



L'assurance vie comme catégorie d'actif

Édition mutualité

février 2025

L'Équitable en collaboration avec
Wayne Miller, BMATH, ASA



L'idée de considérer l'assurance vie comme une catégorie d'actif s'est imposée au Canada il y a seulement 12 ans, après que Wayne Miller, diplômé en mathématiques (BMATH) et titulaire du titre d'« Associate of the Society of Actuaries » (ASA), en a défendu la pertinence dans un article paru dans un magazine spécialisé. Depuis des décennies, Wayne est considéré comme un leader d'opinion du secteur et défend les intérêts de l'industrie de l'assurance, ainsi que des conseillers qui la composent.

Depuis la parution de l'article original, un grand nombre de conseillers de tous horizons ont adopté son point de vue, au bénéfice de leurs clients. Comment les choses ont-elles évolué ces 10 dernières années? Une société mutuelle fait-elle une différence par rapport à une société par actions? L'Équitable a travaillé avec Wayne pour apporter une réponse : vous la trouverez dans le présent article, qui s'inscrit dans la continuité de son article original.

Table des matières

Introduction	3
Les types d'assurance vie permanente.....	4
Les types de catégories d'actif	6
Étude de cas	8
Pourquoi l'assurance avec participation est-elle une catégorie d'actif unique?	
Raison n° 1 : diversification.....	8
Raison n° 2 : stabilité	10
Raison n° 3 : liquidité	12
Raison n° 4 : avantage fiscal	14
Raison n° 5 : compte de dividendes en capital	15
Pourquoi le type de compagnie d'assurance a-t-il toute son importance?.....	17
Rendement du compte des contrats avec participation de l'Équitable	17
Limites et éléments à prendre en compte	18
Conclusions	19

Introduction

À une époque, les sujets de l'assurance vie et des catégories d'actif n'auraient jamais été abordés dans la même conversation. Après tout, l'assurance vie a été inventée pour répondre au **besoin** de protéger les personnes des difficultés financières découlant d'un décès prématuré. Les catégories d'actif, quant à elles, ne s'avéraient intéressantes que pour les personnes ayant dépassé ce stade et qui **voulaient** plutôt faire fructifier et protéger leurs portefeuilles de placement.

Depuis une dizaine d'années, les personnes qui poursuivent ces deux objectifs réalisent qu'une assurance vie permanente peut être utilisée comme un outil attrayant et complet. À partir de là, c'est l'assurance vie entière en participation qui s'est particulièrement démarquée en tant que catégorie d'actif unique; elle constitue un outil pouvant être utilisé à plusieurs fins pour contribuer à la réalisation de multiples objectifs, surtout pour les Canadiens fortunés qui en comprennent les atouts.

On a alors observé deux changements dans les mentalités : 1) les produits n'ont pas à être utilisés uniquement aux fins prévues; et 2) ce qui était autrefois purement considéré comme une dépense est désormais envisagé aussi comme un placement.

Les gens se rendent compte qu'il est possible de relever les défis et de saisir les occasions en repensant les produits distincts dans une optique plus globale. Par exemple, les personnes d'un certain âge se souviendront de l'époque où le bicarbonate de soude n'était utilisé que pour faire des gâteaux, tandis que depuis des décennies, son utilisation s'est largement étendue à d'autres fins!

Pour la plupart d'entre nous, si nous ne pensons pas avoir à composer avec les conséquences d'une mort prématurée, nous savons néanmoins que la mort est inévitable.

Il est à la fois judicieux et gratifiant de planifier la croissance et la distribution efficaces de nos actifs au moment du décès. Vous pourriez vous poser les questions suivantes :

- Quelle part de mon patrimoine sera conservée pour ma famille ou pour des causes qui me tiennent à cœur?
- Comment puis-je égaliser ma succession entre mes enfants et d'autres bénéficiaires?
- Comment vais-je financer la charge fiscale énorme (et de plus en plus lourde) qui pèsera sur moi à ma mort? Et comment puis-je investir pour la minimiser d'ici là?
- Que me recommanderait mon comptable? Et mon avocat?
- En fait, est-ce que tous ceux qui me donnent des conseils s'entendent sur ce qu'il faut faire?

C'est là que l'assurance vie permanente entre en jeu. Elle peut répondre à tous ces enjeux, car la vie, elle, N'est PAS permanente. L'assurance vie permanente a toujours constitué une solution pour les personnes qui n'en ont peut-être pas besoin, mais en souhaitent une car elles ont conscience de ses forces. Ces personnes savent quelque chose que les autres ne savent peut-être pas.

Cet article entend révéler ce « secret ». Il résumera les différents types d'assurance vie permanente, les types de catégories d'actif les plus courants, le type d'assurance qui peut être considéré comme une catégorie d'actif, en quoi le type de compagnie d'assurance peut avoir toute son importance, ainsi que les limites à connaître.

Les types d'assurance vie permanente

L'assurance vie entière sans participation constitue le type d'assurance vie permanente le plus élémentaire. Pour une prime uniforme garantie, payable à vie¹, la ou le titulaire recevra une prestation uniforme garantie à son décès, souvent avec des valeurs de rachat garanties au cas où elle ou il souhaiterait résilier le contrat.

