

Considérations sur la politique de placement des sociétés britanniques, canadiennes et étrangères au Canada

Gérard Parizeau

Volume 30, numéro 3, 1962

URI : <https://id.erudit.org/iderudit/1103455ar>

DOI : <https://doi.org/10.7202/1103455ar>

[Aller au sommaire du numéro](#)

Éditeur(s)

HEC Montréal

ISSN

0004-6027 (imprimé)

2817-3465 (numérique)

[Découvrir la revue](#)

Citer ce document

Parizeau, G. (1962). Considérations sur la politique de placement des sociétés britanniques, canadiennes et étrangères au Canada. *Assurances*, 30(3), 141–149. <https://doi.org/10.7202/1103455ar>

ASSURANCES

Revue trimestrielle consacrée à l'étude théorique et pratique
de l'assurance au Canada

Le Ministère des Postes, à Ottawa, a autorisé l'affranchissement en numéraire
et l'envoi comme objet de la deuxième classe de la présente publication.

Les articles signés n'engagent que leurs auteurs.

Prix au Canada :
L'abonnement : \$2.50
Le numéro : - \$0.75

Directeur : GÉRARD PARIZEAU

Administration :
Ch. 216
410, rue St-Nicolas
Montréal

141

30e année

Montréal, Octobre 1962

No 3

Considérations sur la politique de placement des sociétés britanniques, canadiennes et étrangères au Canada

par

GÉRARD PARIZEAU

Dans le mémoire qu'elle a soumis à la Commission royale d'enquête sur les banques et la finance au Canada, la Canadian Life Insurance Officers Association a présenté une analyse comparative des placements faits par les sociétés d'assurance sur la vie en Angleterre, au Canada et aux États-Unis. Nous la reproduisons ici avec quelques commentaires. Voici d'abord le tableau : —

A S S U R A N C E S

World-wide Life Insurance Portfolios * of British, Canadian and United States Companies

	1 9 5 9			1 9 6 0		
	Brit.	Can.	U.S.	Brit.	Can.	U.S. ¹
Bonds & Preferred Stocks	46.6	51.1	53.6	44.8	50.1	52.8
Common Stocks	20.6	3.7	2.7	21.9	3.8	2.8
Mortgages	15.4	36.8	36.1	16.0	37.5	36.5
Real Estate	10.0	3.4	3.4	10.1	3.4	3.3
Other Invested Assets ...	7.4	5.0	4.2	7.2	5.2	4.6

142

- Sources:* Britain: Reports of members of the British Insurance Association with Head Offices in the United Kingdom.
- Canada: Annual Reports of the Superintendent of Insurance for Canada.
- United States: Life Insurance Association of America.

Suivent quelques idées générales qui découlent de ces chiffres et que nous commentons ainsi:

a) Les sociétés anglaises ont davantage recours aux actions ordinaires et aux placements immobiliers. Les deux leur permettent de bénéficier de l'essor normal du pays ou de l'expansion artificielle due aux mouvements inflationnaires qui se manifestent avec une grande régularité, même dans les pays à économie relativement stable. Cette politique de placement se retrouve également dans d'autres pays comme la France, où les compagnies d'assurances détiennent une grande partie des immeubles dans des villes comme Paris, par exemple.

b) Par ailleurs, pour assurer à leurs placements le rendement dont elles ont besoin, les sociétés américaines, c'est-à-dire aussi bien du Canada que des États-Unis, ont plus du tiers de leurs portefeuilles en prêts hypothécaires.

* The valuation bases used in the three countries are not strictly comparable.

¹ C'est-à-dire le portefeuille-titres des sociétés britanniques, canadiennes et des États-Unis.

c) Enfin, dans les trois pays, les assureurs donnent la liquidité nécessaire à leurs portefeuilles à l'aide des obligations.

