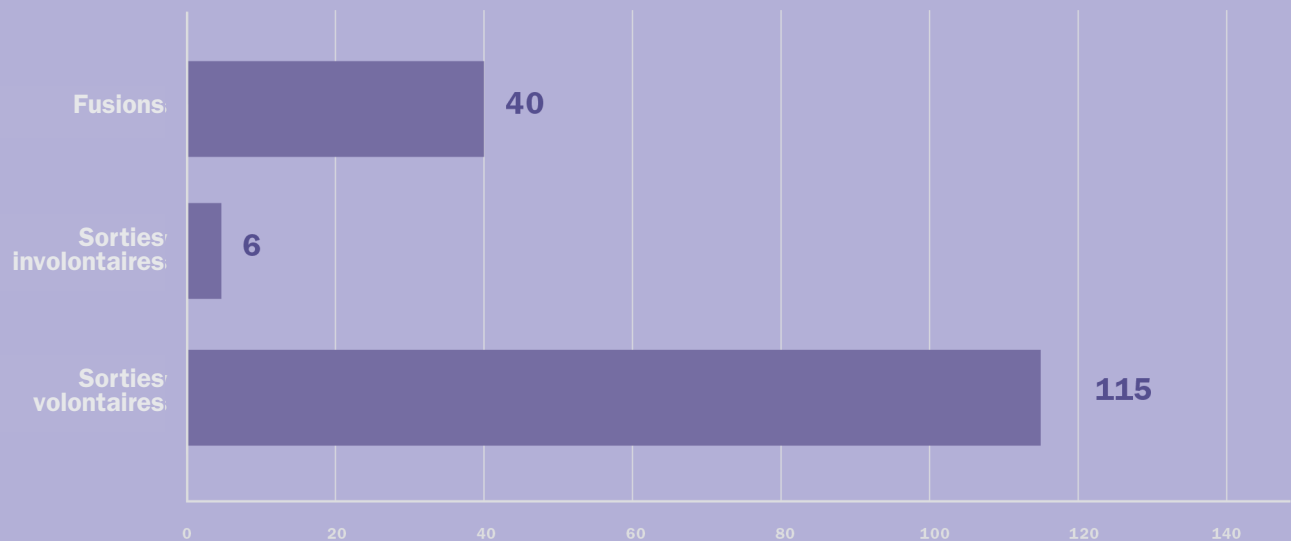


# La faillite chez les assureurs

Stratégies de sortie de marché des assureurs IARD au Canada

Sorties de marché des assureurs IARD – 1996 à 2015



*par*

**Grant Kelly**



# **La faillite chez les assureurs**

Stratégies de sortie de marché  
des assureurs IARD au Canada

*par*  
**Grant Kelly**

**2017**

# Mission et principes de la PACICC

## Énoncé de mission

La Société d'indemnisation en matière d'assurances IARD (PACICC) a pour mission de protéger les titulaires de police admissibles contre les pertes financières excessives dans l'éventualité où un assureur membre deviendrait insolvable. Nous nous efforçons de limiter les coûts liés à l'insolvabilité des assureurs et, en protégeant financièrement les titulaires de police, nous cherchons à maintenir la grande confiance que les consommateurs et les entreprises ont envers l'industrie canadienne des assurances IARD.

## Principes

- Dans le cas peu probable où une société d'assurance deviendrait insolvable, les titulaires de police doivent être protégés contre les pertes financières excessives grâce au règlement rapide des demandes d'indemnité admissibles.
- Une bonne préparation financière est essentielle pour que la PACICC puisse intervenir efficacement en cas de liquidation d'une société d'assurance. La PACICC doit pour cela avoir une capacité financière adéquate et gérer prudemment les fonds d'indemnisation.
- Une saine gouvernance, des parties prenantes bien informées et la prestation à la fois efficace et économique des services aux membres sont les piliers de la réussite de la PACICC.
- Des consultations fréquentes et ouvertes avec les assureurs membres, les organismes de réglementation, les liquidateurs et d'autres parties prenantes contribueront à l'amélioration de la performance de la PACICC.
- Une connaissance approfondie de l'industrie des assurances IARD acquise grâce à la recherche appliquée et à l'analyse est essentielle pour assurer un suivi efficace des risques d'insolvabilité.

# Table des matières

<b>Sommaire</b> .....	1
<b>Introduction</b> .....	3
<b>Solutions de sortie de marché des assureurs</b> .....	5
Sorties involontaires : Il arrive que des assureurs fassent faillitel .....	5
Sorties volontaires : Il arrive que des assureurs choisissent simplement de sortir du marché .....	8
Quarante assureurs sont sortis du marché en fusionnant avec un autre assureur .....	10
Cent quinze autres assureurs sont sortis volontairement .....	11
Réassurance aux fins de prise en charge .....	11
Transfert de passifs .....	12
Liquidation des sinistres .....	12
<b>Facteurs propres à un assureur</b> .....	13
Rendement des capitaux propres .....	13
Marge de matérialisation des sinistres sur un an par rapport aux capitaux .....	13
Ratio combiné sur deux ans .....	14
Croissance des capitaux propres .....	15
Rendement du capital investi (RCI) .....	15
Ratio des sommes à recouvrer auprès des réassureurs aux capitaux propres .....	16
<b>Conséquences pour la PACICC</b> .....	17
<b>Leçons tirées</b> .....	20
<b>Bibliographie</b> .....	22

## **Remerciements**

L'auteur remercie la société MSA Research pour les renseignements qu'elle a fournis à la PACICC dans le but de mener la présente étude.

Merci également à Ian Campbell et Jim Harries pour leur contribution à la rédaction de l'étude.

La PACICC assume l'entière responsabilité des constatations et des conclusions de la présente étude ainsi que des erreurs ou omissions qu'elle pourrait contenir.

## Sommaire

Au cours des 20 dernières années, la PACICC a répertorié 161 assureurs ayant quitté le marché canadien des assurances IARD, ce qui témoigne bien que le marché canadien des assurances IARD est concurrentiel. Quand un assureur utilise des stratégies infructueuses et n'est pas rentable, il peut choisir de sortir du marché. Parmi ceux qui ont quitté le marché, seulement six l'ont fait involontairement, parce que les organismes de réglementation avaient perdu confiance en leur capacité à payer les demandes de règlement futures. Cela représente moins de 4 % des assureurs ayant quitté le marché. La PACICC a joué son rôle de protection des consommateurs en fournissant les fonds nécessaires pour payer les demandes de règlement admissibles des titulaires de police de ces assureurs insolubles. Entre 2008 et 2012, le taux de faillite dans l'industrie de l'assurance au Canada (vie et IARD) a été d'environ 0,0001 % des passifs du secteur, ce qui est comparable au taux de faillite dans les autres marchés d'assurance modernes et bien réglementés.

Cent cinquante-cinq (155) assureurs ont quitté volontairement le marché, soit plus de 96 % de ceux qui sont sortis du marché, ce qui atteste du rythme élevé des changements qui interviennent sur le marché canadien de l'assurance IARD. Les consommateurs qui ont souscrit des polices auprès de ces assureurs ont été protégés par le système de réglementation jusqu'à la fin de la vie commerciale de ces sociétés. Les assureurs peuvent utiliser les diverses options prévues dans le cadre du régime de sortie volontaire du Canada : accords de réassurance aux fins de prise en charge, transfert de passif et liquidation des sinistres.

À l'échelle individuelle, les assureurs qui ont quitté le marché par fusion ou qui sont sortis volontairement avaient déclaré des résultats techniques plus probants que ceux qui ont quitté le marché involontairement. Ceux qui ont quitté le marché en fusionnant avec un autre assureur ou ceux qui sont sortis par d'autres moyens volontaires connaissaient une évolution plus favorable des sinistres que ceux qui ont été contraints de fermer par les organismes de réglementation. Il n'y a également eu que peu de différences entre le rendement du capital investi des assureurs qui ont quitté le secteur des assurances IARD et celui des sociétés qui sont demeurées sur le marché. Le principal facteur de décision menant à la sortie du marché est lié à des résultats techniques inacceptables. Les assureurs qui ont été contraints à sortir du marché par les organismes de réglementation semblaient davantage dépendre des sommes à recouvrer auprès des réassureurs que ceux qui l'ont quitté volontairement.