Comme il s'agit d'une assurance de base simple à comprendre, cette forme d'assurance vie permanente sera probablement la plus abordable. Cependant, et on le sait, un simple détail peut venir tout compliquer. Étant donné que la compagnie d'assurance assume tous les risques liés à ce type d'assurance, les primes qu'elle prélève doivent tenir compte de ce risque, tout en assurant un niveau de profit satisfaisant.

Pour atténuer ce risque, on formule des hypothèses prudentes quant aux réclamations futures, aux dépenses qui seront engagées au cours de la vie de la personne assurée et au revenu de placement que la compagnie obtiendra au cours de la même période. Si cette prudence ne s'avérait finalement pas nécessaire, l'assureur réaliserait simplement plus de profits.

En général, l'assurance vie universelle est également sans participation, mais elle offre beaucoup plus de flexibilité à sa ou son titulaire. La ou le titulaire dispose d'une prestation initiale au décès et choisit le montant et les dates de versement des primes. Les primes déposées constituent ce qu'on appelle la valeur du compte et sont déduites chaque mois du coût garanti de l'assurance et des autres frais.

Ce coût peut être uniforme ou augmenter chaque année pour tenir compte du fait que les probabilités de décès augmentent avec le temps. Si les primes déposées sont plus élevées que le coût de l'assurance, la ou le titulaire disposera d'un large éventail d'options de placement parmi lesquelles choisir pour gérer la valeur croissante du compte. Si les primes cessent d'être versées pendant un certain temps, l'assurance restera en vigueur tant que la valeur du compte demeurera supérieure à zéro. Une assurance vie entière avec participation est offerte

au Canada depuis bien avant que le pays ne devienne une nation. Comme pour l'assurance vie entière sans participation, pour une prime uniforme garantie payable à vie, la ou le titulaire recevra une prestation uniforme à son décès, ainsi que des valeurs de rachat garanties au cas où elle ou il souhaiterait résilier le contrat.

La différence importante ici est qu'il s'agit de contrats avec participation, c'est-à-dire que la ou le titulaire a le droit de recevoir des participations déclarées chaque année. La prudence observée dans l'établissement des primes d'autres produits d'assurance s'applique également ici, et l'argent qui reste constitue un profit.

Dans le cas d'une compagnie d'assurance mutuelle telle que l'Équitable, ce profit est détenu sous forme de capital pour soutenir les obligations des titulaires de contrat, ou reversé aux titulaires de contrat sous forme de participations. Dans le cas des sociétés cotées en bourse, une partie de cette somme est également reversée aux actionnaires².

Comme mentionné précédemment, les sources de profit sont les hypothèses prudentes utilisées pour déterminer les primes. Trois d'entre elles sont les plus significatives : le rendement des placements, le taux de mortalité et les frais. Si la compagnie d'assurance vie suppose de faibles rendements de placement, une mortalité faible et des frais élevés, les primes exigées seront plus élevées que si elle avait formulé des hypothèses plus favorables.

Par exemple, le taux de rendement des placements à long terme peut être fixé à 2,5 % et les résultats techniques de mortalité peuvent être fondés sur le taux de mortalité d'il y a 40 ans, lorsque l'espérance de vie était inférieure de 10 ans à ce qu'elle est aujourd'hui³. Cela entraîne des primes généralement élevées, mais la compagnie d'assurance n'envisage pas de devoir resserrer ses hypothèses plus tard. En règle générale, cela produit des gains annuels sur les placements, la mortalité et les frais et ceux-ci sont distribués aux titulaires de contrat. Au bout du compte, vous en avez pour votre argent!

¹ Ou pour une période limitée, par exemple, 20 ans.

² Selon la *Loi sur les sociétés d'assurances* (Canada), environ 3 % sont reversés aux actionnaires.

³ Source : Statista, 2024.

