

PARLONS SOLVABILITÉ

Bulletin trimestriel sur les questions de solvabilité qui touchent les assureurs IARD au Canada



Numéro 19 - Septembre 2022

Pour la protection des consommateurs en cas d'insolvabilité d'une société d'assurance habitation, automobile ou commerciale

Événements au sein de l'industrie (à confirmer)

20 octobre

Webinaire de la PACICC sur les risques émergents – *La faillite chez les assureurs : Le chemin qui mène à la ruine*

1 et 2 novembre

Forum canadien sur la protection en cas d'insolvabilité d'une institution financière

Novembre

Réunion du Forum des gestionnaires de risques de la PACICC

7 et 8 février 2023

CatIQ Connect

Sondage de satisfaction sur le bulletin *Parlons solvabilité*

Nous voudrions connaître votre opinion sur notre bulletin d'information trimestriel. Veuillez cliquer sur le lien ci-dessous pour répondre à un court sondage de satisfaction.

Lien:

<https://www.surveymonkey.com/r/7ZQJSCJ>



Du bureau du président

PACICC 2.0 – Améliorer notre capacité et étendre nos moyens

– par Alister Campbell



Au mois de juin, le conseil d'administration de la PACICC a tenu sa première Conférence sur la planification stratégique. La question au cœur de toutes les discussions a été la suivante : notre industrie est-elle prête pour la résolution? Le conseil a conclu que la réponse était « pas encore! » et qu'en effet il restait du travail à faire pour améliorer ce que le surintendant des institutions financières, Peter Routledge, nomme « l'infrastructure de résolution du Canada ». Par suite de ces discussions importantes, le conseil a donc confié au personnel de la PACICC le mandat de prendre les deux grandes mesures ci-après d'ici la fin de l'année.

- Améliorer notre capacité financière : Nous travaillerons donc à l'obtention d'un crédit de soutien – pouvant atteindre jusqu'à 250 millions de dollars – pour compléter et bonifier nos ressources financières d'urgence existantes en cas de résolution et de liquidation. Notre travail de modélisation nous a montré que cette somme – conjuguée à notre Fonds d'indemnisation actuel – permet de répondre aux besoins en fonds d'urgence à court terme prévus par les scénarios qui incluent l'ensemble des assureurs sauf les 15 plus grands.
- Élargir notre coffre à outils de résolution : Nous amorcerons une conversation avec le Bureau du surintendant des institutions financières (BSIF) au sujet de la création d'un assureur-relais sous réglementation fédérale, dans le but de nous assurer de disposer d'une infrastructure bien établie pour faire face à une gamme plus étendue de scénarios de résolution (y compris ceux qui prévoient la défaillance de tout assureur faisant partie des 15 plus grands) et de faire en sorte que le Canada s'aligne plus solidement sur les meilleures pratiques internationales.

Ces dernières années, la PACICC a examiné différentes solutions pour améliorer notre capacité financière à court terme – sans imposer inutilement aux assureurs membres une hausse importante de leurs cotisations annuelles. Au cours de ce processus, nous avons évalué un ensemble d'options et nous avons consulté l'industrie de manière exhaustive sur la possibilité de recourir à la réassurance et de reprendre les prélèvements de capital. Après délibération, et compte tenu du prix indicatif dont nous disposons quant au coût potentiel d'un crédit de soutien, notre conseil a conclu que l'engagement annuel pour ce type de facilité de trésorerie est l'option la plus économique pour la PACICC et l'industrie.

En ce qui touche l'assureur-relais, nous avons inclus cette possibilité dans les options considérées lors de la consultation minutieuse que nous avons menée auprès de l'industrie en 2020 à propos de l'élargissement de notre coffre à outils de résolution. L'idée avait alors suscité de l'intérêt et les discussions plus approfondies menées depuis avec nos principales parties prenantes, avant la Conférence de planification stratégique, ont confirmé cet intérêt dans le cas d'un certain nombre de scénarios de crise ou d'autres situations critiques. Lors des discussions avec notre conseil nous avons également tenu compte du fait que notre homologue du secteur de l'assurance-vie, Assuris, a depuis longtemps intégré à son organisation ce type d'entité (la SIAP Vie) sous la surveillance du BSIF. Nous avons pris en compte l'information utile qu'Assuris nous a fournie quant aux coûts courants relativement faibles liés à la présence de cette entité dans son arsenal. Conformément aux directives de notre conseil, nous avons entamé un dialogue avec le BSIF au sujet de cette amélioration qui pourrait être apportée à notre infrastructure de résolution.

« **Après délibération, et compte tenu du prix indicatif dont nous disposons quant au coût potentiel d'un crédit de soutien, notre conseil a conclu que l'engagement annuel pour ce type de facilité de trésorerie est l'option la plus économique pour la PACICC et l'industrie.** »



Les deux initiatives proposées entraîneront nécessairement des coûts accrus pour la PACICC, coûts que les membres devront assumer par l'intermédiaire d'une hausse de leurs cotisations annuelles à l'égard des frais administratifs. Nous croyons toutefois que les coûts seront modérés si ces outils sont bien conçus, et qu'ils seront largement compensés par les avantages que ceux-ci nous procureront si nous nous trouvons dans l'obligation de réagir à une situation de crise. Le conseil se réunira de nouveau en novembre pour examiner un plan et un budget sur trois ans détaillés comprenant notre meilleure estimation des coûts futurs prévus de ces deux initiatives.

L'assurance existe pour une bonne raison : malgré tous les efforts déployés pour les contrer, des malchances peuvent survenir – et surviennent. C'est pourquoi la PACICC adopte une approche proactive et continue de se concentrer sur la meilleure façon de préparer l'industrie à faire face aux pires scénarios. Lorsque la pire éventualité se réalisera au sein de notre industrie et pour l'un de nos membres, l'important travail préparatoire de la PACICC nous assurera que notre industrie sera prête à répondre à l'appel.

« **Lorsque la pire éventualité se réalisera au sein de notre industrie et pour l'un de nos membres, l'important travail préparatoire de la PACICC nous assurera que notre industrie sera prête à répondre à l'appel.** »

Enjeux prioritaires : Mise à jour

Enjeu prioritaire permanent

Le personnel de la PACICC continue de travailler avec toutes les parties prenantes pour résoudre le plus grand risque qui pèse sur l'industrie canadienne des assurances IARD : une réaction en chaîne systémique à la suite d'un séisme de grande envergure. La mise à jour de notre modèle pour l'industrie (publiée l'année dernière sous le titre *Quand le risque devient trop grand – Le point de bascule vers la défaillance systémique*) a permis d'établir clairement le seuil au-delà duquel l'industrie ne pourrait réagir de manière adéquate à une catastrophe de cette ampleur. Le travail de recherche mené dans ce cadre comprenait des scénarios détaillés de catastrophe en Colombie-Britannique et au Québec et une analyse de sensibilité vérifiant les effets de cinq solutions en matière de politique publique. Il a permis d'illustrer de manière convaincante qu'un filet de sécurité fédéral est l'option la plus sûre pour notre pays.