Le processus de gestion des risques de la PACICC peut déceler un ensemble unique de circonstances justifiant que la Société intervienne avant la sortie involontaire du marché d'un assureur en difficulté. Une telle intervention présente les avantages suivants :

- premièrement, le coût potentiel pour l'industrie pourrait être réduit (par rapport une liquidation totale);

- deuxièmement, les titulaires de police pourraient être indemnisés en totalité en cas de sinistre (en recevant des sommes supérieures au plafond d'indemnisation actuel de la PACICC);
- troisièmement, la réputation de l'industrie des assurances IARD auprès des consommateurs et des gouvernements ne serait pas ternie et pourrait même grandir.

La PACICC devrait envisager de formaliser les circonstances qui pourraient l'inciter à intervenir avant qu'il devienne nécessaire d'ordonner une liquidation involontaire.



## Introduction

Cette étude est la 11<sup>e</sup> de la série La faillite chez les assureurs publiée par la Société d'indemnisation en matière d'assurances IARD (PACICC). Bien qu'il soit rare que des assureurs IARD fassent faillite au Canada, ce programme de recherche sert à rappeler aux parties prenantes que des insolvabilités peuvent survenir et à présenter les leçons tirées du passé afin que les mêmes événements ne se reproduisent plus.

Ces études visent les objectifs suivants :

- cerner les causes des insolvabilités;
- en tirer des leçons et favoriser un dialogue autour de l'insolvabilité dans le secteur de l'assurance;
- familiariser les parties prenantes avec les signes précurseurs de difficultés;
- permettre à la PACICC d'être mieux préparée à d'éventuelles insolvabilités.

Dans cette étude, la PACICC se penche sur les assureurs qui ont quitté l'industrie des assurances IARD et cerne certains des facteurs qui les ont incités à choisir une stratégie de sortie plutôt qu'une autre. Dans un marché concurrentiel, les entreprises sont amenées à essayer différentes stratégies et à lancer de nouveaux produits. En réalité, toutefois, nombre de ces produits ou services n'obtiennent pas le niveau de succès escompté. Les sorties de marché sont donc normales dans un marché concurrentiel sain, car comme le notait l'économiste Joseph Schumpeter, « la destruction créatrice est le fait essentiel à propos du capitalisme ».

La PACICC a recueilli des données financières sur 401 sociétés ayant participé activement au marché canadien des assurances IARD de 1996 à 2015. De ce nombre, 161 ont quitté le marché canadien au cours de cette période de 20 ans. Il en restait donc 240 sur le marché en 2016. Parmi les assureurs qui sont restés sur le marché au cours de ces 20 dernières années, 25 ont changé de nom.

Les 240 sociétés restantes sur le marché en 2016 ne sont toutefois pas les seules en concurrence sur le marché canadien des assurances IARD. Plus de 375 assureurs privés et publics ont exercé des activités au Canada l'année dernière d'après les données recueillies par la PACICC. Les gouvernements provinciaux de la Colombie-Britannique, de la Saskatchewan et du Manitoba, par exemple, exploitent des monopoles étatiques d'assurance automobile qui ne sont pas inclus dans cette étude des stratégies de sortie. Il s'agit d'un instantané du nombre d'entreprises qui étaient en concurrence dans l'industrie canadienne des assurances IARD. Au cours des 20 dernières années, la PACICC a recensé plus de 550 assureurs publics et privés ayant exercé des activités sur le marché canadien. La PACICC a rassemblé des données financières auprès de 401 assureurs privés pour la préparation de son étude sur les stratégies de sortie.

**Tableau 1 : Nombre d'assureurs IARD au Canada**

Assureurs IARD sous réglementation fédérale	159
Assureurs IARD sous réglementation provinciale	89
Mutuelles agricoles en Ontario	46
Assureurs réciproques	32
Assureurs captifs	23
Réassureurs sous réglementation provinciale	3
Assureurs multimarques au Québec	3
Sociétés d'État en assurance automobile	4
Autres sociétés d'État en assurance IARD (indemnisation des accidents du travail, crédit à l'exportation, garantie de maison, agriculture)	20+
Estimated number of P&C insurers in Canada	379+

## Solutions de sortie de marché des assureurs

L'industrie de l'assurance IARD est réglementée. La Loi sur les sociétés d'assurances du Canada et les lois provinciales sur les assurances définissent les exigences à respecter pour entrer et sortir du marché. Pour entrer sur le marché, une société d'assurance doit obtenir l'approbation des organismes de réglementation des assurances du Canada. Elle doit les convaincre qu'elle possède l'expertise et les ressources financières nécessaires (capital et provisions) pour exercer ses activités et se conformer aux lois et règlements. L'entrée sur le marché canadien d'un assureur IARD est un processus rigoureux.

Le cadre juridique qui permet aux assureurs de sortir du marché est encore plus rigide. Les assureurs peuvent choisir de quitter volontairement l'industrie de la manière décrite ci-dessous ou les organismes de réglementation peuvent intervenir et utiliser le système judiciaire canadien pour forcer une société d'assurance à mettre fin à ses activités de façon involontaire. Dans les deux cas, le système juridique et réglementaire canadien veille à ce que l'assureur respecte les contrats d'assurance souscrits.

Les principes de base de l'assurance (Insurance Core Principles – ICP) de l'Association internationale des contrôleurs d'assurance (AICA) font état des pouvoirs dont les superviseurs devraient disposer pour régir le processus de sortie ordonnée du marché que doivent respecter les assureurs. Il s'agit là d'un aspect important de la supervision, puisque l'ICP 16 (Gestion des risques de l'entreprise appliquée à la solvabilité), associé à l'ICP 6 (Délivrance des permis) et à l'ICP 8 (Changements des contrôles), donne plus de pouvoirs aux superviseurs pour contrôler qui est autorisé à détenir et à exploiter une société d'assurance sur le marché.

Selon les principes de base de l'assurance de l'AICA, pour qu'une sortie de marché soit ordonnée, une société devrait l'entreprendre avant d'échouer au test de suffisance du capital. Le processus de sortie commence par les observations faites et les actions entreprises bien avant l'échec imminent d'une entreprise.

### Sorties involontaires – Il arrive que des assureurs fassent faillite

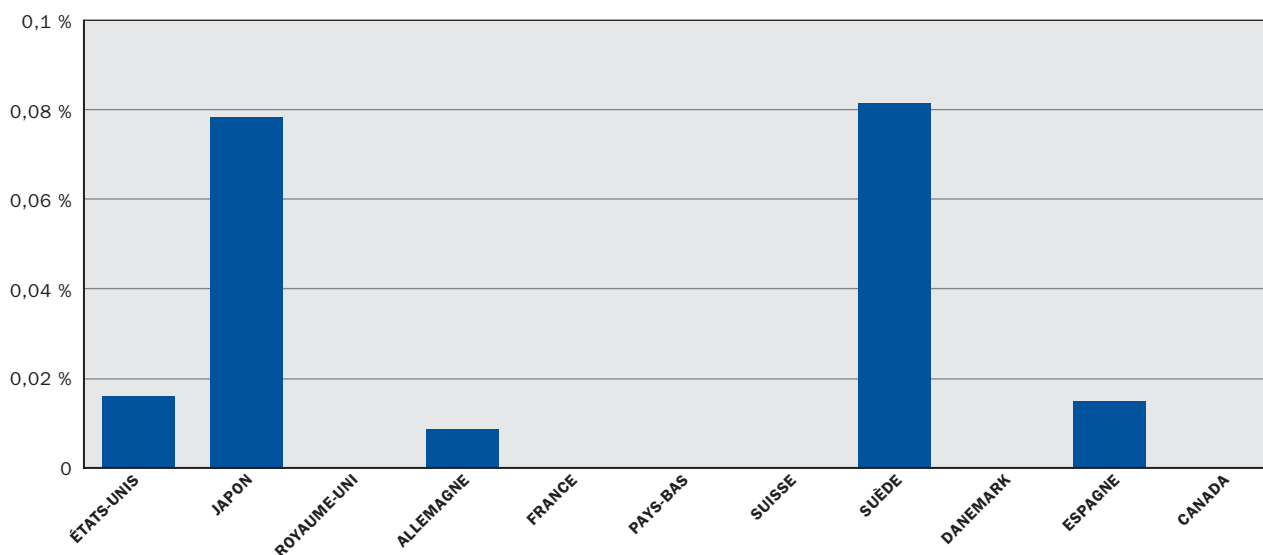
La plupart des assureurs quittent volontairement le marché, mais un petit nombre ont été contraints à cesser leurs activités par les organismes de réglementation. Une sortie de marché involontaire se produit lorsqu'un organisme de réglementation des assurances perd toute confiance en une société ou juge qu'elle a adopté un comportement inacceptable. Pour protéger les droits des titulaires de police, l'organisme de réglementation a le pouvoir de demander la sortie du marché d'un assureur. Dans un tel cas, l'organisme de réglementation demande au tribunal de prononcer une ordonnance de mise en liquidation. Normalement, l'ordonnance de mise en liquidation remplace l'assureur par un liquidateur désigné par le tribunal. Le tribunal gèle les actifs de l'assureur pour donner au liquidateur le temps d'évaluer ses ressources financières par rapport à ses passifs. Les consommateurs sont

invités à se trouver un nouvel assureur dans un délai raisonnable (généralement 45 jours). Dès ce moment, leurs contrats d'assurance ne les protègent plus. Le liquidateur fait appel à des actuaires indépendants pour examiner la suffisance des provisions pour sinistres de l'assureur. Il examine aussi tous les traités de réassurance de l'assureur.

