par un gouvernement provincial. Les règles prudentielles régissant ce type d'assureur relèvent de la province.

Compagnie financièrement défaillante – Assureur qui fait officiellement l'objet d'une action contre lui de la part de l'organisme de réglementation auquel il est assujéti.

Filiale – Compagnie d'assurance constituée en société dans un autre pays.

Fréquence des faillites – Nombre de sociétés défaillantes exprimé en pourcentage du nombre de sociétés dans le groupe de référence (dans un territoire, par exemple).

Marché déprimé – Phase du cycle d'assurance pendant laquelle les primes d'assurance diminuent et les critères d'assurance sont souvent assouplis.

Marché fort – Phase du cycle d'assurance pendant laquelle les primes d'assurance augmentent plus rapidement que les coûts des sinistres.

Prime – Somme payée au titre de la garantie d'assurance.

Primes nettes gagnées – Part des primes qui a été gagnée par la compagnie d'assurance, après la réassurance.

Provisions pour sinistres – Passif constitué pour le règlement des demandes prévues et des frais associés aux règlements.

Quasi-faillite – Situation d'une compagnie d'assurance qui aurait été liquidée si elle n'avait pas fusionné ou été acquise par une autre compagnie.

Ratio mixte – Somme du rapport sinistres-primes, du pourcentage des frais généraux liés à la liquidation de sinistres, du pourcentage des frais généraux liés à la tarification et du ratio de dividendes.

Sortie involontaire – Sortie du marché par un assureur provoquée par une ordonnance de liquidation émise contre lui.

Surplus des titulaires de police – Solde obtenu une fois que le passif total est soustrait de l'actif. Il correspond à la valeur nette d'un assureur.

Tarification – Processus par lequel on sélectionne les risques que l'on accepte de prendre en charge et détermine les conditions auxquelles les garanties seront offertes.

Tarification fondée sur la trésorerie – Pratique de tarification qui consiste à consentir des garanties en contrepartie de primes qui, selon les calculs actuariels, sont inférieures aux sommes nécessaires pour les règlements et les frais.

Annexe C – Principales causes d'insolvabilité, par année

	I	II	III	IV	V	VI	VII	VIII	Total
	Tarification ou provisions pour sinistres inadéquates	Faillite de la société mère	Croissance rapide	Fraude présumée	Surestimation de l'actif	Réassurance	Sinistres catastrophiques	Faillite d'une société affiliée canadienne	
1960	0	0	0	0	0	0	0	0	0
1961	1	0	0	0	0	0	0	0	1
1962	0	0	0	0	0	0	0	0	0
1963	0	0	0	0	0	0	0	0	0
1964	0	0	0	0	0	0	0	0	0
1965	0	0	0	0	0	0	0	0	0
1966	0	0	2	0	0	0	0	0	2
1967	0	0	0	0	0	0	0	0	0
1968	0	0	0	0	0	0	0	0	0
1969	0	0	0	0	0	0	0	0	0
1970	0	0	0	0	0	0	0	0	0
1971	0	0	0	0	0	0	0	0	0
1972	0	0	0	0	0	0	0	0	0
1973	0	0	0	0	0	0	0	0	0
1974	0	0	0	0	0	0	0	0	0
1975	0	0	0	0	0	0	0	0	0
1976	0	0	0	0	0	0	0	0	0
1977	0	0	0	0	0	0	0	0	0
1978	0	0	0	0	0	0	0	0	0
1979	0	1	0	0	0	0	0	0	1
1980	0	0	0	0	0	0	0	0	0
1981	1	0	1	0	0	0	0	0	2
1982	0	0	0	0	1	0	0	0	1
1983	1	0	0	1	0	0	0	0	2
1984	0	0	0	0	0	0	1	0	1
1985	1	1	0	0	0	0	0	0	2
1986	0	1	0	0	0	1	0	0	2
1987	0	0	0	0	0	0	0	0	0
1988	0	0	0	0	0	0	0	0	0
1989	2	1	1	0	1	0	0	1	6
1990	0	1	0	0	0	0	0	0	1
1991	0	0	0	1	0	0	0	0	1
1992	0	0	0	0	0	0	0	0	0
1993	1	1	0	0	0	0	0	0	2
1994	0	0	0	1	0	0	0	0	1
1995	1	2	1	0	0	0	0	0	3
1996	0	0	0	0	0	0	0	0	0
1997	0	0	0	0	0	0	0	0	0
1998	0	0	0	0	0	0	0	0	0
1999	0	0	0	0	0	0	0	0	0
2000	1	0	0	0	0	0	0	0	1
2001	1	1	1	0	0	0	0	0	3
2002	1	0	0	0	0	0	0	0	1
2003	0	1	0	0	0	0	0	0	1
2004	0	0	0	0	0	0	0	0	0
2005	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Total	11	10	6	3	2	1	1	1	35
Pourcentage	31,4 %	28,6 %	17,1 %	8,6 %	5,7 %	2,9 %	2,9 %	2,9 %	100 %

Annexe D – Exigences de capital minimum par territoire de surveillance

Colombie-Britannique	Minimum de 100 %
Alberta	Minimum de 100 %
Saskatchewan	Actif supérieur au passif
Manitoba	4 millions de dollars, dont au moins 1 million de dollars nets d'obligations
Ontario	Minimum de 100 % + 50 % de la cible de l'autorité de surveillance + cible de la compagnie
Québec	Minimum de 100 % + cible de la compagnie
Nouveau-Brunswick	3 millions de dollars, dont au moins 250 000 dollars nets d'obligations
Île-du-Prince-Édouard	3 millions de dollars, dont au moins 750 000 dollars nets d'obligations
Terre-Neuve	3 millions de dollars
BSIF	Minimum de 100 % + 50 % de la cible de l'autorité de surveillance + cible de la compagnie

Source : lois et règlements provinciaux sur les assurances