Cette année, la PACICC a travaillé étroitement avec l'Institut de prévention des sinistres catastrophiques (IPSC) et le Bureau d'assurance du Canada (BAC) sur des formes possibles de pool d'assurance et sur la structure des mécanismes de soutien que ces pools nécessiteraient. Dans ce dossier, la PACICC a entretenu également un contact direct avec la Banque du Canada, le Bureau du surintendant des institutions financières (BSIF), la Société d'assurance-dépôts du Canada et la Société canadienne d'hypothèques et de logement. Le plan d'action de la PACICC pour faire face à une réaction en chaîne sera revu annuellement jusqu'à ce qu'un mécanisme fédéral de filet de sécurité ait été finalement mis en place.

Enjeu prioritaire pour 2021

Planification d'urgence et exercices de simulation

Une bonne préparation en cas d'urgence exige la mise à l'épreuve des procédures d'intervention pour s'assurer que les processus et les méthodes fonctionnent comme prévu au moment où survient l'appel à l'aide. Pour nous assurer que la PACICC est bien préparée pour faire face aux situations d'insolvabilité, nous avons pris part activement à des simulations informatiques détaillées qui ont été réalisées séparément avec le BSIF et l'Autorité des marchés financiers (AMF). Des conflits d'horaire et des bouleversements occasionnés par la pandémie de COVID-19 ont eu pour effet de prolonger l'exercice mené avec le BSIF jusqu'à assez tard en 2022. Avec le recul, nous constatons que ce prolongement s'est révélé extrêmement précieux, puisque nous avons été en mesure d'exécuter la totalité du processus – des premiers signes de « détresse » jusqu'à la liquidation. Pour appuyer cette initiative, on a créé un assureur en difficulté fictif, y compris un ensemble de documents justificatifs (p. ex., document d'évaluation des risques du BSIF, information complète relative à l'état P&C-1, rapport de l'actuaire désigné et résumé de l'évaluation interne des risques et de la solvabilité). Nous échangerons des rapports sur les leçons retenues de l'exercice avec le BSIF à la fin de septembre. Le Comité de liaison préinsolvabilité avec les organismes de réglementation (CLPOR) de la PACICC se réunira en octobre pour étudier toutes les conclusions tirées des simulations et remettra son rapport final au conseil d'administration de la PACICC lors de sa réunion du 3 novembre.

Enjeu prioritaire pour 2022

Examen de la portée et de l'ampleur du Fonds d'indemnisation de la PACICC

La PACICC a réalisé de solides avancées à l'égard de l'enjeu prioritaire établi pour 2022 : procéder à l'examen officiel de la portée, de l'ampleur et du mandat du Fonds d'indemnisation. Le Fonds a été créé initialement en 1997 pour permettre à la PACICC de rembourser les primes non acquises sans délai aux titulaires de police touchés par une insolvabilité, pendant que des mesures sont prises pour prélever une cotisation générale en vue de recueillir les fonds nécessaires. Le Fonds est géré par Gestion d'actifs CIBC. Il est surveillé par le comité Audit et risque de la PACICC et assujéti à une politique de placement rigoureuse reposant exclusivement sur des titres à revenu fixe et accordant une haute priorité à la sécurité et la liquidité. La valeur de marché du Fonds est actuellement de 57 millions de dollars.

Au printemps, la PACICC a sollicité l'avis de ses membres et d'autres parties prenantes de l'industrie à propos du Fonds, dans le but d'éclairer la discussion lors de la Conférence sur la planification stratégique tenue par le conseil d'administration en juin dernier et pour aider le conseil à définir les enjeux prioritaires de la PACICC pour la période 2023-2025.

Priorités de la PACICC (suite)

- **Ampleur** – Un rapport produit en 2020 par la firme Eckler Itée a établi que le Fonds d'indemnisation actuel ne serait pas suffisant pour rembourser aux titulaires de police les primes non acquises advenant la faillite de l'un ou l'autre des 70 plus grands assureurs membres de la PACICC. D'autres recherches menées par la PACICC ont permis d'avoir un éclairage complémentaire sur la suffisance du Fonds. L'étude sur le « point de bascule vers la faillite » que nous avons publiée en 2020 dans la collection *La faillite chez les assureurs* a permis d'établir que, dans le cas d'un séisme donnant lieu à des pertes se situant entre 30 et 35 milliards de dollars, un Fonds qui totaliserait 225 millions permettrait d'éviter de percevoir d'urgence une cotisation spéciale et, de ce fait, d'atténuer considérablement le risque de réaction en chaîne systémique. La PACICC a également étudié les meilleures pratiques d'autres organisations du secteur canadien des services financiers et a porté une attention particulière au Fonds canadien de protection des épargnants (FCPE), qui utilise une approche par piliers comprenant un fonds préalablement constitué, une ligne de crédit de soutien et de la réassurance pour que sa capacité financière soit suffisante. Enfin, la PACICC a entrepris l'examen des mécanismes de financement des autres membres du Forum international des fonds de garantie des assurances (IFIGS).
- **Portée** – On a demandé l'avis des parties prenantes sur d'autres questions liées à la taille du Fonds, notamment : l'atteinte d'un nouvel objectif de financement pour le Fonds grâce à d'autres options de réassurance ainsi que le coût d'une ligne de crédit de soutien comme solution de rechange à la réassurance et/ou aux prélèvements de capital; l'incidence de tout changement potentiel sur le statut fiscal de la PACICC en tant qu'entité sans but lucratif; et la possibilité de traiter les cotisations des assureurs membres comme du capital aux fins du TCM (comme on le fait dans certains autres pays).
- **Mandat** – On a également demandé aux parties prenantes comment utiliser le Fonds d'indemnisation de manière optimale pour remplir le mandat de la PACICC. Par exemple, le Fonds pourrait-il : être utilisé comme sûreté pour permettre à la Société d'émettre une garantie; constituer une source de financement pour la souscription de réassurance; ou encore, être utilisé comme source de financement pour assurer la capitalisation d'un assureur-relais pour la PACICC?

Cette consultation a permis de recueillir de l'information clé qui a été transmise au conseil pour éclairer les discussions menées dans le cadre de la Conférence sur la planification stratégique en juin (voir ci-après).