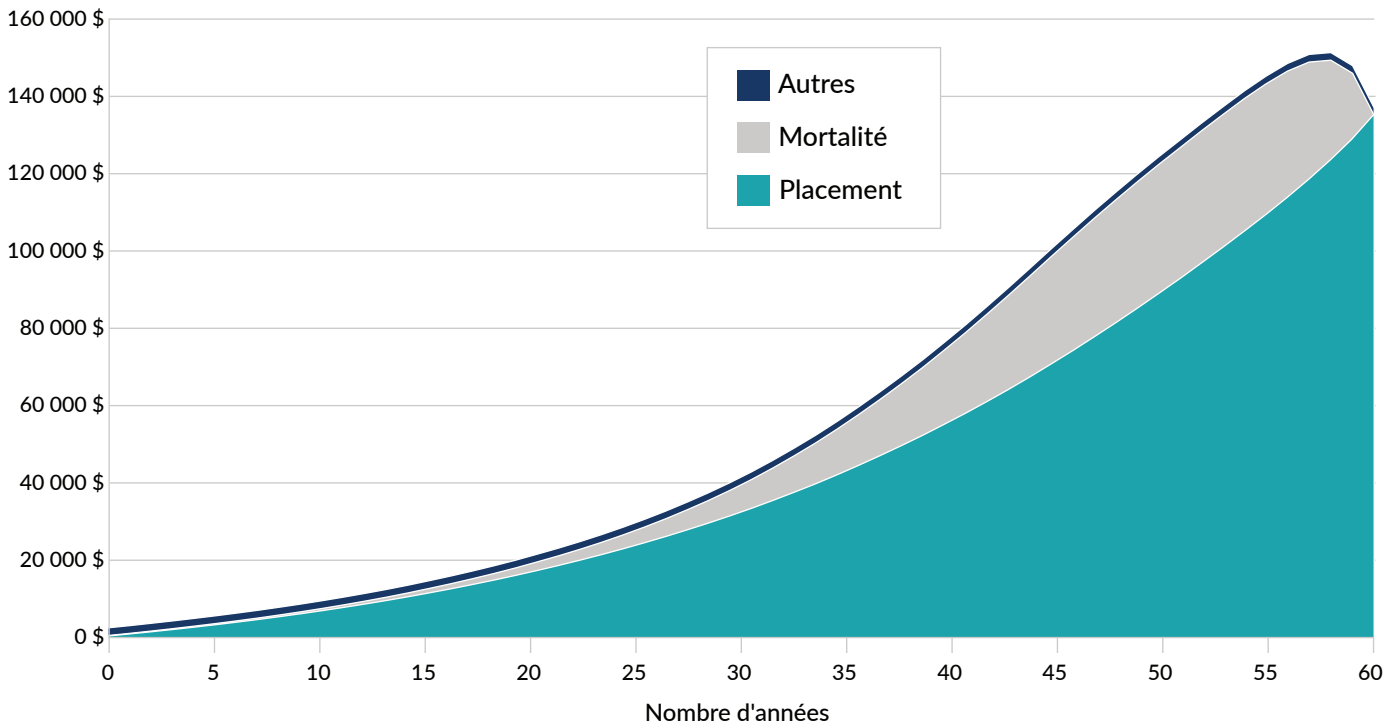
Bien que les participations au titre des contrats avec participation proviennent principalement de ces trois sources, elles ont tendance à être dominées par le rendement des placements. Le graphique ci-dessous présente des exemples de participations selon la source

pour une personne âgée de 40 ans lors de l'établissement d'un contrat.

Ce graphique aura l'air légèrement différent selon l'âge de la personne, mais la tendance générale restera la même.

Domination des gains de placement

Total des participations par source de gain*



* Selon un contrat Bâtitseur de patrimoine Équimax^{MD} de 1 million de dollars selon un homme, non-fumeur, établi à l'âge de 40 ans.

Les types de catégories d'actif

Vous pouvez sans doute nommer la plupart des catégories d'actif traditionnellement offertes. Voici les principales :

- Trésorerie et équivalents de trésorerie
- Titres à revenu fixe (par exemple, obligations et prêts hypothécaires)
- Biens immobiliers
- Actions (par exemple, titres)
- Placements non traditionnels

Les placements non traditionnels peuvent comprendre les marchandises, les devises et, croyez-le ou non, l'assurance vie⁴.

Chaque année, Capgemini publie le *World Wealth Report*, un rapport sur la richesse mondiale⁵. L'un des aspects surveillés est la composition moyenne de l'actif des personnes à valeur nette élevée⁶. La composition de l'actif a peu varié au cours des 10 dernières années : cela peut sembler surprenant, mais en 2023, 49 % des actifs ont été investis dans les catégories d'actif sûr que sont la trésorerie, les équivalents de trésorerie et les titres à revenu fixe.

Comme l'indique le titre du tableau du *World Wealth Report* : « Les personnes à valeur nette élevée orientent la répartition de leurs actifs vers la préservation de leur patrimoine ». Les personnes fortunées veulent d'abord conserver leur patrimoine, puis le faire croître.

Chaque catégorie d'actif est assortie de son propre profil de risque et de ses propres prévisions de rendement, et évolue de manière quelque peu indépendante des autres. Il est important pour un investisseur de les comprendre et d'en tenir compte lors de la création d'un portefeuille.

En 1952, Harry Markowitz élabore la théorie moderne de gestion du portefeuille (TMGP), d'abord par tâtonnements, puis grâce à une bonne dose d'intuition.

Cette théorie part du principe qu'un portefeuille de placement prudent est un portefeuille qui équilibre le risque et le rendement. Elle quantifie cet équilibre entre le risque et le rendement pour chaque catégorie d'actif et démontre les avantages de la diversification du portefeuille de placement, tout en permettant de saisir et d'exprimer cet avantage pendant le processus de création du portefeuille.

Selon la TMGP, le rendement prévu d'un portefeuille de placement équivaut à la moyenne pondérée des rendements prévus des éléments d'actif qui le composent. Le risque du portefeuille est fonction du risque que représente chacune des catégories d'actif et de la probabilité que le rendement de ces catégories d'actif aille dans la même direction – leur corrélation.

