

## Note sur la gestion des portefeuilles de placements

Franceline Fortin

Volume 53, numéro 3, 1985

URI : <https://id.erudit.org/iderudit/1104451ar>

DOI : <https://doi.org/10.7202/1104451ar>

[Aller au sommaire du numéro](#)

### Résumé de l'article

An insurance portfolio must be compatible with the company, and certain general rules must be followed. This is the approach taken by Mrs. Fortin in this article which is, in fact, an introduction to investment portfolio management.

### Éditeur(s)

HEC Montréal

### ISSN

0004-6027 (imprimé)

2817-3465 (numérique)

[Découvrir la revue](#)

### Citer ce document

Fortin, F. (1985). Note sur la gestion des portefeuilles de placements. *Assurances*, 53(3), 324–327. <https://doi.org/10.7202/1104451ar>

## Note sur la gestion des portefeuilles de placements

par

Franceline Fortin<sup>(1)</sup>

324

*An insurance portfolio must be compatible with the company, and certain general rules must be followed. This is the approach taken by Mrs. Fortin in this article which is, in fact, an introduction to investment portfolio management.*



Depuis quelques années, que ce soit dans le secteur vie ou dans le secteur non-vie, les participants de l'industrie de l'assurance au Canada se livrent une dure concurrence qui a souvent des conséquences désastreuses sur les résultats techniques. Cette situation fait mieux réaliser l'importance d'une gestion financière active et efficace, en raison de l'impact positif majeur qu'elle permet d'avoir sur les résultats nets.

L'appariement de l'actif et du passif doit être une des préoccupations du gestionnaire de portefeuilles de placements, tant sur le type de placements, titres à revenus fixes ou titres à revenus variables, que sur l'échéance moyenne du portefeuille. Il est donc essentiel d'élaborer des politiques de placements qui tiennent compte des caractéristiques particulières des opérations, dans le secteur vie et dans le secteur non-vie.

Que ce soit dans le secteur vie ou dans le secteur non-vie, il y a tout avantage à avoir une gestion dynamique des portefeuilles de placements. Celle-ci est grandement facilitée, si la société se dote d'une politique de placements flexible et d'un service de garde de valeurs approprié.

En effet, une gestion qui favorise l'arbitrage peut bonifier substantiellement le rendement sans, pour autant, en accroître réelle-

<sup>(1)</sup> Mme Fortin est directeur du service des placements du groupe Sodarcac et vice-président adjoint, placements, de La Nationale.

ment le risque. La majoration peut être facilement de l'ordre de 1% à 2% l'an.

Trois types d'opérations caractérisent une gestion active :

- la répartition de l'actif ;
- l'arbitrage entre les différents crédits ;
- l'arbitrage de l'échéancier.

### **La répartition de l'actif**

325

La répartition de l'actif est la première étape et la plus importante. Il s'agit de l'allocation des fonds entre les différents types de placements : obligations, hypothèques, immeubles, actions et encaisse. Cette allocation se fait en fonction des caractéristiques de chaque portefeuille et des perspectives de rendement de chacune de ces catégories d'actif.

Ce qui importe, c'est d'accepter de modifier la répartition de l'actif en fonction de la conjoncture économique et financière et ses répercussions sur le rendement des divers actifs. Dans une période de forte inflation, où l'on anticipe une hausse des taux d'intérêt, on préférera avoir une plus grande proportion du portefeuille investie à très court terme, et l'échéance moyenne des autres titres à revenus fixes sera relativement courte. Dans une période d'inflation modérée ou de désinflation, on réduira l'encaisse au minimum, on allongera l'échéance moyenne des titres à revenus fixes et on augmentera l'investissement en actions.

Pour chaque type de placements, il importe de fixer des bornes maximales et minimales (exprimées en pourcentage de l'actif total), à l'intérieur desquelles les placements peuvent être répartis. On s'assurera évidemment que cette répartition soit conforme aux exigences légales régissant les portefeuilles de placements des compagnies d'assurance. C'est à ce niveau que se prennent les décisions qui auront le plus d'impact sur le rendement total du portefeuille, et c'est également à ce stade-ci que la planification fiscale doit entrer en ligne de compte.