Conférence sur la planification stratégique

La Conférence sur la planification stratégique que la PACICC a tenue pour la première fois au mois de juin cette année a permis aux membres du conseil d'administration de confirmer l'enjeu prioritaire de la PACICC pour 2023 et de déterminer d'autres enjeux clés pour la période 2023-2025. Compte tenu des directives de notre conseil et de la diversité des enjeux qui se posent, la PACICC devra délaissier sa manière de faire habituelle et ne se concentrera plus sur un seul « enjeu prioritaire » chaque année. Étant donné leur complexité (par exemple, sur les plans des calendriers, de la profondeur, du degré de difficulté ou de l'interdépendance avec d'autres enjeux), certaines questions de politique publique auxquelles la PACICC fait face ne peuvent être réglées efficacement en une seule année. La situation actuelle exige également que plusieurs questions soient traitées à court terme plutôt que d'être reportées à une année future. Enfin, certaines priorités (le mécanisme de filet de sécurité fédéral en est un bon exemple) sont tributaires de décisions de tiers qui échappent à notre contrôle. Le personnel de la PACICC travaille actuellement à l'élaboration du plan stratégique 2023-2025 de la Société. Celui-ci s'articulera autour des enjeux ci-après et sera soumis au conseil pour examen et approbation lors de la réunion du 3 novembre.

Enjeu prioritaire pour 2023

Réévaluation des couvertures et des plafonds d'indemnisation

En 2020, la PACICC s'est engagée envers le Conseil canadien des responsables de la réglementation d'assurance (CCRRA) à réévaluer ses couvertures et ses plafonds d'indemnisation tous les cinq ans au minimum, et à entreprendre sa prochaine évaluation dans les trois ans. Par conséquent, on s'attend à ce que le conseil de la PACICC confirme, lors de sa réunion du 3 novembre prochain, que la Société fera de cette réévaluation son enjeu prioritaire pour 2023.

Dans ce contexte, l'évaluation de la PACICC portera encore une fois, entre autres, sur l'étendue de la couverture, les plafonds d'indemnisation, le remboursement des primes non acquises et la limite d'admissibilité pour l'assurance des entreprises. Certains organismes de réglementation ont suggéré que la PACICC adopte des plafonds d'indemnisation régionaux (par exemple, des plafonds haussés dans certaines régions pour tenir compte des coûts de construction qui y seraient plus élevés). La PACICC fondera sa réévaluation sur les trois principes directeurs utilisés précédemment : équité, transparence/clarté et modernisation.

Autres enjeux prioritaires clés

Infrastructure de résolution

En novembre, le conseil de la PACICC réfléchira aux autres priorités qu'il pourrait adopter pour développer et améliorer l'infrastructure de résolution de l'industrie.

a) Assureur-relais

En 2020, les assureurs membres ont confirmé à la PACICC qu'ils accepteraient que la Société mette en place d'autres options que la liquidation dans des situations bien définies. Tant Assuris que la PACICC ont la capacité d'offrir du capital, des prêts ou des garanties pour recapitaliser un assureur en difficulté au Canada. Assuris a constitué un assureur-relais (la SIAP Vie), assujéti à la surveillance du BSIF pour relayer les assureurs en difficulté. La PACICC ne dispose pas, toutefois, d'un assureur-relais à l'heure actuelle. Dans le plus récent sondage de la PACICC auprès des parties prenantes (y compris 20 assureurs membres importants/représentatifs, de même que le CCRRA, le BAC et l'Association des courtiers d'assurances du Canada), les répondants ont fortement appuyé l'établissement d'un assureur-relais pour la Société. Lors de la Conférence sur la planification stratégique de la PACICC qui s'est tenue en juin, le conseil a demandé au personnel d'amorcer le processus d'établissement d'un assureur-relais en collaboration avec le BSIF dans le but d'améliorer les capacités de résolution de la Société. La PACICC étudiera les éléments suivants : étapes requises, calendriers, coûts/avantages, financement (pouvoirs de prélèvement des cotisations), modifications nécessaires en matière de gouvernance d'entreprise et implications pour le conseil de la PACICC. La Société cherchera des données historiques se rapportant à la constitution de la SIAP Vie mise en place par Assuris (calendrier, capital de départ nécessaire, etc.). Si l'initiative est approuvée, l'assureur-relais de la PACICC sera constitué par l'entremise d'une résolution extraordinaire du conseil, qui serait présentée aux membres pour ratification à une assemblée générale annuelle des membres.

b) Augmentation de la capacité financière

Il a été établi que le Fonds d'indemnisation actuel de la PACICC ne serait pas suffisant en cas de faillite de l'un des 70 principaux assureurs du Canada. Lors de la Conférence sur la planification stratégique, le conseil a conclu que la PACICC devait fixer un nouvel objectif de 300 millions de dollars en ce qui a trait à sa capacité financière à court terme. Le conseil a toutefois également conclu que rien ne justifie de recourir aux prélèvements de capital ou à la souscription de réassurance pour réaliser l'augmentation voulue. La PACICC cherchera plutôt à recourir à une ligne de crédit de soutien pour accroître sa capacité financière. Elle discute actuellement avec de grandes institutions financières du Canada et des États-Unis auxquelles elle a manifesté son intérêt pour l'obtention d'une ligne de crédit de soutien de 250 millions de dollars. Elle vise ainsi à pouvoir présenter un fournisseur (ou groupe de fournisseurs) recommandé et des modalités préalablement négociées (p. ex., échéance, commissions d'ouverture, d'attente et d'utilisation et clauses restrictives ou exigences) au conseil de la PACICC lorsqu'il se réunira en novembre. Le conseil examinera également quels sont les meilleurs moyens d'assurer que les coûts liés à l'augmentation de la capacité sont répartis équitablement entre tous les membres.



Nouveaux enjeux

Les titres à revenu fixe en 2022 – Que faisons-nous maintenant?