L'expérience canadienne montre que les liquidateurs ont généralement besoin de liquidités pour régler les sinistres et rembourser les primes payées d'avance. Ils demandent alors à la PACICC de fournir des liquidités pour payer les sinistres admissibles et rembourser les primes non acquises de l'assureur défaillant. Le processus de liquidation peut prendre 20 ans ou plus, surtout s'il y a des sinistres complexes en assurance des entreprises. Le rôle de la PACICC est de répondre efficacement aux besoins des consommateurs.

Cela fait plus de dix ans qu'un assureur IARD a fait faillite au Canada. Bien que l'on puisse y voir une longue période d'accalmie, cela n'est pas rare au sein d'une industrie de l'assurance moderne et bien réglementée. La Geneva Association a étudié les cas d'insolvabilité dans 12 des plus grands marchés de l'assurance au monde.

**Graphique 1 : Taux d'insolvabilité des assureurs à l'échelle internationale**



Source : Geneva Association. Données du Canada fournies par la PACICC.

L'association estime la valeur des insolvabilités dans le monde entre le début de la crise financière de 2008 et 2012 à moins de 0,04 % du total des passifs en cours pour une année donnée. Les assureurs vie au Japon et en Suède ont été durement touchés par la combinaison de taux d'intérêt historiquement bas et la crise financière mondiale de 2008. Les faillites d'assureurs sont rares au Canada et dans la plupart des pays qui bénéficient d'une industrie de l'assurance moderne. Le secteur canadien de l'assurance vie n'a connu qu'une seule insolvabilité au cours de la période étudiée par la Geneva Association. La PACICC estime que le taux de faillite comparable pour le Canada correspond à

0,00001 % du total des passifs de l'assurance vie et de l'assurance IARD au cours de cette période. Ce taux d'insolvabilité est très faible et semble correspondre à celui des autres marchés modernes de l'assurance. En effet, six grands marchés de l'assurance, dont le Royaume-Uni, la France, les Pays-Bas et le Danemark, ne signalent aucune sortie de marché involontaire entre 2008 et 2012.

Bien que les sorties de marché involontaires soient rares, l'histoire récente du marché canadien des assurances IARD montre que des périodes de calme peuvent malgré tout être ponctuées par des vagues de faillites d'assureurs.

**Tableau 2 : L'insolvabilité survient par vagues**

	<b>1980 à 1986</b>	<b>1990 à 1995</b>	<b>2000 à 2003</b>
N <sup>bre</sup> d'assureurs IARD insolubles	20	9	6
N <sup>bre</sup> de titulaires de police touchés	144 300	111 209	93 200

Ces vagues d'insolvabilités coïncident avec les périodes au cours desquelles le secteur a connu de mauvais résultats techniques. L'une des constatations principales de la série La faillite chez les assureurs de la PACICC est que la cause d'insolvabilité la plus fréquente des assureurs IARD au Canada est la faiblesse des résultats techniques et des provisions pour sinistres. Par exemple, au cours des années 2001 et 2002, plus d'assureurs que la moyenne sont sortis du marché des assurances IARD. Cela a coïncidé avec les deux années les moins rentables de l'histoire de l'industrie des assurances IARD. En 2001, le rendement des capitaux propres de l'industrie est passé de 10 % (sa moyenne sur 50 ans) à 2,5 %. Il est demeuré sous la moyenne en 2002, s'établissant à 1,9 %. En 2002 et 2003, 18 assureurs ont quitté volontairement le marché et cinq autres ont été contraints à fermer leurs portes par les organismes de réglementation. La rentabilité globale de l'industrie est un facteur important dans la décision de sortir du marché canadien des assurances IARD.

De longues périodes de stabilité créent d'autres risques. Comme plus d'une décennie s'est écoulée depuis la dernière fois qu'un assureur IARD canadien a déclaré faillite et a fait l'objet d'une ordonnance de mise en liquidation, un certain nombre de responsables de la réglementation de l'assurance et de professionnels des faillites n'ont jamais géré les complexités que comporte la liquidation d'une société d'assurances IARD.

Au cours des 20 dernières années, les organismes de réglementation ont eu recours aux tribunaux à seulement six reprises pour contraindre des assureurs à se retirer involontairement du marché. Il s'agit des sociétés suivantes :

1. GISCO (cessation des activités en 2000) – La PACICC a demandé à ses membres de verser des cotisations de 3,5 millions de dollars. Le total des sommes versées aux titulaires de police du failli s'est élevé à 5,3 millions de dollars. Ce dossier a été fermé en 2016.

2. Compagnie de Cautionnement Alta (cessation des activités en 2001) – Le BSIF a pris les rênes de la société d'assurance et le tribunal a prononcé une ordonnance de mise en liquidation. La société a vendu les polices d'assurance non couvertes par la PACICC. Le tribunal a désigné PricewaterhouseCoopers Inc. comme liquidateur. La liquidation se poursuit encore à ce jour.
3. Canadian Millers (cessation des activités en 2001) – La PACICC prélevé des cotisations de 3 millions de dollars auprès de ses membres. Le total des sommes versées aux titulaires de police s'est élevé à 3,7 millions de dollars. Ce dossier a été fermé en 2016, soit 15 ans après le prononcé de l'ordonnance de mise en liquidation.
4. Markham General (cessation des activités en 2002) – La PACICC a demandé à ses membres de verser des cotisations de plus 22 millions de dollars. Le total des sommes versées aux titulaires de police s'est élevé à 21 millions de dollars. Le processus judiciaire de cette insolvabilité a duré 13 ans. Le dossier a été fermé en 2016.
5. Reliance Insurance Company (cessation des activités en 2003) – La PACICC n'a prélevé aucune cotisation auprès de ses assureurs membres. Il s'agissait de la filiale canadienne solvable d'un assureur américain en difficulté. Au début du processus de liquidation, le tribunal a gelé les avoirs de la société. Tôt dans le processus, la PACICC a négocié un accord de prêt et de service avec le liquidateur et lui a donné une partie de sa capacité de cotisation en garantie afin qu'il « dégèle » les actifs et commence à rembourser les créanciers. Le liquidateur a alors déterminé que la société avait suffisamment de fonds pour rembourser 100 % des sommes dues aux créanciers.
6. Home Insurance Company (cessation des activités en 2003) – Le BSIF a pris les rênes de la filiale canadienne de la société The Home Insurance Company en juin 2003. La Cour supérieure de justice de l'Ontario a subséquemment désigné Deloitte & Touche inc. liquidateur provisoire de la société.

La sortie involontaire du marché est un dernier recours pour les assureurs et les organismes de réglementation. Au cours des 20 dernières années, 155 autres assureurs ont choisi de quitter volontairement le marché canadien.

## **Sorties volontaires : Il arrive que des assureurs choisissent simplement de sortir du marché**

Une sortie de marché volontaire est un retrait du marché géré par les propriétaires de la société. L'assureur demeure régi par les lois et règlements en vigueur tout au long du processus. Une société peut décider de quitter un marché pour les raisons suivantes :

- les résultats ne correspondent pas aux attentes en matière de rentabilité;
- des difficultés sur d'autres marchés obligent la société à vendre des actifs pour refinancer le secteur problématique; ou
- la direction décide de se concentrer sur d'autres marchés.