Lorsque les rendements ne sont pas entièrement corrélés, il y a un avantage. Dans un portefeuille, nous pouvons utiliser cet avantage de la corrélation pour optimiser le rendement prévu d'un portefeuille en fonction d'un niveau de risque déterminé – ou réduire au minimum le niveau de risque en fonction d'un objectif de rendement déterminé. Si on place les portefeuilles ainsi créés sur une courbe risque-rendement, on obtient « la frontière efficiente » (FE).

Nous cherchons maintenant à répondre à la question suivante : Si l'on applique la TMGP, l'inclusion de l'assurance vie permanente comme catégorie d'actif dans un portefeuille de placement présente-t-elle des avantages? Autrement dit, la réaffectation de certains titres à revenu fixe, qui sont entièrement imposables, à l'assurance vie permanente améliorerait-elle l'efficacité d'un portefeuille de placement? Pour que ce soit le cas, il faudrait la représenter au-dessus de la ligne de la courbe de « la frontière efficiente » ci-dessous. Le cas échéant, le risque ou la volatilité de l'actif devrait être faible par rapport au rendement.

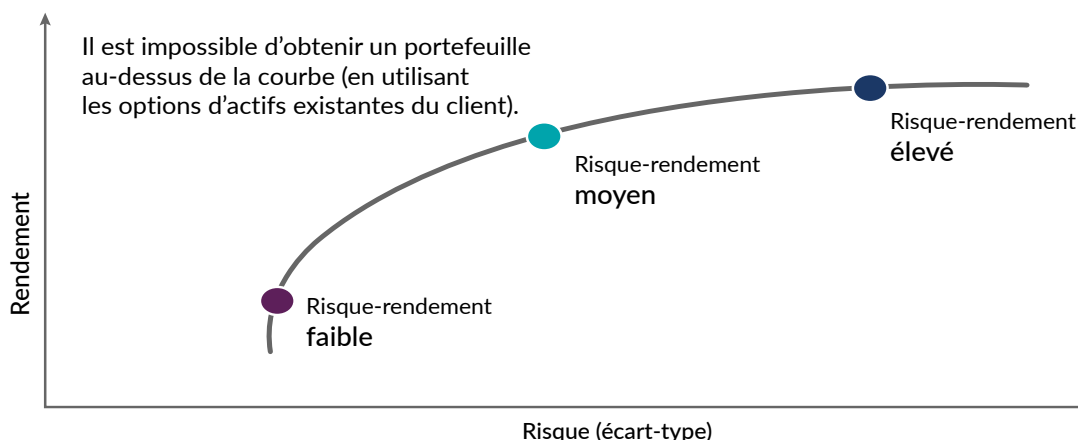
⁴ En fait, la valeur de rachat d'un contrat d'assurance vie sera inscrite à l'actif du bilan d'une société privée sous contrôle canadien si le contrat appartient à la société.

⁵ Source : Capgemini Research Institute, *World Report Series 2023*.

⁶ Les personnes à valeur nette élevée sont les personnes ayant plus d'un million de dollars américains d'actifs à investir.

Le risque par rapport au rendement

La frontière efficiente*



* Théorie développée par Harry Markowitz en 1952.

L'assurance vie entière sans participation ne serait pas considérée comme une catégorie d'actif, car elle ne présente aucune composante de placement variable, même si la valeur de rachat, si elle est disponible, est considérée comme un actif. L'assurance vie universelle se rapproche plus de la catégorie d'actif, mais elle ne constitue pas une catégorie d'actif à part entière, car les

choix de placement représentent le même équilibre entre le risque et le rendement que les placements hors contrat d'assurance.

Toutefois, l'assurance avec participation est unique en son genre et il est avantageux de la désigner comme une catégorie d'actif pour cinq raisons :

Raison n°	Avantage	Description
1	Diversification	Le compte avec participation de l'assureur est investi dans toutes les autres catégories d'actif, ce qui permet des rendements prévus supérieurs à un placement dans des actifs sûrs uniquement.
2	Stabilité	La volatilité du taux d'intérêt du barème des participations (TIBP) de l'assureur est la plus faible parmi toutes les catégories d'actif.
3	Liquidités	Lors de la recherche d'une garantie en vue d'un prêt, au moins 90 % de la valeur de rachat est accessible.
4	Avantage fiscal	La valeur de rachat croît libre d'impôt et la prestation de décès est versée aux bénéficiaires libre d'impôt.
5	Compte de dividendes en capital (CDC)	Dans le cas des sociétés privées résidant au Canada, le produit d'un contrat d'assurance vie ⁷ est porté au crédit du CDC de la compagnie et peut être distribué sous forme de dividendes en capital. Ces dividendes en capital ne seront pas assujettis à l'impôt au Canada, si l'actionnaire demeure au Canada.

Nous illustrerons ces cinq raisons à l'aide d'une étude de cas.

⁷ Moins le coût de base rajusté (CBR) du contrat.