– par Michael Cook



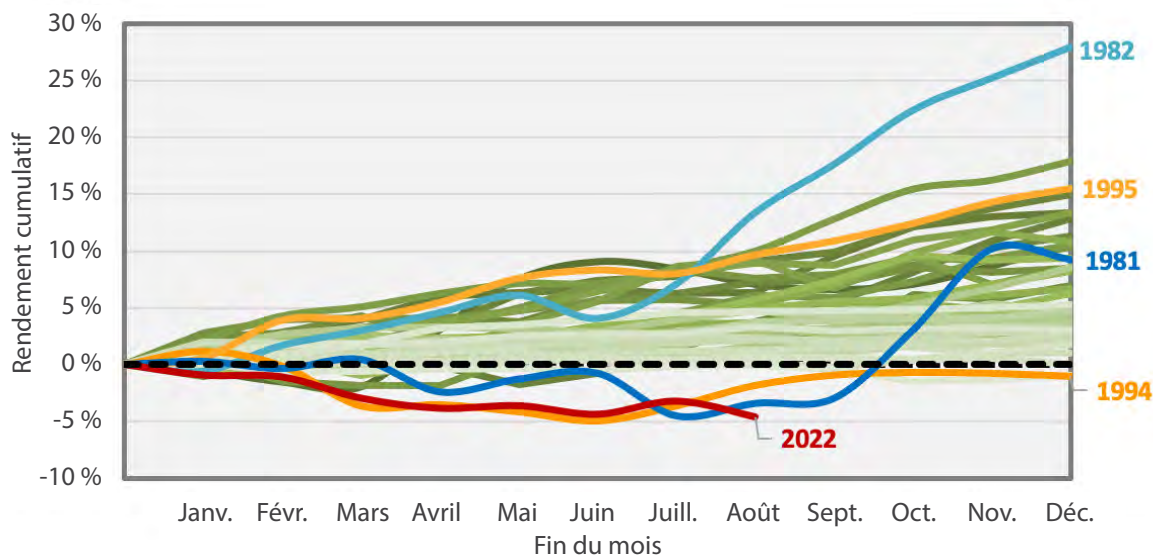
L'année 2022 n'a pas été seulement volatile pour les investisseurs, elle a été sans précédent pour les investisseurs obligataires. Les entreprises qui comptent sur des rendements stables et fiables examinent probablement de plus près leurs portefeuilles en envisageant la prochaine année. Dans cet article, nous tenterons d'apporter un peu de lumière sur la dernière année et sur les mesures qui peuvent être prises pour atteindre les objectifs fixés pour les portefeuilles.

Les portefeuilles d'actifs des assureurs de dommages (assureurs IARD) étant constitués en majorité d'obligations à plus court terme, nous nous concentrerons sur ce segment, mais les tendances sont semblables pour les obligations à moyen et à long terme.

À quel point l'année 2022 a-t-elle été difficile jusqu'ici? Lorsqu'on regarde les données sur l'évolution des rendements de l'indice des obligations à court terme FTSE TMX depuis 1980, on constate que les rendements enregistrés en 2022 ont été les plus faibles de toute la période de 43 ans se terminant à la fin août cette année.

Graphique 1 : Rendements à ce jour – Obligations à court terme

1980-2022



Source : Gestion d'actifs CIBC, FTSE

Visiblement les banques centrales combattent l'inflation pour la première fois depuis des décennies, et les rendements ne sont guère étonnants. Les taux obligataires ont monté, et la crainte d'une récession imminente a fait s'élargir les écarts de taux.

« Pas de panique » – Douglas Adams

Les rendements défavorables auxquels ont été exposés les investisseurs ont leurs bons côtés. Le taux de rendement de l'indice des obligations à court terme FTSE TMX est passé de 0,5 % en janvier 2021 à plus de 4 % en août 2022. Le rendement de l'indice n'avait pas été aussi élevé depuis avant la crise financière mondiale (Graphique 2).

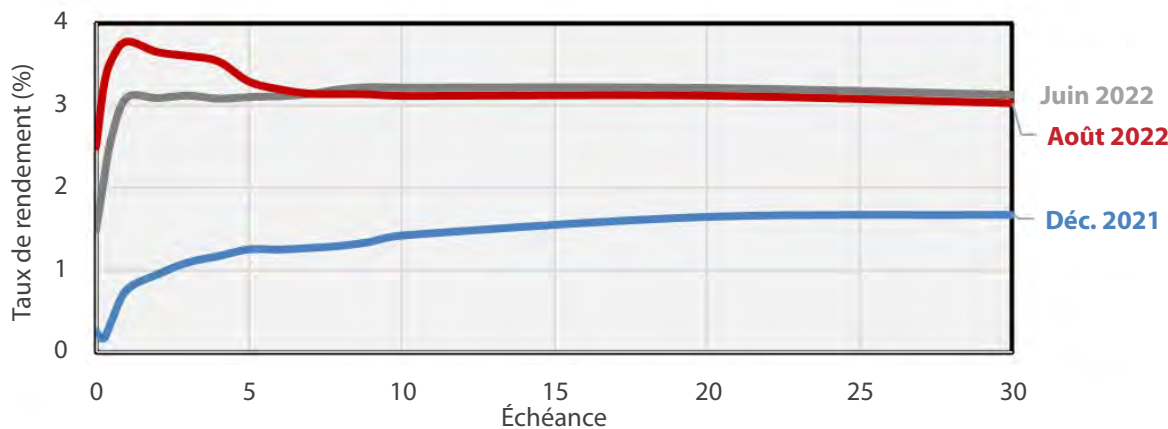
Graphique 2 : Rendement - Univers des obligations à court terme



Source : Bloomberg

Nous commençons à constater l'impact du retard pris par les banques centrales pour freiner l'inflation (Graphique 3). Pendant la première moitié de 2022, les hausses des taux de financement à un jour ont fait monter l'ensemble de la courbe des taux. Depuis juin, nous avons vu s'élever le segment à court terme de la courbe à mesure que les banques centrales encourageaient la hausse des taux, mais les segments des taux à moyen et à long terme ont légèrement fléchi lorsqu'on a pris en compte l'anticipation de baisses de taux dues à une normalisation de la récession et/ou de l'inflation au cours des prochaines années.

Graphique 3 : Courbes des taux – Gouvernement fédéral



Source : Bloomberg

Bien que cette turbulence n'ait pas été facile pour les investisseurs, le potentiel de rendement des portefeuilles est aujourd'hui bien meilleur, comparativement à l'époque où les rendements atteignaient la moitié d'un pour cent.