Quelle que soit la raison, la société doit obtenir l'aval de son organisme de réglementation avant de se retirer volontairement du marché. Une telle autorisation est nécessaire, car l'organisme de réglementation doit être convaincu que la société dispose des ressources financières et autres nécessaires pour s'acquitter de ses obligations envers les titulaires de police tout au long du processus de sortie.

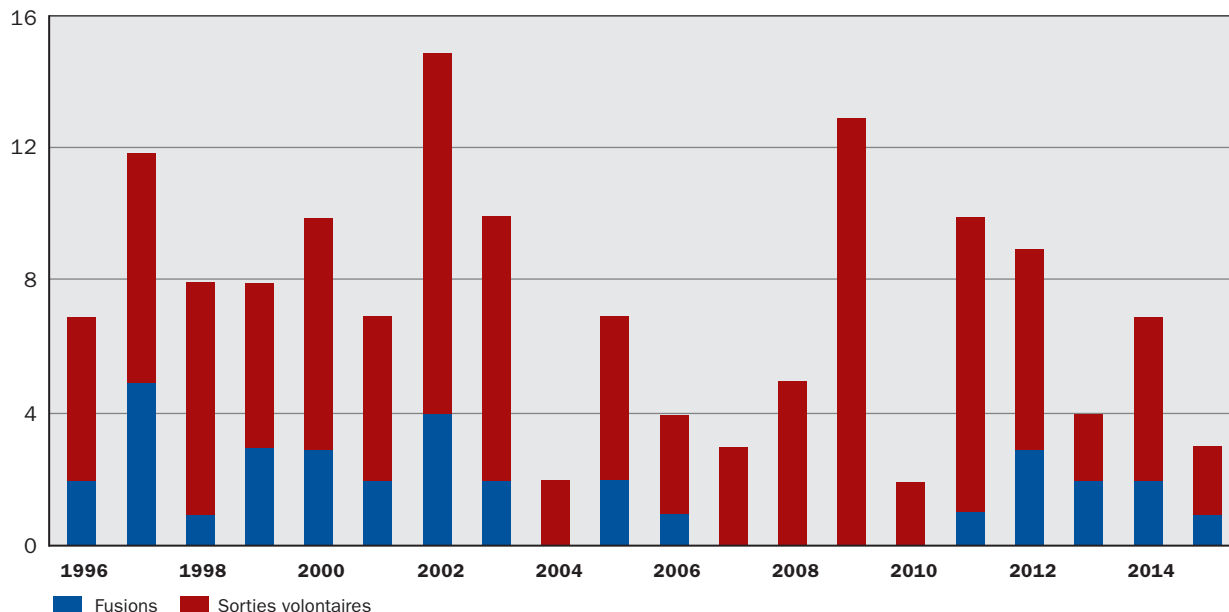
Les assureurs en processus de liquidation de sinistres ne sont normalement pas autorisés à accepter des affaires nouvelles. Ils doivent se limiter à administrer leurs polices existantes jusqu'à ce que toutes les obligations en découlant soient remplies. Ces sociétés demeurent des assureurs réglementés et sont soumises à la même législation que celle applicable aux assureurs qui poursuivent leurs activités. Par exemple, la société doit demeurer membre du régime de protection des titulaires de police, en l'occurrence la PACICC au Canada. Ce processus de sortie du marché de l'assurance a pour objectif de garantir que les décisions qui pourraient être prises ne compromettent pas les droits des titulaires de police.

L'entreprise n'est pas libérée de ses obligations réglementaires parce qu'elle entreprise veut quitter le marché. À la fin du processus, l'assureur doit demander à son organisme de réglementation l'autorisation de retirer ses derniers actifs au Canada du marché.

Une sortie de marché volontaire peut se dérouler de diverses façons :

- vendre les actifs et les passifs de la société à un autre assureur ou propriétaire dans le cadre d'une fusion;
- vendre des parties de la société à différents autres assureurs ou propriétaires; ou
- mettre fin aux activités de la société en cessant de vendre de nouvelles polices et en utilisant les actifs et le revenu de placement pour régler les frais d'exploitation et les sinistres admissibles avant l'échéance des polices.

**Graphique 2 : Nombre d'assureurs IARD qui sont sortis volontairement du marché**



Source : PACICC, à partir de données de MSA Research

Dans une industrie caractérisée par la concurrence, il est normal que certaines entreprises quittent le marché chaque année. Au cours des 20 années que couvre le présent document, quatre à cinq assureurs en moyenne ont quitté le marché chaque année. Cela peut être considéré comme le rythme normal ou naturel de sorties volontaires. En outre, en moyenne deux assureurs quittent généralement le marché chaque année en fusionnant avec un autre assureur.

Les données recueillies par la PACICC au cours de la période de 20 ans s'étendant de 1996 à 2015 montrent que 40 assureurs ont quitté l'industrie des assurances IARD en fusionnant avec un autre assureur. La PACICC a répertorié 115 autres assureurs qui sont sortis du marché volontairement en recourant à d'autres méthodes au cours de ces 20 années. En tout, 155 assureurs ont quitté volontairement le marché canadien de l'assurance IARD pendant cette période.

### **Quarante assureurs sont sortis du marché en fusionnant avec un autre assureur**

Pour un assureur qui choisit de quitter le marché canadien des assurances IARD, la fusion est souvent l'option la plus attrayante. L'objectif du vendeur est alors idéalement de trouver un acheteur disposé à acheter la société à prix fort. Lors d'une fusion, les actionnaires de l'assureur récupèrent généralement leur investissement avec un profit. Les polices sont alors transférées d'un assureur réglementé à un autre.



Quarante (40) assureurs ont quitté le marché canadien entre 1996 et 2015 en fusionnant avec une autre entreprise. Ils ont tous trouvé un acheteur consentant. En moyenne, ces assureurs ont œuvré sur le marché canadien des assurances IARD pendant 53 ans avant de décider de s'en retirer. La plupart de ces sociétés (78 %) étaient réglementées par le BSIF. Quelque 22 % des sociétés qui sont sorties du marché canadien par fusion étaient constituées sous un régime provincial et supervisées par des organismes de réglementation provinciaux. Environ la moitié (22) de ces assureurs appartenaient à des intérêts canadiens. Neuf étaient de propriété américaine et neuf autres de propriété européenne.

### **Cent quinze autres assureurs sont sortis volontairement**

Cent quinze (115) assureurs n'ont pas trouvé de partenaire avec lequel fusionner. Ils sont sortis du marché des assurances IARD d'une autre façon. En moyenne, ces assureurs ont œuvré au sein de l'industrie canadienne des assurances IARD pendant 43 ans avant de décider de s'en retirer. Il y en a même un qui a exercé ses activités au Canada pendant 117 ans avant de sortir du marché. La grande majorité des assureurs qui se sont retirés volontairement étaient réglementés par le BSIF. Seulement six de ces 115 assureurs (5 %) étaient constitués en vertu d'un régime provincial et régis par un organisme de réglementation provincial.

Les sorties de marché volontaires qui n'ont pas été réalisées en fusionnant avec un autre assureur se sont faites de trois principales façons :

1. réassurance aux fins de prise en charge;
2. transfert de passifs; ou
3. liquidation des sinistres.

### **Réassurance aux fins de prise en charge**

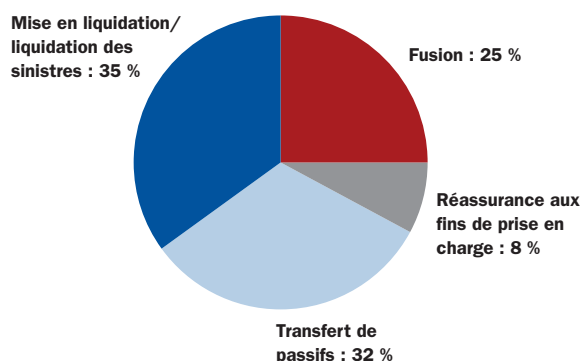
Huit pour cent des assureurs qui ont quitté le marché canadien des assurances IARD de 1996 à 2015 avaient conclu un accord de réassurance aux fins de prise en charge. Aux termes d'un tel accord, un réassureur assume – moyennant rétribution – les obligations que l'assureur qui souhaite sortir du marché peut avoir en vertu de ses polices. L'assureur rémunère donc le réassureur qui lui offre la possibilité de sortir du marché. Ces traités de réassurance prévoient normalement l'exécution des obligations financières et des fonctions d'administration liées aux polices. Le réassureur devient alors directement responsable envers les titulaires de ces polices. En juin 2016, le BSIF a clarifié ses attentes concernant la réassurance aux fins de prise en charge.