Voici maintenant l'explication que donne la Canadian Life Insurance Officers Association à des politiques de placement aussi différentes: l'une tirant le maximum directement de ses fonds, tout en conservant une liquidité assez élevée, en gardant 45 pour cent de ses placements sous la forme d'obligations et d'actions privilégiées; tandis que l'autre, rendue prudente par l'expérience du passé et la nervosité des marchés américains, ne bénéficie même pas de ce que la loi lui accorde pour participer à la vie spéculative de la nation. L'explication est intéressante, même si on ne l'accepte pas entièrement.

143

"Legislation and Supervision by Government

5.75 In Great Britain there is an almost complete lack of restriction on the powers of investment. The only stipulation as regards the values at which assets appear in the balance sheet is that the balance sheet must state how the values of stock exchange securities are arrived at, and a certificate must be appended to the effect that the assets are in the aggregate fully of the value stated less any investment reserve fund. In practice stock exchange securities are usually valued in the aggregate at an amount not greater than their total market value and non-stock exchange securities are valued at cost. On the liabilities side, within the area of accepted actuarial principles the actuary of a company has freedom to fix, or vary from time to time, the interest rate basis of accumulation for the actuarial reserves. A fall in asset values resulting from higher market yields can be compensated for by applying higher interest rates to the basis for valuing the liabilities if the actuary so decides.

5.76 In Canada and the United States, there is, on the other hand, strict supervision and legislative restriction in matters affecting investment powers and valuation of assets and liabilities. There is

an upper limit to the amounts which may be invested in equities and there are qualitative tests for the eligibility of different stocks as investments. Valuation at market prices is required for most stock exchange securities, including common stocks, and minimum bases for the valuation of liabilities are laid down. Moreover — and this is a particularly important restrictive force — even within the scope of the statutory bases of valuation, there is little freedom to vary the basis for calculating actuarial reserves since guaranteed cash values are linked with the amounts of these reserves.

- 144 5.77 Market values of common stocks are subject to fairly wide fluctuations and within a rigid framework of restriction, prudence alone must induce a Canadian or United States company to limit its common stock investment so that a fall in market values will not seriously affect its surplus position.

Variation in Nature of Insurance Contracts

- 5.78 In the United Kingdom, because of the income tax relief allowed on life insurance premiums, the emphasis tends to be laid on endowment contracts rather than on whole life contracts. On both sides of the Atlantic there is a growing trend to term insurance, but this is more marked on the North American continent than it is, as yet, in the United Kingdom. Again, in the United Kingdom the amount of pension and annuity business transacted by insurance companies is possibly greater than in Canada and the United States where trust and other companies are particularly active in this field. As a result, in Great Britain there is a greater concentration on the savings element and less on the protective element in insurance contracts than is found in Canada and the United States. This has contributed to a greater preference for longer-term investments including common stocks.
- 5.79 The practice of declaring dividends in the form of reversionary additions to the sum assured, which is almost universal in the United Kingdom, also lends itself to the concept of long-term investment accumulation and the reserves built up for future bonus declarations may form a cushion against a temporary recession in market values.
- 5.80 It may also be noted that guaranteed cash values are not universally available in the United Kingdom and that policyholders' recourse

to the cash values of policies is almost certainly much less than it is in North America. There is therefore a lesser need for liquidity — or at least “marketability” — among the British companies.

Market Conditions

- 5.81 Both in the United Kingdom and United States, there is a wide market for equity stocks and, subject to the conditions and differences mentioned above, many life insurance companies in the United Kingdom and the United States are active purchasers in their respective markets. In addition, many Canadian companies are active purchasers in both markets.
- 5.82 However, the market in Canada for investment-grade shares is narrow. Many important Canadian companies are wholly-owned subsidiaries of non-resident corporations and there is a high degree of government ownership of utilities. Purchases by individuals, who have the benefit of the 20% income tax credit, and by investment trusts — in both cases with investment objectives different from those of insurance companies — also tend to increase the price level and make these stocks less attractive to the insurance companies.
- 5.83 It would be wrong, of course, to deduce from this that life insurance companies are not active in the Canadian stock market. Some of the British companies doing business here are active purchasers up to the limits allowed by law. Some Canadian companies have been increasing their holdings. The new power to accumulate equities in segregated funds will doubtless contribute to increasing purchases of Canadian common stocks by the life insurance companies in Canada.”