Après avoir effectué la répartition de l'actif en fonction des perspectives des marchés financiers, il importe de maximiser le rendement de chaque section du portefeuille pour le risque encouru.

### **L'arbitrage entre les différents crédits**

Une première façon d'y parvenir est l'arbitrage entre les différents crédits : obligations du gouvernement du Canada, des provinces, des municipalités et des corporations. Il consiste à profiter de toutes les anomalies et des rigidités du marché. Lorsque l'écart de rendement entre les obligations du Canada et les autres crédits s'élargit, il est avantageux de se départir des obligations du Canada pour acheter les autres titres. Lorsque la situation se normalise, l'opération inverse doit être effectuée. De ces opérations résultent une augmentation de revenus et, souvent, un gain de capital.

326

Par exemple, l'écart de rendement entre une obligation de cinq ans du gouvernement du Canada et d'une obligation de la province de Québec de même échéance peut varier entre 15 et 75 points. Le fait de vendre une obligation de la province de Québec, lorsque l'écart est à 15 points et la racheter lorsque l'écart est de 75 points, permet de bonifier le rendement d'environ 2.4%. Ce type d'arbitrage peut être fait sur des périodes parfois très courtes et, la plupart du temps, inférieures à un an. On peut donc se rendre compte du potentiel de ces opportunités.

### **L'arbitrage de l'échéancier**

L'autre façon d'améliorer la productivité du portefeuille est l'arbitrage de l'échéancier. Il s'agit essentiellement de se positionner en fonction de la courbe de rendement des titres à revenus fixes. Si, par exemple, on anticipe une baisse des taux d'intérêt, les titres d'échéance plus longue seront privilégiés, car leur valeur s'appréciera plus que les titres à courte échéance. Dans une conjoncture où l'on prévoit une hausse des taux d'intérêt, l'opération inverse sera effectuée.

Dans des circonstances normales, on peut faire jouer l'effet de levier au profit du portefeuille. En effet, lorsque la courbe de rendement se déplace parallèlement, le cours d'une obligation de cinq ans va varier plus de 3.5 fois plus rapidement qu'une obligation d'un an, dotée du même coupon. Lorsqu'on anticipe une hausse des taux d'intérêt, on peut voir l'avantage d'avoir une échéance moyenne relativement courte et, inversement, d'avoir une échéance moyenne relativement longue lorsque l'on anticipe une baisse de taux.

À ce niveau, il est essentiel de distinguer les portefeuilles de placements du secteur vie et du secteur non-vie. Dans le secteur non-vie, compte tenu que le département des assurances permet d'évaluer à la valeur amortie tous les titres d'une échéance de cinq ans ou moins, l'arbitrage de l'échéancier dans ce secteur se fera entre les titres dont l'échéancier varie entre un an et cinq ans. Dans le secteur vie, cependant, le calcul de la réserve de placements étant fait différemment, l'arbitrage peut être fait avec des titres d'une échéance beaucoup plus longue.

Mentionnons aussi que le traitement comptable et fiscal des divers types de placements diffèrent selon qu'ils font partie d'un portefeuille de placements relié à des opérations vie ou à des opérations non-vie.

327

En terminant, j'aimerais souligner qu'il est important de réviser régulièrement avec le gestionnaire du portefeuille les politiques de placements pour s'assurer qu'elles demeurent conformes aux objectifs poursuivis et aux contraintes particulières de chaque portefeuille.

17 mai 1985

---

***Quarterly Letter from the Netherlands Reinsurance Group.  
Août 1984.***

Nous signalons, dans ce numéro, deux articles intéressants. Le premier a trait à l'amiante et aux nombreuses réclamations qui sont en cours, à l'heure actuelle. L'étude est sous le titre «Asbestos claims facility ».

- « (1) It is estimated that currently more than 30,000 individual claimants are involved.
- (2) New claims are being advised at approximately 500 per month ».

Une autre étude a trait aux dommages accordés par les tribunaux sous le titre de «Pain and suffering », c'est-à-dire la souffrance subie par le réclamant, à la suite d'un accident. Cet article propose certains changements qui intéresseront sûrement ceux qui, de près ou de loin, ont à voir à l'assurance de responsabilité civile.