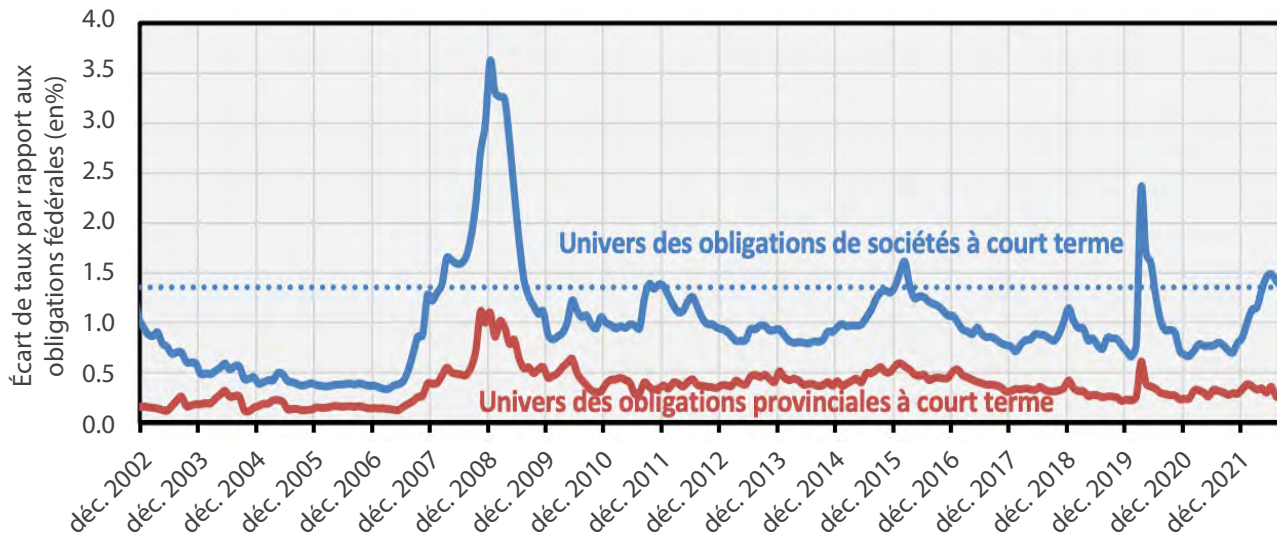
« Il ne faut jamais gaspiller une bonne crise » — Winston Churchill

Le contexte actuel offre des possibilités aux investisseurs. L'opportunité de chacune d'elles variera selon chaque entreprise, mais nous présentons ci-après des options intéressantes qui valent la peine d'être examinées dans le marché obligataire public. D'autres options (titres d'emprunt privés, prêts hypothécaires commerciaux, etc.) sont aussi des outils fantastiques à considérer, mais, compte tenu de la taille globale des portefeuilles d'obligations publiques, le marché actuel est peut-être le moyen le plus facile, économique et efficace qui s'offre aux investisseurs pour atteindre leurs objectifs.

Bien que les obligations provinciales soient la pierre d'assise de la trousse de placement des assureurs IARD, les écarts de taux de ces titres ne se sont pas élargis par suite des événements de 2022. Cela signifie, toutefois, que les rendements futurs pourraient ne pas être aussi attrayants par rapport aux obligations de sociétés.

Graphique 4 : Écarts de taux - Obligations à court terme de sociétés et provinciales

Les écarts sur les titres de sociétés s'élargissent autour des périodes hors crises



Source : Gestion d'actifs CIBC, FTSE

Les grands écarts sur les obligations de sociétés sont avantageux tant pour les investisseurs actifs que passifs. Au 31 décembre 2021, l'écart lié à l'indice des obligations de sociétés à court terme FTSE TMX atteignait 0,85 %. Au 31 août 2022, il atteignait 1,36 %.

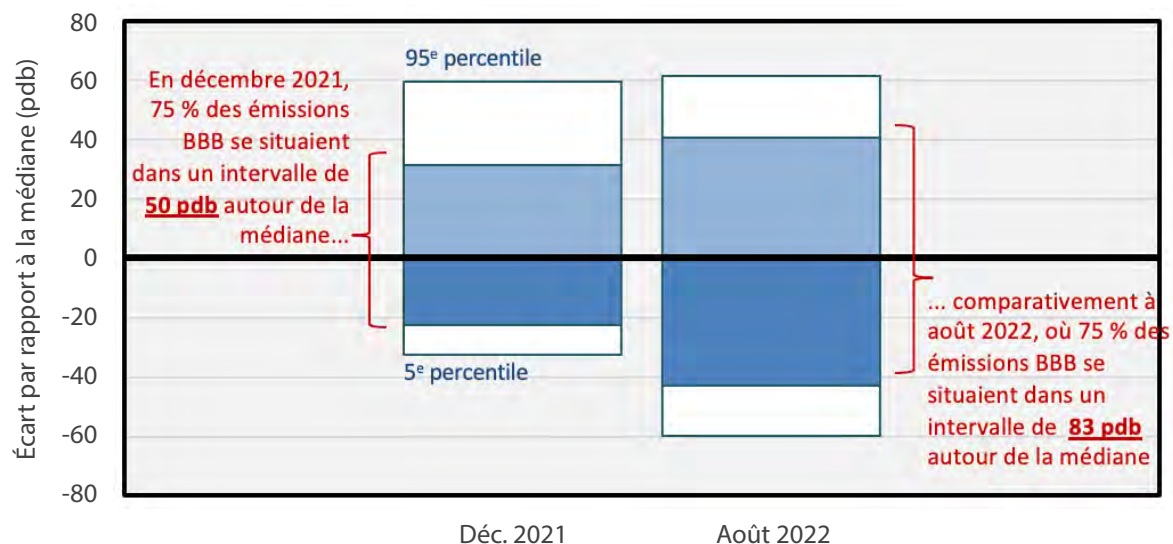
Selon les plus récentes prévisions de Gestion d'actifs CIBC, les écarts se creuseront légèrement à mesure que les économies assimileront les taux plus élevés; cependant, dans une perspective à moyen et à long terme historique, on a considéré les niveaux d'aujourd'hui comme des occasions.

Pour les investisseurs qui peuvent adopter une approche plus détaillée pour la composition des portefeuilles, il y aura davantage de possibilités à explorer.

La dispersion des écarts parmi les différentes obligations cotées «BBB» a été la plus importante, mais elle existe également pour les titres cotés «A». Les rémunérations différentes que les investisseurs reçoivent pour des obligations dont les cotes sont similaires (et aussi, donc, les exigences de capital) impliquent que l'ensemble de possibilités offertes aux gestionnaires actifs s'est accru et pourrait ultimement les aider à dépasser les indices de référence.

Graphique 5 : Dispersion – Obligations BBB à court terme

Créer des occasions pour la gestion active



Source : Gestion d'actifs CIBC, FTSE

Pour les investisseurs qui sont en mesure de réaffecter certains placements en obligations fédérales ou provinciales au profit d'obligations de sociétés, ce pourrait être un bon moment pour obtenir un taux de rendement plus élevé pour des obligations de sociétés de haute qualité comportant des exigences de capital moins élevées. Les émetteurs financiers cotés «A» ont pris part au marché pendant la pandémie, et même les premières banques ont procédé plus fréquemment à des émissions d'obligations, ce qui a entraîné un élargissement des écarts plus important que dans d'autres secteurs.