145



Il nous a paru intéressant de donner ce long extrait d'une étude présentée au cours de l'enquête officielle sur les questions bancaires et financières au Canada. On y trouve l'opinion des intéressés sur la politique de placement que les compagnies d'assurance sur la vie ont suivie jusqu'ici au Canada. Quand on examine la constitution de leur portefeuille, on constate une uniformité presque générale, même

parmi les sociétés anglaises qui, chez elles, agissent tout autrement. En procédant ainsi, les assureurs négligent une source de bénéfices importante à laquelle les coopératives de placement, comme les Fonds Mutuels, ont recours.¹ Comme on sait, ces sociétés engagent une lutte très vive au niveau du placement individuel pour attirer à elle une bonne part de l'épargne individuelle. Elles y réussissent puisque, de plus en plus, elles obtiennent les économies de ceux qui, jugeant suffisante la part de l'assurance dans leur portefeuille, veulent bénéficier de l'expansion économique du pays.² Ils confient leurs excédents de fonds à de grandes entreprises de placement qui leur apportent la répartition que leur connaissance incomplète du marché et des entreprises et la faiblesse de leurs ressources les empêchent d'avoir individuellement. Le succès de ces coopératives est considérable tant par l'importance des sommes réunies que par les résultats obtenus, surtout parmi les plus anciennes qui ont été constituées avant la guerre de 1939 et qui ont pu acheter aux prix les plus bas. Elles restent exposées aux fluctuations du marché, cependant, mais la conséquence n'est pas la même que pour les assureurs, puisqu'elles ne sont pas assujetties à un contrôle qui les juge en fonction de leurs engagements à un moment donné. Si la valeur de leur portefeuille diminue à la date de leur rapport financier, c'est l'individu intéressé qui s'en plaint et non le contrôle des assurances comme pour les sociétés d'assurance sur la vie. Cela n'empêche pas celles-ci de continuer à faire d'excellentes et de très abondantes affaires, même si le pourcentage des primes d'assurance sur la vie au revenu individuel total diminue à certaines époques comme l'indiquent les chiffres suivants :

¹ L'un d'eux a, par exemple, 80 pour cent de ses fonds en actions ordinaires; ce qui lui permet de porter son dividende de .13 par action en 1933 à .40 en 1962.

² Pour qu'on juge de leur importance notons ici, avec le *Financial Post*, que l'actif des sociétés groupées dans la Canadian Mutual Funds Association est passé de vingt à huit cent millions en vingt ans. P. 6. F. P. du 3 novembre 1962.

A S S U R A N C E S

1933	7.99 ¹	1959	3.79
1945	3.55	1960	3.78
1957	3.62	1961	3.97
1958	3.67		

Chose assez curieuse, si le pourcentage des primes au revenu individuel total a diminué depuis 1933,² le rapport de l'assurance en vigueur au revenu individuel total a augmenté. Le voici, par exemple, depuis 1940 :³

1940	1.8	1955	1.6
1945	1.3	1960	2.2
1950	1.4		

147

La concurrence des coopératives de placement rappelle d'autre part combien est importante la place occupée par les polices participantes dans l'assurance sur la vie. Qu'on en juge par ces chiffres que nous tirons également de "l'Assurance-vie au Canada", qui est, comme on sait, une autre publication de Canadian Life Insurance Officers Association:

	1 9 6 1
	(en millions)
Versements au décès	\$208
Dotations	46
Prestations d'invalidité	6
Valeurs de rachat	129
Dividendes versés aux assurés	123
Rentes viagères	77
	\$589

Ainsi, la participation des assurés aux profits⁴ a atteint vingt-six pour cent des sommes versées aux assurés et aux bénéficiaires des polices en 1961.⁵ C'est à ce point considé-

¹ Si le pourcentage est aussi élevé, c'est qu'en 1933 le Canada sort à peine de la crise. Le revenu individuel n'a pas encore remonté alors que si le montant d'assurance en vigueur n'est pas revenu à celui de 1930, il s'est quand même assez bien maintenu. Ainsi, il était de 6½ milliards en 1930 et il est de \$6,200,000,000 en 1933 pour les assureurs relevant du contrôle fédéral.