Les titulaires de police doivent être informés qu'ils ont un nouvel assureur. Ils versent leurs primes au réassureur et s'en remettent à ce dernier en ce qui touche le traitement des demandes de règlement.

La réassurance aux fins de prise en charge n'est pas l'équivalent d'un transfert légal des polices. L'assureur cédant conserve la responsabilité de chaque police faisant l'objet de l'opération de réassurance jusqu'au moment où cette responsabilité prend fin, c'est-à-dire à l'échéance de la police. Il n'existe au Canada aucune loi ni jurisprudence prévoyant une libération complète autrement que par un transfert légal.

Malgré l'absence de transfert légal, l'avantage de la réassurance aux fins de prise en charge est qu'elle est assimilée, au plan comptable et actuariel, au transfert des risques liés aux polices visées, ce qui libère l'assureur cédant de ses obligations au titre du capital et des exigences réglementaires. Un assureur se réassure généralement aux fins de prise en charge lorsqu'il n'est pas raisonnable, dans une optique commerciale, d'effectuer le transfert légal de polices (par exemple, lorsqu'il y a trop de polices pour obtenir le consentement de chaque titulaire). Pour huit pour cent des assureurs qui ont choisi de sortir du marché, la réassurance aux fins de prise en charge s'est révélée être un moyen pratique de demander une libération de leurs actifs au BSIF.

**Graphique 3 : Méthode de sortie volontaire**



Source : PACICC, à partir de données de MSA Research

### **Transfert de passifs**

Trente-deux pour cent des assureurs ayant quitté le marché des assurances IARD au cours des 20 dernières années ont transféré légalement leurs obligations contractuelles à un autre assureur. Dans un tel cas, l'assureur qui veut sortir du marché rémunère un autre assureur pour le libérer de ses obligations envers ses titulaires de police canadiens. Il s'agit d'un contrat légal entre deux assureurs. Normalement, le prix du transfert est

basé sur les sommes que le nouvel assureur s'attend à devoir déboursier pour payer les demandes de règlement, auxquelles s'ajoute une marge bénéficiaire. Une fois le transfert exécuté, l'assureur sortant est libéré de ses obligations. Contrairement à certains pays où il existe une méthode de transfert légal des passifs avec l'approbation des tribunaux et/ou des organismes de réglementation, au Canada, un tel transfert n'est possible qu'avec le consentement des titulaires de police – de tous les titulaires de police.

### **Liquidation des sinistres**

Trente-cinq pour cent des assureurs qui se sont retirés du marché canadien des assurances IARD au cours des 20 dernières années l'ont fait en liquidant leurs sinistres. Aux termes de cette stratégie de sortie, l'assureur cesse de vendre de nouvelles polices. Il tente ensuite de régler le passif des polices existantes le plus rapidement et le plus efficacement possible.

L'assureur qui applique cette stratégie demeure réglementé. Les assureurs peuvent liquider tous leurs sinistres pour sortir du marché ou seulement ceux d'une ou de plusieurs branches d'assurance qui ne satisfont pas leurs attentes en matière de profit. Une partie importante de la rentabilité de l'industrie de l'assurance repose entièrement sur la liquidation des sinistres par les assureurs qui souhaitent sortir du marché. L'assureur qui liquide ses sinistres accroît cependant la rentabilité de sa sortie de marché s'il peut régler ces sinistres pour des montants inférieurs aux prévisions initiales. L'objectif de la liquidation des sinistres est de libérer rapidement du capital au fur et à mesure que les obligations aux termes des polices sont honorées. Ce capital peut alors être redéployé pour profiter d'autres occasions d'affaires offrant des rendements plus élevés.

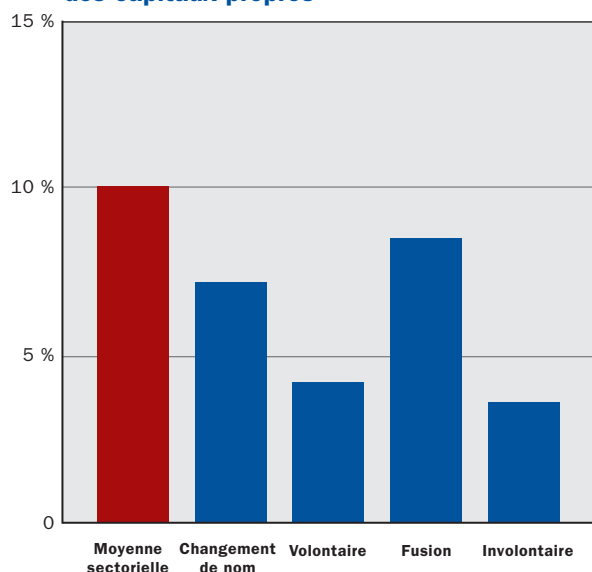
## Facteurs propres à un assureur

Les assureurs qui ont décidé de sortir du marché ont également choisi la stratégie à employer pour ce faire. La section suivante de cette étude porte sur les différences au chapitre du rendement entre les assureurs qui ont quitté le marché en fusionnant avec un autre assureur, en liquidant volontairement leurs sinistres, en changeant de dénomination sociale ou en procédant à une liquidation. Les graphiques suivants comparent les principaux ratios financiers des assureurs qui sont sortis du marché au cours de leurs cinq dernières années d'activité. Les résultats financiers mesurés ici incluent le rendement des capitaux propres, la marge de matérialisation des sinistres, le ratio combiné, la croissance des capitaux propres et les montants à recouvrer au titre de la réassurance.

### Rendement des capitaux propres

Le rendement des capitaux propres mesure la rentabilité d'un assureur. Plus le ratio est élevé, plus le rendement pour les actionnaires est élevé par dollar de capital investi. Pour

**Graphique 4 : Moyenne du rendement des capitaux propres**



Source : Geneva Association

obtenir une solvabilité intéressante à long terme, la régularité des bénéfices est plus importante que des fluctuations caractérisées par des périodes de rendements élevés suivies de périodes de rendements faibles. Entre 1995 et 2015, le rendement des capitaux propres de l'industrie canadienne des assurances IARD s'est établi en moyenne à 10,1 %. Sans surprise, les assureurs qui ont choisi de sortir du marché volontairement déclaraient des rendements inférieurs à la moyenne. Ceux qui sortis en fusionnant présentaient des rendements près de la moyenne. Les sociétés qui ont quitté volontairement le marché ou qui ont été mises en liquidation par des organismes de réglementation affichaient quant à elles un rendement des capitaux propres inférieur à 50 % de la moyenne

de l'industrie au cours de cette période. Dans un marché des capitaux efficient, il est raisonnable de s'attendre à ce qu'un investisseur déçu du rendement de ses capitaux cherche à les redéployer vers d'autres secteurs plus prometteurs.

### Marge de matérialisation des sinistres sur un an par rapport aux capitaux

La série La faillite chez les assureurs de la PACICC conclut de façon constante que la cause la plus fréquente de l'insolvabilité des assureurs est une tarification et des provisions inadéquates. L'analyse des ratios financiers des assureurs qui ont quitté le marché canadien des assurances confirme de nouveau cette conclusion. La marge (ou le déficit) de matérialisation des sinistres non réglés sur un an par rapport aux capitaux propres montre à quel point l'assureur a bien estimé le montant dont il aurait besoin pour régler ses

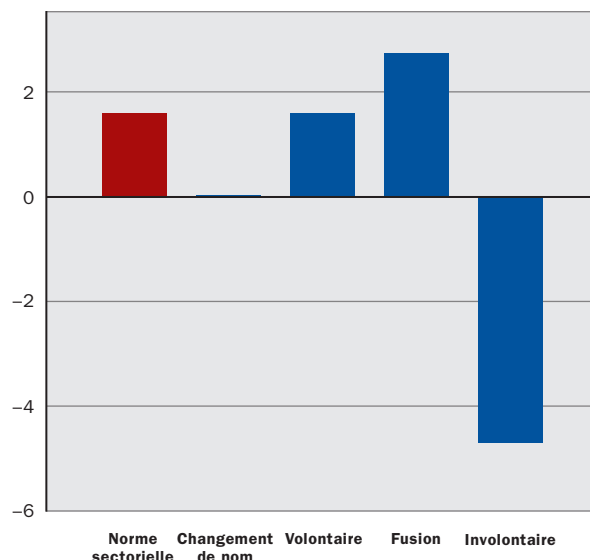
sinistres futurs. Un ratio négatif signifie que l'assureur a sous-estimé le coût du règlement des sinistres l'année précédente, ou en d'autres termes, qu'il a surestimé sa solvabilité. Il est normal pour un assureur d'inclure une marge pour écarts défavorables lorsqu'il constitue ses provisions pour sinistres.