Étude de cas

Pour illustrer les avantages de l'assurance vie avec participation, nous prendrons l'exemple d'un client qui est un homme de 50 ans en bonne santé et non-fumeur. Les primes sont moins élevées dans le cas des femmes et plus élevées chez les personnes fumeuses; les hommes non fumeurs constituent donc un cas moyen. Étant donné que nous étudions les mérites de l'assurance en tant que placement, nous supposerons qu'il est un client à valeur nette élevée.

Dans cette étude de cas, le client souhaite effectuer un dépôt de 100 000 \$ par année dans le placement pendant 15 ans. Les fonds peuvent provenir de son revenu annuel ou d'une réaffectation d'éléments d'actif sûrs déjà présents dans son portefeuille.

La source n'a pas vraiment d'importance dans cette analyse, mais elle le serait si le client estimait qu'il avait trop de placements dans des éléments d'actif sûrs à l'heure actuelle. Enfin, le contrat d'assurance souscrit est un contrat Accumulateur de capital Équimax^{MD} de l'Équitable.

Tout comme l'assurance vie universelle, le contrat d'assurance avec participation propose une prime de base et l'option d'effectuer des dépôts supplémentaires. Cette option de dépôts supplémentaires démontre davantage le bien-fondé de considérer l'assurance avec participation comme catégorie d'actif, nous supposerons donc qu'il tire parti de cette option.

Raison n° 1 : diversification

Le compte avec participation est constitué d'éléments d'actif distincts consacrés aux produits d'assurance vie avec participation de la compagnie d'assurance. Toutes les primes de contrats d'assurance vie avec participation sont déposées dans ce compte; tous les règlements, tous les frais, tous les impôts et toutes les participations versées aux titulaires de contrats sont puisés dans ce compte. De nombreux comptes avec participation au Canada se chiffrent en milliards de dollars et existent depuis plus de 100 ans.

Typiquement, la répartition des éléments d'actif du compte des contrats avec participation consiste en une combinaison de types d'actifs à long terme. Puisque le passif associé à ces comptes est de nature à long terme, les placements sont gérés de manière semblable.

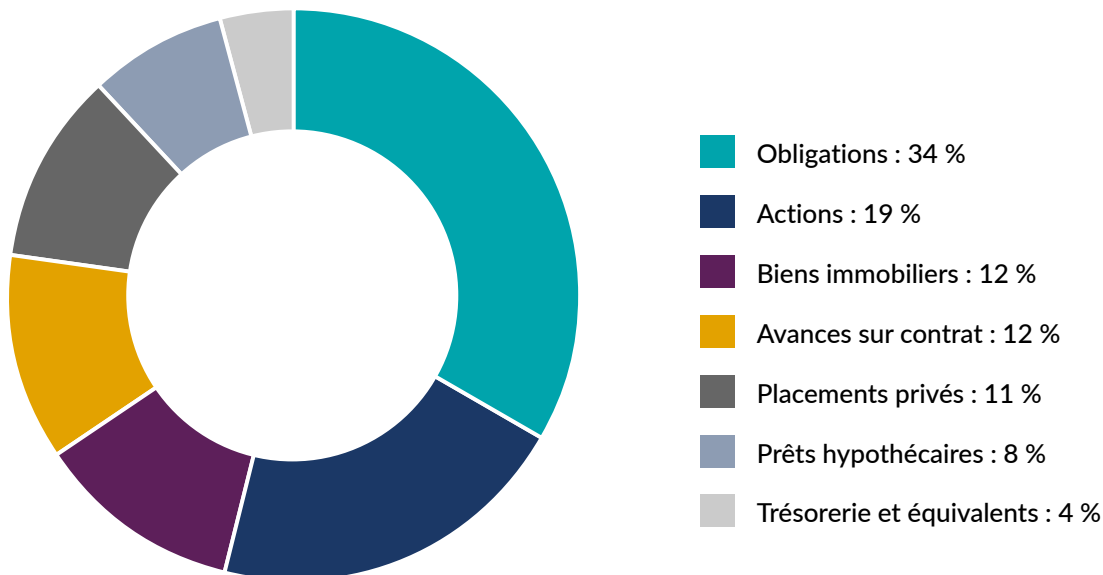
De plus, comme l'un des objectifs de ces comptes est de minimiser la volatilité, un pourcentage important est souvent investi dans des actifs à revenu fixe.

Comme ils recherchent également de meilleurs rendements que les actifs strictement fixes, les comptes avec participation sont également placés dans des actions et des biens immobiliers. En résumé, les comptes de contrats avec participation au Canada sont diversifiés et présentent chacun leurs propres caractéristiques.

Le diagramme suivant présente la répartition des éléments d'actif du compte des contrats avec participation de l'Équitable.

Diversification

Compte des contrats avec participation de l'Équitable au 31 décembre 2023



Tous les portefeuilles de contrats avec participation présentent une répartition semblable de catégories d'actif, avec une part importante de catégories d'actif privé offrant les avantages de la diversification et augmentant les rendements au-delà de ce qui serait accessible seulement par l'entremise des marchés publics (les prêts hypothécaires commerciaux et les placements privés de titres de créance offrent un rendement plus élevé que les titres de créance négociés sur le marché; les biens immobiliers et le capital-investissement offrent une diversification et des rendements ajustés au risque plus élevés que les actions de sociétés ouvertes et les actions privilégiées).