Prenons le cas de deux obligations canadiennes dont les échéances sont semblables (Tableau 1). L'obligation Pembina a commencé l'année avec un écart plus grand de 42 points de base (pdb) par rapport à l'obligation feuille d'érable JP Morgan. Au 31 août, l'écart lié à cette obligation ne représentait que 19 pdb en taux de rendement additionnel, malgré des facteurs fondamentaux de crédit plus faibles et des exigences de capital plus élevées.

Tableau 1 : Variation des écarts – Obligations cotées «A» et «BBB»

	JP Morgan 1,896/mars 2028	Pembina 4,02/mars 2028
Devise	CAD	CAD
Cote	A	BBB
Écart au 31 décembre 2021	98 pdb	140 pdb
Écart au 31 août 2022	167 pdb	186 pdb
Variation	+69 pdb	+46 pdb

[Cette analyse ne doit pas être considérée comme un avis ou une recommandation de placement. Elle vise plutôt à illustrer l'existence de divergences dans le marché pour les gestionnaires actifs.]

Conclusion

L'année 2022 a été difficile pour les investisseurs obligataires, les taux de rendement ayant monté et les rendements ayant baissé à des niveaux sans précédent. Il existe toutefois des mesures que les investisseurs peuvent prendre pour saisir les occasions que présente ce marché.

En examinant leurs positions en portefeuille en vue de la prochaine année, les investisseurs doivent garder en tête les éléments suivants :

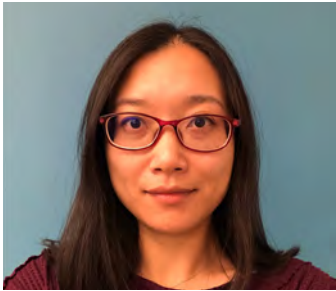
1. les investisseurs obligataires ont des raisons d'être optimistes;
2. les obligations de sociétés représentent de façon générale une occasion attrayante;
3. il faut prendre en compte les exigences de capital dans la gestion active et la composition stratégique des portefeuilles, étant donné la dispersion dans l'univers des titres à revenu fixe et les possibilités de placement dans des titres de haute qualité.



Analyse de l'industrie

Sommes-nous arrivés à un tournant?

– par Zhe (Judy) Peng et Grant Kelly



L'industrie canadienne des assurances IARD a affiché une solide performance en 2021. La forte croissance des primes et les ratios sinistres-primes plus bas que jamais ont contribué au rendement des capitaux propres (RCP). Celui-ci a atteint 17,0 %, son troisième meilleur résultat des 40 dernières années. Au deuxième trimestre, les produits sont demeurés très solides, le chiffre des primes directes souscrites de 2022 surpassant par plus de 3 milliards de dollars celui de 2021.

L'industrie s'est toutefois révélée moins performante au chapitre du résultat net, qui a fléchi de façon marquée, reculant de 1,37 milliard. La baisse des revenus de placements explique cette dégradation, ceux-ci ayant chuté de 2,6 milliards de dollars comparativement au premier semestre de 2021. Il en est résulté que le RCP annualisé a baissé à 12,5 % au deuxième trimestre de 2022, comparativement à 19,0 % en 2021. Encore pire, le chiffre du RCI pour le premier semestre de 2022 est devenu négatif, reculant d'une année à l'autre de 3,7 % à -2,2 %.

Il est heureux que la forte performance de 2021 ait permis à la plupart des assureurs d'accroître leurs capitaux propres et/ou leurs provisions. Les pertes de placement ne devraient donc pas soulever d'inquiétudes au chapitre de la solvabilité — pour autant que cette situation ne dure pas. Au deuxième trimestre, les ratios TCM et TSAS ont tous deux légèrement baissé, mais comme ils s'élèvent à 254,4 % et 293,5 % respectivement, ils demeurent bien au-dessus du ratio cible exigé par le BSIF.

Pour ce qui est des différentes branches d'activité, on constate que le ratio sinistres-primes a bondi de plus de 10 %, passant de 45,7 % à 59,2 %, principalement en raison de l'augmentation des sinistres liés aux catastrophes naturelles; c'est à Terre-Neuve-et-Labrador et au Manitoba qu'ont été enregistrées les plus importantes hausses du ratio, qui, dans le premier cas, est passé de 46,1 % à 75,4 % et, dans le second, de 42,3 % à 84,0 %, soit presque le double. La dégradation du ratio sinistres-primes affiché dans la branche des biens des particuliers est relativement compensée par le résultat positif enregistré pour le deuxième semestre dans la branche de la responsabilité civile des entreprises dont le ratio a reculé d'une année à l'autre de 56,3 % à 33,0 %. À titre de comparaison, le ratio sinistres-primes s'est établi à 45,4 % en assurances des biens des entreprises pour 2021 et à 61,6 % pour 2020.

Bien que les ratios de fonds propres des sociétés qui livrent concurrence sur le marché demeurent solides, la PACICC continuera de surveiller attentivement les résultats des assureurs qui exercent leurs activités au Canada alors que les chiffres de l'industrie amorcent leur retour prévu vers la moyenne historique.

Principaux indicateurs financiers

Résultats du deuxième trimestre de 2022

(en millions de dollars)	Cumul T2 2022	Cumul T2 2021	Variation en pourcentage
Primes directes souscrites	40 001 \$	36 977 \$	8,18 %
Primes nettes acquises	30 464 \$	30 172 \$	0,97 %
Sinistres encourus nets	15 179 \$	15 462 \$	-1,83 %
Charges d'exploitation	10 026 \$	9 491 \$	5,64 %
Produit de souscription	5 423 \$	5 305 \$	2,22 %
Revenus nets de placements	-1 216 \$	1 543 \$	-178,81 %
Résultat net	3 588 \$	4 965 \$	-27,73 %
Ratio combiné	84,50 %	82,70 %	2,18 %
Ratio sinistres-primes net	49,80 %	51,20 %	-2,73 %