² Chiffres tirés de "L'Assurance-vie au Canada", p. 17.

³ Chiffres extraits de "Submission to the Royal Commission on Banking and Finance", p. 22.

⁴ Ou ce qu'on appelle en Amérique: les dividendes.

⁵ Compte non tenu des valeurs de rachat, qui coïncident avec l'annulation du contrat.

148 rable que l'on peut dire que l'assurance-vie au Canada est, dans l'ensemble, à la fois: i) une opération qui garantit un capital en cas de décès ou de survie selon le cas: ii) un placement qui permet à l'assuré de participer dans les bénéfices réalisés par l'entreprise avec son portefeuille. On voit les difficultés que peuvent avoir les sociétés d'assurance à concurrencer les coopératives de placement dans ce domaine,¹ où elles limitent volontairement la participation aux grandes affaires et au placement immobilier que leur permettraient leurs ressources et leur connaissance du marché. Elles ont à cela des raisons précises que signale le mémoire qu'on a présenté à la Commission Porter. C'est ici que nos remarques personnelles rejoignent le texte dont nous avons cité quelques extraits précédemment.



Pour faire face au problème que pose la sécurité de leurs affaires d'assurance sur la vie, peut-être, un jour, les sociétés traiteront-elles différemment le contrat d'assurance et la participation de l'assuré dans les profits procurés par leur portefeuille. Il suffirait pour cela qu'elles émettent deux types de contrats, l'un d'assurance et l'autre de capitalisation — le prix du premier se limitant au coût de l'assurance et l'autre comportant le prix actuel ou modifié de la participation. Ainsi, les deux opérations seraient dissociées: l'une se limitant à l'assurance-décès ou survie et tenant compte de principes essentiels de sécurité que l'on applique actuellement, et l'autre s'adaptant au marché et permettant au public de bénéficier des services financiers que possède une société d'assurance d'une importance quelconque. Pour le second groupe, comme on ne ferait plus d'opérations de garantie, mais strictement de fi-

¹ Même si les sources de bénéfices des sociétés d'assurance sur la vie sont diverses, on sait, en effet, qu'elles englobent non seulement l'excédent de rendement du portefeuille au-delà du pourcentage utilisé pour le calcul des réserves, mais les profits faits avec les placements et les économies réalisées sur le coût de mortalité et le chargement.

nance, on pourrait suivre les normes des coopératives de placement sans aucun risque. Cela permettrait au porteur d'un contrat de capitalisation de tirer le maximum de profits de ses fonds, sans que l'assureur soit tenu d'être aussi prudent qu'il l'est actuellement en songeant à l'échéance du 31 décembre. Déjà une évolution se manifeste dans ce sens là où on émet des contrats de rente viagère variable. Pour qu'on assiste à un mouvement plus marqué, il faudra que bien des choses se passent et que bien d'autres concurrences naissent, nous l'admettons en toute franchise.

149



Pour l'instant, nous avons pensé que le lecteur prendrait connaissance avec intérêt d'un aspect du mémoire de la Canadian Life Insurance Officers Association, qui résume certains aspects d'un très important commerce au Canada.

Le Canada français d'aujourd'hui, par Marcel Faribault. Au Trust Général du Canada, 84 (ouest), rue Notre-Dame, Montréal.

Dans une plaquette de 31 pages, Me Marcel Faribault, présente l'allocution qu'il a prononcée devant la deuxième réunion d'étude du Commonwealth, présidée par Son Altesse Royale le Duc d'Edimbourg, en mai 1962. Me Faribault y résume l'aspect actuel du problème français au Canada. Il en traite sous l'angle de la population, des lois, de la religion, de l'évolution économique et des idées et tendances. Il y a là une étude intéressante d'un sujet qui déroute bien des gens, même parmi ceux qui habitent avec les Canadiens français depuis longtemps. Et, cependant, le problème est relativement simple quand on veut l'aborder avec sympathie, après en avoir compris les données.