La part investie du compte des contrats avec participation dans chaque catégorie d'actif peut varier. Cela dépend des possibilités de placement, de l'environnement global des marchés et des lignes directrices de placement de la compagnie. Cependant, toute variation dans la fourchette de répartition de l'actif sera marginale et la composition générale du portefeuille demeurera stable au fil du temps.

Le compte des contrats avec participation est en soi un produit de la théorie moderne de gestion du portefeuille, visant à trouver l'équilibre optimal entre le risque et

le rendement, compte tenu des contraintes naturelles imposées par les objectifs de placement. Le fait d'investir dans un contrat avec participation offrira à la ou au titulaire de contrat les avantages d'avoir un portefeuille de placement diversifié et bien géré.

Si vous vous demandiez ce qu'une compagnie d'assurance peut bien savoir au sujet de la gestion d'actifs, cela vous étonnerait d'apprendre que les plus grands gestionnaires d'actifs au Canada sont les assureurs⁸. Les professionnels du placement qui gèrent ces éléments d'actif sont des gens très expérimentés et ne sont pas rémunérés en fonction du montant de l'actif qu'ils gèrent, comme c'est le cas d'une société de fonds communs de placements par exemple.

Les frais associés à l'administration du compte avec participation peuvent varier, et les assureurs qui investissent dans des éléments d'actif plus complexes, comme l'immobilier et les titres à revenu fixe privés, peuvent demander des frais plus élevés. Dans l'ensemble, ces frais ont tendance à être inférieurs ou égaux à 25 points de base.

⁸ Source en ligne : Nienke Hinton, « Canada's five top asset managers by AUM » : <https://www.benefitsandpensionsmonitor.com/news/industry-news/canadas-top-5-asset-managers-by-aum/381719> (en anglais seulement)

Raison n° 2 : stabilité

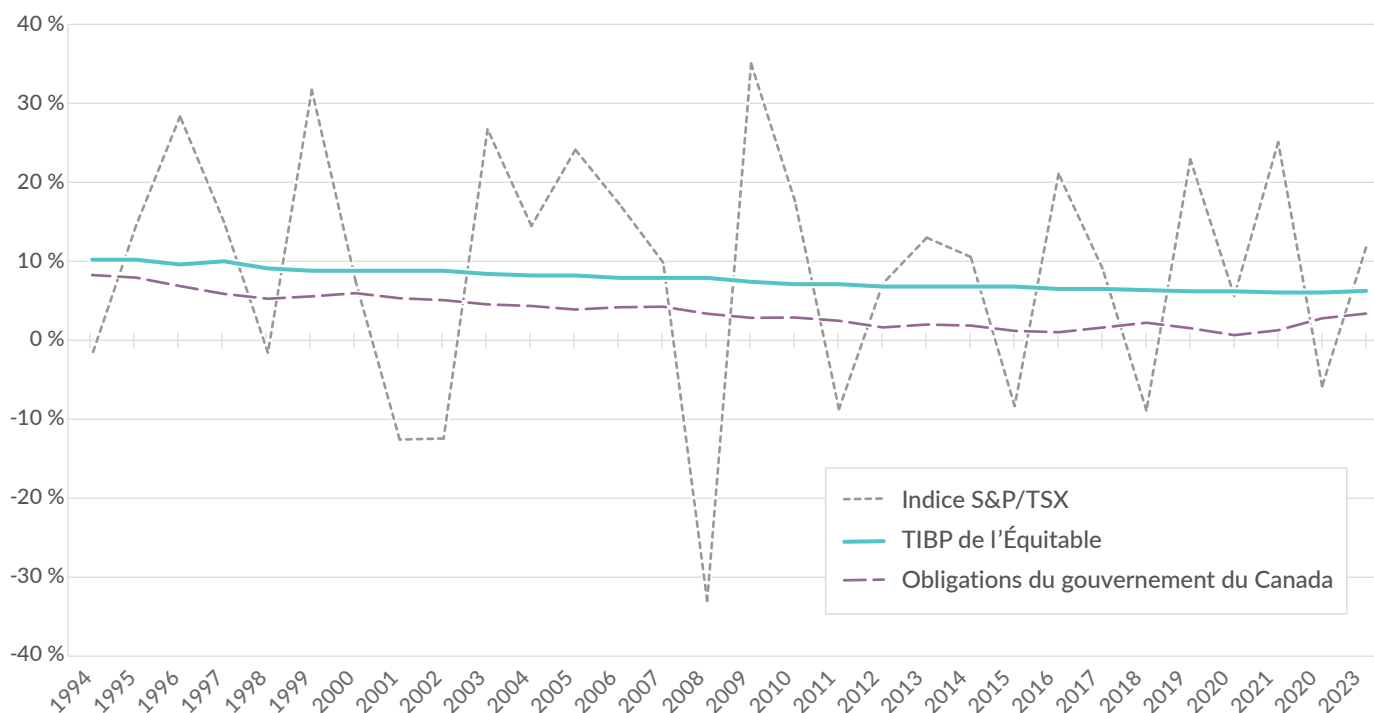
Le rendement du compte des contrats avec participation est relativement stable. Le tableau suivant présente une comparaison des rendements annualisés moyens

du compte avec participation de l'Équitable au cours des 30 dernières années par rapport à d'autres types de placements :