Quelques ratios indicateurs de solvabilité

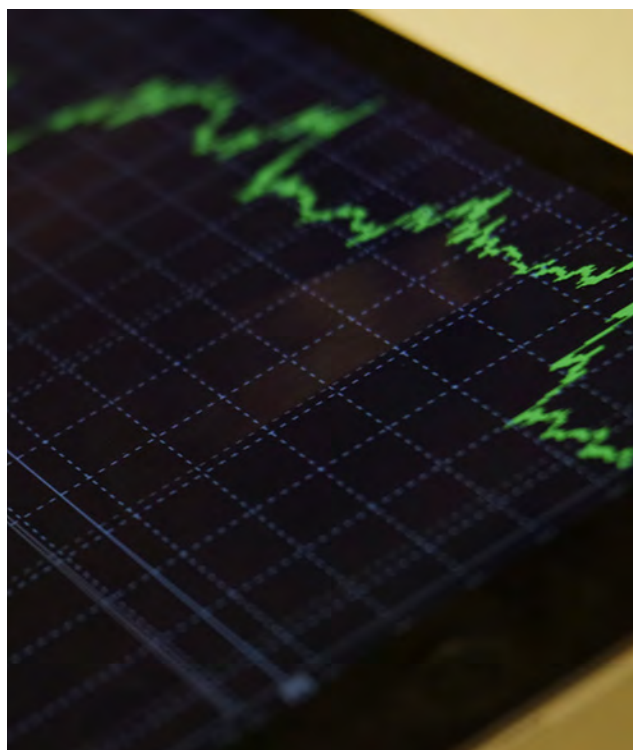
	T2 2022	T2 2021
Capitaux propres moyens (en millions)	56 545 \$	52 238 \$
Rendement des capitaux propres (RCP)	12,7 %	19,0 %
Rendement du capital investi (RCI)	-2,2 %	3,7 %
RCP global	-1,4 %	20,6 %
RCI global	-9,6 %	3,7 %
TCM (capital disponible-capital requis)	254,4 %	264,4 %
TSAS (actif net-capital requis)	293,5 %	298,9 %

Ratios sinistres-primés par branche d'activité

Sinistres payés/Primes nettes acquises

	T2 2022	T2 2021
Total Automobile	55,4 %	55,4 %
Biens des particuliers	59,2 %	45,7 %
Biens des entreprises	46,6 %	43,0 %
Responsabilité civile des entreprises	33,0 %	56,3 %

Source : MSA Research au 28 août 2022.



Faillites d'assureurs récentes en Floride – par Zhe (Judy) Peng

Les pertes importantes découlant de sinistres catastrophiques et les frais juridiques élevés ont mené de nombreux assureurs à cesser leurs activités en Floride au cours des dernières années. La Floride a un système d'indemnisation pour cette industrie. Il est financé par les assureurs « survivants » détenant un permis d'exercice de l'État. Comme il reste moins d'assureurs, les majorations de cotisation qui sont imposées à chacun d'eux deviennent lourdes à assumer et cela incite encore plus d'assureurs à se retirer du marché. La situation est grave et, en l'absence d'une intervention législative, elle risque de s'aggraver davantage.

La Floride a connu une période de dix ans pendant laquelle elle a enregistré peu d'insolvabilités. Mais sa bonne étoile l'a quittée lorsque sont survenus les ouragans dévastateurs Irma en 2017 et Michael en 2018. Depuis 2018, l'État a enregistré 13 insolvabilités (voir le Tableau 1). D'une certaine façon, ces faillites qui se produisent après une catastrophe suscitent un sentiment de déjà-vu. En effet, onze assureurs étaient devenus insolubles dans la foulée de l'ouragan Andrew qui a frappé l'État en 1992.

Tableau 1 : Insolvabilités récentes en Floride (entre 2018 et le deuxième trimestre de 2022)

Assureur	Année de constitution	Date de liquidation	Nombre de polices
Sawgrass Mutual Insurance Company	2007	1 ^{er} oct. 2018	17 778
Florida Specialty Insurance Company	1997	2 oct. 2019	90 000
Windhaven Insurance Company	2005	6 janv. 2020	73 000
Windhaven National Insurance Company [Texas]	2012	5 mars 2020	7 000
Bedivere Insurance Company [Pennsylvanie]	1956	11 mars 2021	S.O.
American Capital Assurance Corporation	2011	14 avril 2021	2 300
Gulfstream Property & Casualty Insurance Company	2004	28 juill. 2021	45 000
Western General Insurance Company [Texas]	1971	5 août 2021	S.O.
Global Liberty Insurance Company of New York [New York]	1999	12 oct. 2021	S.O.
St. Johns Insurance Company	2004	25 févr. 2022	147 000
Avatar Property & Casualty Insurance Company	2008	14 mars 2022	42 000
Lighthouse Property Insurance Corporation	2008	28 avril 2022	30 000
Southern Fidelity Insurance Company	2005	15 juin 2022	150 000

Remarque : La société Lighthouse Property Insurance Corporation, dont le siège social est en Louisiane, conduit principalement ses activités en Floride. La société Windhaven National Insurance Company (établie au Texas) est une filiale de la société Windhaven Insurance Company (établie en Floride).

Source : Florida Department of Financial Services et Theodorou, 2022.

Des perspectives sombres

Lorsqu'un assureur membre devient insolvable en Floride, la Florida Insurance Guaranty Association (FIGA) intervient pour régler les demandes d'indemnité à la place de l'assureur. Pour recueillir les fonds nécessaires au règlement de ces indemnités, la FIGA est autorisée à imposer une « cotisation ordinaire » limitée à 2 % des primes directes souscrites, de même qu'une cotisation d'urgence dont le taux est passé de 2 % à 4 % en 2020. La série récente de faillites a amené la FIGA à imposer en octobre 2021 une cotisation de 0,7 % applicable à toutes les polices souscrites ou renouvelées en 2022. Elle a également imposé en mars 2022 une autre cotisation de 1,3 % applicable à toutes les polices en vigueur entre juillet 2022 et juin 2023 (voir le Tableau 2 pour un résumé).

En ce qui a trait aux insolvabilités découlant d'un ouragan, le Florida Hurricane Catastrophe Fund (FHCF) règle d'abord les demandes d'indemnité en utilisant le produit d'obligations-recettes ou d'autres titres d'emprunt; le capital et l'intérêt sont payés grâce au prélèvement d'une cotisation d'urgence. On a toujours appliqué un taux se situant entre 1,0 % et

1,3 % des primes directes souscrites pour ces prélèvements. Toutes les cotisations sont cumulatives. Si un autre ouragan frappait la Floride dans les prochains mois (ce qui est tout à fait possible compte tenu des prévisions des climatologues pour la saison des ouragans), les frais que devront engager les assureurs survivants pour continuer d'exercer leurs activités en Floride augmenteront encore plus.