Les assureurs qui ont été en mesure de trouver un acheteur et qui étaient des candidats intéressants pour une fusion ont déclaré une meilleure suffisance de leurs provisions. Les assureurs qui ont été contraints à se retirer involontairement du marché étaient sous-provisionnés de jusqu'à 5 % au cours de leurs dernières années d'activité, tandis que ceux qui sont sortis volontairement semblaient avoir établi des provisions adéquates.

### Ratio combiné sur deux ans

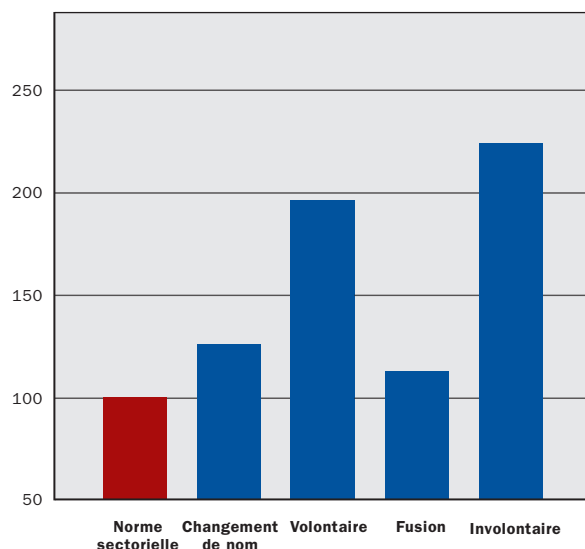
Le ratio combiné est un autre indicateur financier qui mesure les résultats techniques d'un assureur. Ce ratio mesure le coût de règlement des sinistres par l'assureur par rapport aux primes qu'il a facturées pour ces protections. Les organismes de réglementation analysent ce ratio sur une période de deux ans pour que les mauvaises années ne faussent pas trop les résultats. Un ratio combiné supérieur à 100 indique que la sélection des risques a entraîné des pertes pour l'assureur. S'il est inférieur à 100, ce ratio indique plutôt que la sélection des risques a permis à l'assureur de faire un bénéfice. Au cours de la période visée par cette étude, le ratio combiné pour l'industrie des assurances IARD s'est établi à 100,1. Les assureurs qui sont sortis du marché avaient obtenu des résultats bien inférieurs à la moyenne sectorielle. On peut donc en déduire que de piètres résultats techniques constituent un facteur déterminant dans la décision d'un assureur de fermer ses portes. Dans ce cas-ci encore, les assureurs qui ont quitté le marché dans le cadre d'une fusion avaient le ratio combiné le plus près de la moyenne, ce qui indique que les acheteurs avaient conclu que leur portefeuille de polices était assez attrayant pour qu'ils le fusionnent avec le leur.

**Graphique 5 : Suffisance des provisions par type de sortie de marché**



Source : Geneva Association

**Graphique 6 : Ratios combinés par type de sortie**

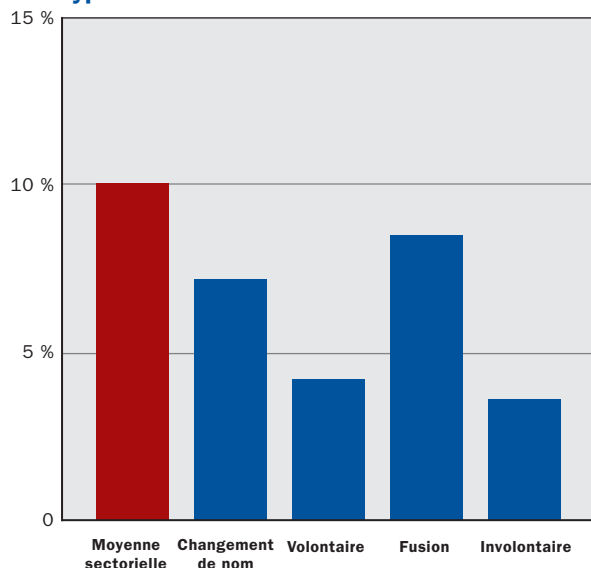


Source : Geneva Association

## Croissance des capitaux propres

Les sociétés d'assurance rentables génèrent des bénéfices qu'ils peuvent considérer comme leur principale source de fonds pour consolider leurs assises financières et soutenir leur croissance. Une capitalisation adéquate alimente la croissance. Les entreprises qui ont choisi de sortir du marché canadien des assurances IARD ont toutes enregistré une croissance de leur capital de base.

**Graphique 7 : Croissance du capital par type de sortie**



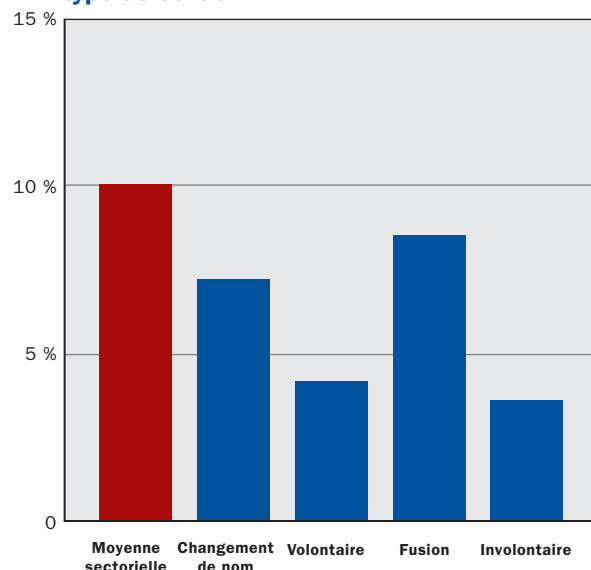
Source : Geneva Association

Les études précédentes de la série La faillite chez les assureurs ont révélé que les conditions qui ont acculé des assureurs du Canada à la faillite se sont souvent amplifiées pendant des périodes pouvant aller jusqu'à 10 ans avant que l'organisme de réglementation demande leur mise en liquidation. Les assureurs qui sont demeurés sur le marché après avoir changé de nom ont été en mesure de générer des capitaux à un taux plus élevé que ceux qui ont volontairement quitté le marché.

## Rendement du capital investi (RCI)

Les études de la série La faillite chez les assureurs de la PACICC ont de plus permis de constater que les pertes sur placements, aussi importantes ont-elles été, n'ont pas causé d'insolvabilité au Canada. Les assureurs IARD investissent les primes perçues conformément au principe de prudence. Il s'agit d'une règle de droit limitant le pouvoir discrétionnaire à l'égard du compte d'un client aux investissements qu'une personne prudente cherchant à obtenir un revenu raisonnable et à préserver son capital pourrait inclure dans son propre portefeuille. En règle générale, les assureurs IARD placent plus de 75 % de leurs portefeuilles dans des obligations. Ils cherchent à acheter des obligations qui fournissent les flux de trésorerie nécessaires au règlement des sinistres. Le terme moyen du portefeuille obligataire d'un assureur est d'environ quatre ans. Les assureurs IARD au Canada sont des investisseurs prudents.

**Graphique 8 : Rendement du capital par type de sortie**



Source : Geneva Association

Cette constatation se confirme lorsque nous examinons le rendement du capital investi des assureurs qui sont sortis du marché. En fait, il y a très peu de différence entre le rendement des placements des assureurs qui ont quitté l'industrie des assurances IARD et ceux qui sont demeurés sur le marché.