Période	Rendement du compte des contrats avec participation de l'Équitable	Taux d'intérêt du barème des participations de l'Équitable ⁹	Indice de rendement global S&P/ TSX	Obligations du gouv. du Canada de 5 à 10 ans	CPG de 5 ans
Après 5 ans	6,52 %	6,15 %	11,30 %	1,92 %	2,20 %
Après 10 ans	6,26 %	6,37 %	7,62 %	1,75 %	1,89 %
Après 20 ans	6,79 %	6,95 %	7,79 %	2,46 %	2,15 %
Après 30 ans	7,35 %	7,72 %	8,06 %	3,65 %	3,10 %
Écart-type sur 30 ans	1,79 %	1,31 %	15,57 %	2,08 %	1,70 %

Et comme une image vaut 1 000 mots, le graphique suivant illustre encore mieux la raison n° 2 :

Le barème des participations par rapport à l'économie



Ce qui pourrait surprendre dans ce tableau et ce graphique, c'est la relation entre le rendement moyen du taux d'intérêt du barème des participations et sa volatilité, indiquée par l'écart-type de rendement. Le rendement moyen est comparable à celui des actions,

mais il présente une volatilité inférieure à celle des obligations à long terme du gouvernement du Canada. Il serait ainsi placé au-dessus de la courbe de « la frontière efficiente ».

⁹ Le TIBP de l'Équitable est de 6,40 % en 2024.

Ce rapport atypique entre le risque et le rendement nécessite une explication. En passant à une approche axée sur le marché pour établir le taux d'intérêt du barème des participations, les assureurs peuvent étaler les gains et les pertes sur une longue période, ce qui permet d'uniformiser le rendement.

Ce passage à une approche axée sur le marché peut entraîner ce qui suit : les gains et les pertes sur actions

différents des rendements à long terme prévus peuvent être amortis à raison de 15 à 20 % par année; les gains et les pertes latentes sur les obligations peuvent ne jamais être amortis; les gains et les pertes réalisés sur les obligations peuvent être amortis sur le reste du terme de l'obligation.

En résumé, les rendements seront non seulement intéressants, mais aussi stables grâce à ces règles.

Raison n° 3 : liquidité

Avoir de l'argent est une chose, mais pouvoir y accéder lorsqu'on en a besoin en est une autre.

Étant donné qu'il s'agit d'un client à valeur nette élevée, il est peu probable qu'il compte beaucoup sur son portefeuille de placements non enregistrés pour ses frais de subsistance une fois à la retraite. Toutefois, il s'intéresse aux placements liquides pour deux raisons : une solution de dernier recours si sa situation venait à changer, et en tant qu'actif dont il pourrait tirer parti s'il décidait d'investir dans une autre catégorie d'actif ou une entreprise. En matière de liquidité, le contrat avec participation offre trois options :

1. Le client pourrait résilier le contrat et toucher la valeur de rachat. À un certain point cependant, particulièrement après les 10 premières années, cette option entraînerait un gain imposable. Comme ce gain est imposable à titre de revenu, la valeur de rachat après impôt devrait alors être comparée à la valeur de portefeuille à revenu fixe. Dans la réalité, il est toutefois rare que l'on rachète ces contrats.
2. Les assureurs offrent des avances sur la valeur de rachat des contrats, mais celles-ci peuvent entraîner des conséquences fiscales.
3. La solution la plus plausible pour répondre à un besoin d'accès à la valeur de rachat serait d'utiliser cette valeur de rachat comme garantie pour un emprunt contracté chez un tiers.

Si nous comparons ce à quoi le client a accès entre un portefeuille de titres à revenu fixe et un contrat avec participation non traditionnel, il nous faut formuler certaines hypothèses quant aux rendements.

Prenons comme point de départ le portefeuille de titres à revenu fixe. Nous présumons que les taux de rendement à long terme des obligations du gouvernement du Canada resteront pour l'éternité au niveau moyen de 2024. Nous présumons également que la hausse du rendement des obligations de sociétés correspond à la moyenne

historique, et que le client à valeur nette élevée est prêt à assumer le faible risque associé aux obligations de sociétés. Un palier d'imposition marginal de 50 % sera appliqué. Son portefeuille produirait donc un taux de rendement après impôt de 2,2 %.