Tableau 2 : Majoration de la cotisation

Cotisation de la FIGA

Cotisation (en %)	Approuvée le	Période visée
0,8 %	6 nov. 2009	1 ^{er} janv. 2008–31 déc. 2008
0,9 %	6 nov. 2012	1 ^{er} janv. 2011–31 déc. 2011
0,7 %	11 oct. 2021	1 ^{er} janv. 2022–31 déc. 2022
1,3 %	11 mars 2022	1 ^{er} juill. 2022–30 juin 2023

Cotisation du FHCF

Cotisation (en %)	Approuvée le	Période visée
1,0 %	S.O.	1 ^{er} janv. 2007–31 déc. 2010
1,3 %	S.O.	1 ^{er} janv. 2011–31 déc. 2014

Remarque : Avant 2021, les deux derniers prélèvements de cotisations remontaient à 2009 et 2012, et le taux de cotisation à cette époque fut respectivement de 0,8 % et 0,9 % des primes nettes souscrites de l'année précédente des assureurs membres.

retiré sa cote de stabilité financière. La situation s'est répétée au mois d'août pour cinq autres assureurs IARD de la Floride dont la cote a été révoquée par Demotech (voir le Tableau 3 pour des précisions). On s'attend que le retrait des cotes de stabilité financière cause d'autres problèmes aux assureurs déjà peu performants – et qu'il y ait de graves répercussions puisque les propriétaires de maison perdront leur financement hypothécaire si leur assureur ne détient plus une cote «A» de Demotech ou «B++» d'A.M. Best.

Tableau 3 : Liste des assureurs de Floride dont Demotech a retiré ou déclassé la cote

Assureur	Date de révocation	Changement fait en 2021	Ratio combiné [Gallagher Re]	
			2020	2021
Bankers Specialty Insurance Company	2 août 2022	Retrait	94,9 %	90,5 %
First Community Insurance Company	2 août 2022	Retrait	120,1 %	135,6 %
Weston Property & Casualty Insurance Company	1 ^{er} août 2022	Retrait	121,9 %	S.O.
FedNat Insurance Company	1 ^{er} août 2022	Retrait	145,1 %	185,1 %
United Property and Casualty Insurance Company	1 ^{er} août 2022	Déclassement	125,1 %	133,1 %

À ce stade, nous ignorons si la situation continuera à se dégrader au rythme actuel. Une chose nous paraît certaine cependant : la spirale descendante dans laquelle est engagé le marché de l'assurance en Floride ne s'arrêtera que si les autorités de réglementation prennent des mesures pour lutter contre la fraude. En attendant, la société Citizens Property Insurance Corporation, que le gouvernement de la Floride a créé en 2002 pour procurer de l'assurance aux propriétaires incapables d'en trouver ailleurs, se verra forcée d'accroître sa part de marché. Cela aura des conséquences à long terme pour l'avenir du marché de l'assurance privée en Floride, et comportera des coûts cachés qui finiront par être assumés entièrement par les contribuables de la Floride (et peut-être de tous les États-Unis).

Les cotisations récemment imposées par la FIGA ont accru les coûts des assureurs survivants qui sont déjà aux prises avec des sinistres catastrophiques et des frais de litiges considérables. Les sociétés d'assurance IARD de la Floride fonctionnent à perte depuis 5 ans. Selon la firme Gallagher Re, le ratio combiné moyen était de 115,4 % en 2021. Ce manque durable de rentabilité a poussé la société Lexington Insurance, membre du groupe AIG, à quitter le marché de la Floride. Cela a également incité au moins quatre autres assureurs, notamment la société Bankers Specialty Insurance Company, à réduire leurs activités de souscription dans cet État (Theodorou, 2022).

On craint que le pire soit à venir. En juin 2022, les autorités de réglementation de la Floride ont déclaré la liquidation de la société Southern Fidelity Insurance Company, en raison de la dégradation de sa situation financière. Celle-ci n'a pas réussi à obtenir de la réassurance, et Demotech lui avait

Forum des gestionnaires de risques de la PACICC

Rencontres et webinaires à venir – par Ian Campbell



Le Forum des gestionnaires de risques a pour but d'améliorer la gestion des risques au sein de l'industrie des assurances IARD :

- en favorisant la discussion sur des pratiques exemplaires de gestion des risques au sein de l'industrie et la mise en commun de ces pratiques;
- en examinant et en communiquant de l'information d'actualité sur la gestion des risques;
- en servant de ressource en gestion des risques pour la PACICC et pour les organismes de réglementation de l'assurance;
- en permettant la discussion sur des risques majeurs existants et des risques émergents importants au sein de l'industrie;
- en fournissant des ressources et de l'information pour faciliter la recherche sur la gestion des risques et sur des sujets de gouvernance connexes.

Rencontres du Forum des gestionnaires de risques

Au début des rencontres, un conférencier traite d'un sujet d'actualité qui touche l'industrie. Viennent ensuite des présentations de représentants de l'industrie ou d'experts sur des enjeux actuels dans le domaine de la gestion du risque d'entreprise (GRE).

Dates des rencontres du Forum en 2022

Mercredi 16 novembre

Conférenciers principaux :

Glenn Gibson, président du conseil d'administration de la PACICC
Alister Campbell, président et chef de la direction de la PACICC

Sujet :

Nouvelles orientations prioritaires de la PACICC établies lors de la Conférence de planification stratégique de juin 2022

Panel de discussion 1* :

Situation des recours collectifs relatifs à l'interruption des activités commerciales ayant résulté de la COVID-19

Panel de discussion 2* :

Confidentialité et protection des renseignements personnels

*Les conférenciers sont en train d'être confirmés.

Webinaires sur les risques émergents

Trois webinaires sur les risques émergents ont lieu chaque année. Ils réunissent des membres du Forum de tout le Canada dans le cadre d'une discussion en profondeur sur des aspects techniques d'un enjeu précis de la GRE.

Dates des webinaires à venir en 2022

Jeudi 20 octobre

Sujet :

La faillite chez les assureurs : Le chemin qui mène à la ruine

Grant Kelly et **Judy Peng** (respectivement économiste principal et vice-président, analyse financière et affaires réglementaires; et adjointe de recherche de la PACICC) discuteront des leçons tirées de quatre faillites récentes dans l'industrie des assurances IARD qui font l'objet de la plus récente étude de la collection *La faillite chez les assureurs*.

Pour obtenir des renseignements sur l'inscription aux activités (préinscription obligatoire) ou pour recevoir les avis envoyés aux membres du Forum, veuillez vous adresser à Ian Campbell, vice-président aux opérations à la PACICC, à icampbell@pacicc.ca ou au 416-364-8677, poste 3224.



Denika Hall
Rédactrice en chef et graphisme

PARLONS SOLVABILITÉ
PACICC
20, rue Richmond Est, bureau 210
Toronto (Ontario) Canada M5C 2R9

Site Web : www.pacicc.ca
Tél : 416-364-8677
Pour vous désabonner ou pour obtenir de l'information
Courriel : dhall@pacicc.ca