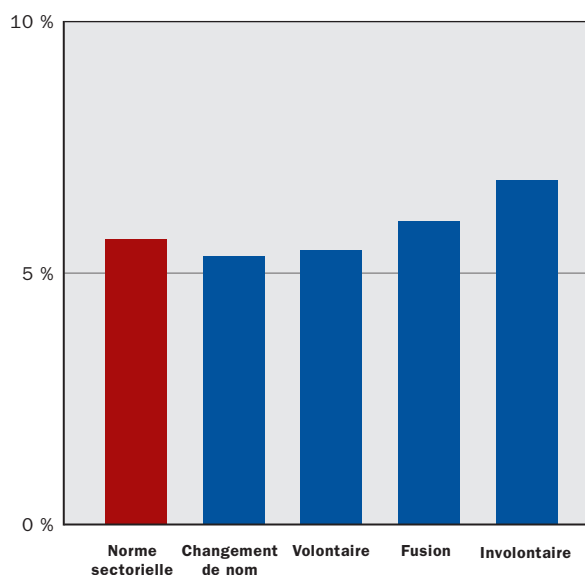
### Ratio des sommes à recouvrer auprès des réassureurs aux capitaux propres

La réassurance est un outil de gestion de risque important pour les assureurs. Tous les assureurs achètent de la réassurance auprès d'une autre société d'assurance. Il existe plusieurs types de réassurance, mais le plus facile à comprendre dans le contexte de cette étude sur les stratégies de sortie est la couverture des risques catastrophiques. En application de cette couverture, le réassureur promet d'intervenir pour aider l'assureur à payer les demandes de règlement résultant d'une catastrophe naturelle.

La réassurance est un outil important et efficace pour gérer les risques. Toutefois, elle peut aussi être un outil potentiellement déroutant sur lequel l'assureur peut se fier à outrance. Plusieurs études de la série La faillite chez les assureurs de la PACICC ont permis de constater que les assureurs insolubles ne comprenaient pas parfaitement leurs ententes de réassurance. Le ratio des sommes à recouvrer auprès des réassureurs aux capitaux propres est une mesure de l'importance de la réassurance pour la santé financière de l'assureur. La somme à recouvrer auprès du réassureur est le montant que l'assureur s'attend à recevoir du réassureur. Plus ce ratio est élevé, plus l'assureur dépend de ses réassureurs. Toutes les sociétés qui ont quitté le marché canadien des assurances IARD entre 1996 et 2015 étaient fortement dépendantes de la réassurance. Les sommes à recouvrer attendues représentaient en moyenne environ la moitié du capital de base total de ces sociétés. Dans le cas des assureurs qui ont quitté involontairement le marché, ce ratio était très élevé, plusieurs assureurs défaillants affichaient même un ratio approchant les 100 %.

Cette analyse des ratios financiers donne à penser que les sorties de marché ont été nombreuses au cours des 20 dernières années. Les assureurs ayant obtenu de meilleurs résultats techniques et ceux s'étant constitué des provisions prudentes ont été en mesure de trouver des acheteurs et sortir du marché par fusion. Les organismes de réglementation sont rarement intervenus pour mettre un assureur en liquidation au cours des 20 dernières

**Graphique 9 : Sommes à recouvrer auprès des réassureurs par type de sortie**



années. Les assureurs qui ont quitté involontairement le marché ont déclaré les pires résultats techniques de l'industrie. Leurs provisions étaient en outre moins élevées que les autres par rapport à leurs fonds propres. Les organismes de réglementation avaient donc de bonnes raisons d'intervenir. Cent quinze autres assureurs ont quitté le marché en utilisant divers mécanismes autorisés au Canada. Les sorties de marché de ces sociétés n'ont eu que des conséquences minimales, voire aucune conséquence, sur les consommateurs.



## Conséquences pour la PACICC

Au cours des 20 dernières années, plus de 161 assureurs IARD sont sortis du marché canadien de l'assurance. Le rôle de la PACICC a consisté à soutenir les titulaires de police touchés par les sorties de marché involontaires. La PACICC n'a participé ni au financement ni à la facilitation des sorties volontaires. Le marché des sorties volontaires semble avoir bien fonctionné sans la participation de la PACICC.

Le rôle des régimes de protection des titulaires de police, comme la PACICC, dans la résolution des faillites des assureurs d'importance systémique fait encore l'objet de discussion à l'échelle internationale et nationale. Selon le rapport du Conseil de stabilité financière intitulé « Progress and Next Steps towards Ending – Too Big to Fail », il convient d'éviter la faillite des assureurs d'importance systémique à l'échelle mondiale (ou de gérer ces faillites en planifiant un rétablissement ordonné).

Dans d'autres pays, les régimes de protection des titulaires de police jouent un rôle plus actif en aidant les assureurs qui souhaitent sortir volontairement de leurs marchés. Le Plan de fonctionnement de la PACICC contient d'ailleurs des dispositions autorisant la société à offrir de l'aide si les organismes de réglementation et le conseil d'administration de la PACICC déterminent que les titulaires de police sont à risque. Plus précisément, la partie XI du Plan de fonctionnement de la PACICC prévoit ce qui suit :

### **[TRADUCTION] XI. MESURES ANTÉRIEURES AU CONTRÔLE OU À L'ORDONNANCE DE MISE EN LIQUIDATION**

La Société peut prendre des mesures raisonnables à l'égard d'un Membre en difficulté financière, avant que ce Membre ne devienne un Assureur contrôlé ou un Assureur insolvable, afin de faciliter l'atteinte des objets de la Société relativement à ce Membre, dont les mesures suivantes :

- (a) apporter son assistance en vue de la vente, du transfert ou de la réassurance de polices souscrites par ce Membre qui sont couvertes par la Société suivant les modalités et conditions pouvant être approuvées par le conseil d'administration de la Société;
- (b) fournir des cautionnements ou une autre forme de soutien financier à l'égard de polices souscrites par ce Membre qui sont couvertes par la Société suivant les modalités et conditions pouvant être approuvées par le conseil d'administration de la Société; et
- (c) surveiller, étudier et rassembler l'information se rapportant à ce Membre, à la condition de préserver la confidentialité de toute l'information se rapportant à ce Membre qu'elle a obtenue en vertu des présentes; toutefois cette obligation de confidentialité ne vise pas l'information qui i) était légalement du domaine public au moment de sa communication à la Société, ii) devient légalement du domaine public sans que ce ne soit la faute de la Société après qu'elle a été communiquée à la Société, (iii) était légalement en la possession de la Société, sans obligation de confidentialité au moment où elle a été

communiquée à la Société, iv) a été communiquée légalement à la Société sans obligation de confidentialité applicable après sa communication initiale à la Société ou v) a été communiquée légalement à une personne quelconque sans obligation de confidentialité applicable après sa communication à la Société.

Ces dispositions sont conformes à celles que contiennent les régimes de protection des titulaires de police d'autres pays. Les fonctions qu'exercent les régimes de protection des titulaires de police varient selon les territoires de compétence. Dans certains cas, ces régimes ont un rôle plus restreint, soit de régler les demandes de règlement soumises à un assureur insolvable. Dans d'autres cas, les régimes peuvent également être appelés à atténuer les pertes des assureurs, à réhabiliter un assureur en difficulté ou à participer aux mécanismes de résolution qui visent à assurer la pérennité des contrats d'assurance.

Le processus de gestion des risques de la PACICC a relevé certains scénarios aux termes desquels la liquidation pourrait entraîner des résultats défavorables pour les titulaires de police, ainsi que des cotisations plus élevées auprès de ses assureurs membres. L'exemple suivant est entièrement hypothétique et ne représente la situation financière d'aucun membre de la PACICC.

Supposons qu'il y a un assureur solvable qui dispose de deux portefeuilles de polices rentables. Dans cet exemple, l'assureur est régi par une province qui n'a pas adopté la ligne directrice B-9 du BSIF et qui n'exige pas d'examen dynamique de suffisance du capital (EDSC) des assureurs qui relèvent de sa compétence. Selon l'expérience de la PACICC, un tel assureur pourrait ne pas pouvoir utiliser toute la gamme des outils de gestion du risque à sa disposition. Si un événement catastrophique devait survenir et affecter l'un des deux portefeuilles de l'assureur, sa couverture de réassurance pourrait se révéler inadéquate et il risquerait de devenir insolvable. L'assureur dans son ensemble pourrait ne pas être attrayant pour un acheteur et la fusion ne serait peut-être pas une option intéressante, mais la moitié de son volume d'affaires pourrait toujours présenter une possibilité de fusion.

Les organismes de réglementation, la PACICC et l'industrie de l'assurance seraient alors confrontés à une situation sans précédent. Dans de telles circonstances, l'organisme de réglementation pourrait refuser la fusion si cela entraînait l'absence d'actif pour compenser le passif associé au portefeuille insolvable de l'assureur. Les organismes de réglementation seraient alors probablement très préoccupés si de nombreuses demandes de règlement devaient dépasser les plafonds d'indemnisation prévues par la PACICC. Le coût de la liquidation de l'ensemble de la société, et la cotisation de la PACICC qui en résulterait, pourrait être un multiple de la somme à déboursier pour injecter des fonds dans cette même société. Ce scénario particulier constituerait un des événements à faible probabilité pour lesquels les régimes de protection des titulaires de police ont été créés.

Dans certaines circonstances, il y a trois grands avantages à ce que la PACICC intervienne avant la sortie involontaire du marché d'un assureur en difficulté :

- premièrement, le coût potentiel pour l'industrie pourrait être réduit (par rapport une liquidation totale);
- deuxièmement, les titulaires de police pourraient être indemnisés en totalité en cas de sinistre (en recevant des sommes supérieures au plafond d'indemnisation de la PACICC);
- troisièmement, la réputation de l'industrie des assurances IARD auprès des consommateurs et des gouvernements ne serait pas ternie et pourrait même grandir.

Le Plan de fonctionnement de la PACICC (partie XI, paragraphe 40) permet au conseil d'administration de prendre des « mesures raisonnables » avant qu'une ordonnance de mise en liquidation soit prononcée si lesdites mesures sont conformes aux objectifs de la Société. Il précise en outre que ces « mesures raisonnables » incluent, entre autres, une « assistance en vue de la vente, du transfert ou de la réassurance de polices souscrites par [un assureur membre] » et « des cautionnements ou une autre forme de soutien financier ».

Les objectifs de la PACICC se reflètent dans l'énoncé de mission de la Société : « ... protéger les titulaires de police admissibles contre toute perte financière excessive quand un assureur membre devient insolvable. Nous nous efforçons de limiter les coûts liés à l'insolvabilité des assureurs et, en protégeant financièrement les titulaires de polices, nous cherchons à maintenir la grande confiance que les consommateurs et les entreprises ont envers l'industrie canadienne des assurances IARD. » Les règles de la PACICC indiquent clairement que la Société a été créée pour protéger les consommateurs, et non les actionnaires des sociétés d'assurance.

## Leçons tirées

Voici quelques leçons tirées de cette analyse des assureurs qui sont sortis du marché canadien de l'assurance IARD au cours des 20 dernières années.

### Pour les organismes de réglementation de l'industrie de l'assurance :

- **La réglementation sur la solvabilité devrait mettre l'accent sur la rentabilité comme indicateur clé de la suffisance future du capital et des sorties éventuelles de marché.**
  - Les assureurs qui ont quitté le marché des assurances IARD ont déclaré un rendement des capitaux propres moins élevé, des résultats techniques inférieurs à la moyenne et des provisions moins prudentes que ceux qui sont demeurés compétitifs sur le marché. Des bénéfices raisonnables et soutenus sont un indicateur important qu'un assureur demeurera sur le marché.
- **Des entreprises sortent régulièrement du marché.** – Au cours des 20 dernières années, plus de 161 sociétés ont quitté l'industrie canadienne des assurances IARD. Il s'agit là d'une preuve évidente d'un marché dynamique et compétitif. Les forces concurrentielles imposent une discipline dans la sélection des risques et la constitution de provisions.
- **Le taux des sorties de marché de l'industrie canadienne de l'assurance est comparable à celui des autres marchés d'assurance bien réglementés.**

### Pour les assureurs membres de la PACICC :

- **Des entreprises quittent régulièrement le marché canadien des assurances IARD**
  - De nombreux assureurs qui sortent du marché ont un bon volume d'affaires, des provisions pour sinistres adéquates et un capital de base approprié. Ces sociétés peuvent présenter des occasions de fusion viables et rentables. Les chevaliers blancs ou sauveurs sont souvent des investisseurs avisés.
- **Toute sortie du marché canadien de l'assurance fait intervenir un processus rigoureux.**
  - Le processus de sortie de marché peut se dérouler rapidement quand un assureur est insolvable, mais si ce dernier choisit de quitter volontairement le marché, le processus est soumis à un examen approfondi par les organismes de réglementation. Il existe un certain nombre de stratégies de sortie volontaire et elles ont toutes déjà été mises à profit sur le marché canadien. L'élément essentiel pour réussir une sortie du marché canadien de l'assurance est le traitement équitable des titulaires de police.

## Pour la PACICC :

- **La PACICC intervient en cas de faillite d'un assureur dont l'organisme de réglementation ordonne une mise en liquidation involontaire.** – La PACICC est prête à agir en cas de faillite d'un assureur membre, même s'il est rare qu'une société d'assurance soit mise en liquidation au Canada, où le marché de l'assurance fonctionne bien. De saines pratiques commerciales et une surveillance serrée de la solvabilité des assureurs ont réduit la fréquence des faillites au Canada, où le taux d'insolvabilité est comparable à celui qui prévaut dans d'autres grands marchés de l'assurance dans le monde.
- **La PACICC devrait examiner les circonstances dans lesquelles il serait avantageux qu'elle intervienne avant une mise en liquidation involontaire.** – Par exemple, il y a peut-être des circonstances dans lesquelles la PACICC pourrait appuyer la vente d'un assureur susceptible d'être déclaré insolvable à brève échéance, et ce, pour les raisons suivantes :
  - le coût potentiel pour l'industrie pourrait être réduit (par rapport une liquidation totale);
  - les titulaires de police pourraient être indemnisés en totalité en cas de sinistre (en recevant des sommes supérieures au plafond d'indemnisation actuel de la PACICC, qui est de 300 000 \$ pour les demandes d'indemnité en assurance des biens des particuliers);
  - la réputation de l'industrie des assurances IARD auprès des consommateurs et des gouvernements ne serait pas ternie et pourrait même grandir.

## Bibliographie

Belanger, P., D. Jetten et B. Murray, B. Canada: Assumption Reinsurance Refresher, article publié le 25 août 2016 par Blake, Cassels & Graydon LLP.

BarNiv, R. et J. Hathorn, (1997). « The Merger or Insolvency Alternative in the Insurance Industry », *Journal of Risk and Insurance*, no 64, pp. 89 à113.

Bedell, D. (2003). *Successful Exit Strategies for the Insurance Industry*. London: Reactions.

Bernheim, D. (1984). « Strategic Entry Deterrence of Sequential Entry into an Industry», *Rand Journal of Economics*, no 15, pp 1 à 11.

Geneva Association, *Rates of Insolvencies and Examples of Resolution*, 2016

[https://www.iaisweb.org/modules/cciais/assets/files/pdf/061002\\_ICP\\_16\\_Winding-up\\_and\\_Exit\\_from\\_the\\_Market.pdf](https://www.iaisweb.org/modules/cciais/assets/files/pdf/061002_ICP_16_Winding-up_and_Exit_from_the_Market.pdf)

<http://www.ifigs.org/wp-content/uploads/Funding-an-IGS.pdf>

Hunsoo Kim, Université SoonChunHyang, Corée, W. Jean Kwon, Université St. Johns, États-Unis, et Soon-Jae Lee, Université Sejong, Corée. « Firm Characteristics: Evidence from the U.S. Property-Liability Market », juin 2005.

Matthyssens, P. et P. Pauwels, (2000). « Uncovering International Market-Exit Process: A Comparative Case Study », *Psychology & Marketing*, no 17, pp. 697 à 719.

Peach, N. (1998). « Contestability reconsidered: The meaning of market exit costs », *Journal of Economic Behaviour ou Organization*, no 34, pp. 434 à 443.



**Property and Casualty Insurance  
Compensation Corporation**

20 Richmond Street East  
Suite 210

Toronto, Ontario M5C 2R9

Phone (416) 364-8677

Fax (416) 364-5889

[www.pacicc.ca](http://www.pacicc.ca)