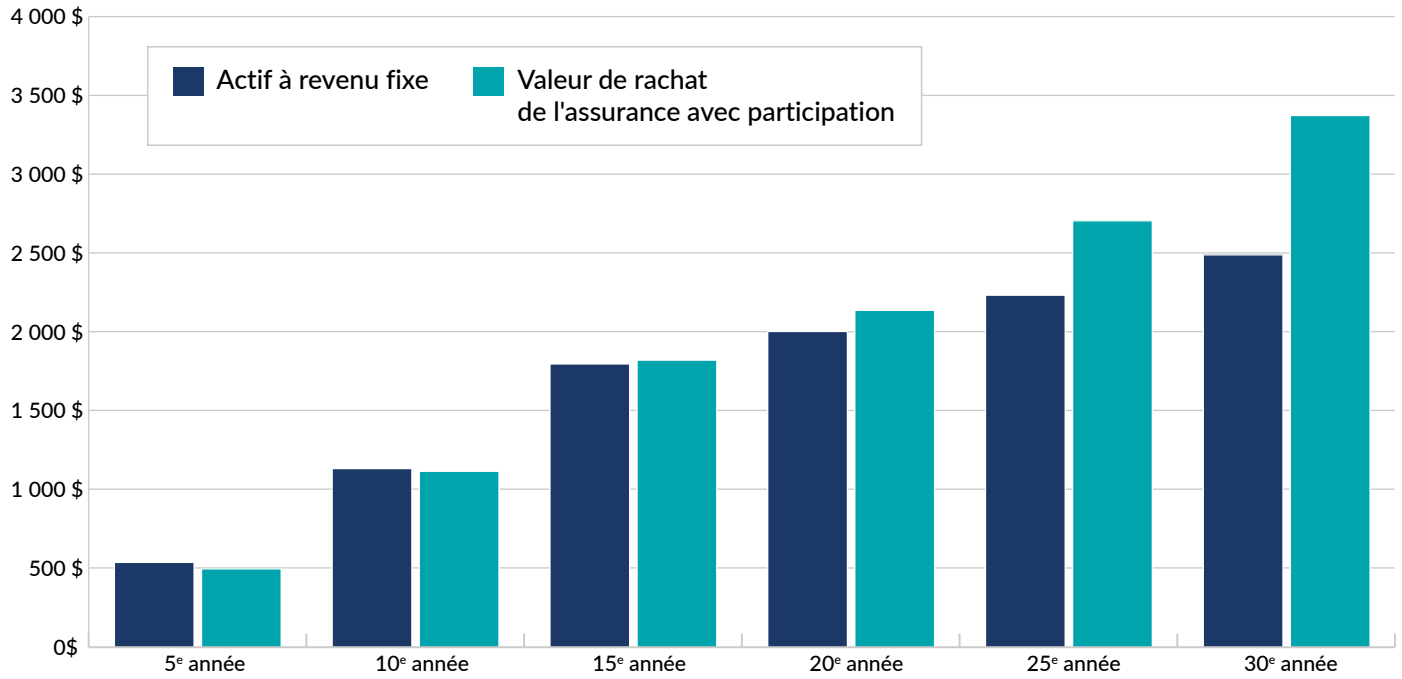
Une prime annuelle de 100 000 \$ permettrait de souscrire 1 326 964 \$ d'assurance. Les primes sont garanties par contrat comme payables pendant 20 ans. Étant donné que le scénario prévoit des dépôts ou des primes pendant 15 ans seulement, on présume que les primes exigibles de la 16^e à la 20^e année seront payées par les participations annuelles de la ou du titulaire de contrat. Toutes les autres participations serviront à souscrire de l'assurance supplémentaire. Pour effectuer une comparaison prudente par rapport au contexte de taux actuel, on utilise un taux d'intérêt du barème des participations de 5,40 %, soit un taux de -1 par rapport au taux crédité actuel.

Un créancier accorderait qu'au moins 90 % de la valeur des placements en titres à revenu fixe et de la valeur de rachat de l'assurance avec participation soient utilisés comme garantie. Étant donné que la valeur du seul portefeuille de titres à revenu fixe diminuera si les taux d'intérêt augmentent, il serait prudent d'emprunter moins que 90 % de la valeur du portefeuille de titres à revenu fixe. Sinon, si la valeur marchande du portefeuille descend en dessous de la valeur du prêt, le créancier fera un appel de marge et exigera remboursement d'une partie du prêt ou demandera au client de fournir une garantie supplémentaire.

Par conséquent, une approche plus prudente consisterait à plafonner le prêt à 75 % de la valeur du placement. À titre d'illustration, le graphique ci-dessous présente la comparaison des valeurs de garantie du contrat avec participation et des portefeuilles de titres à revenu fixe à 100 % de leur valeur. Cette définition révisée de la liquidité présente un léger avantage par rapport au contrat d'assurance vie.

Liquidité

Utilisation des actifs comme garantie*



* En supposant que 100 % de la valeur est disponible pour la garantie, pour les deux.

Raison n° 4 : avantage fiscal

C'est en 1789 que Benjamin Franklin déclare : « rien n'est certain, à part la mort et les impôts ». La mort est inéluctable, même si le moment où elle survient n'est pas certain et que les taux marginaux d'imposition les plus élevés fluctuent d'une année à l'autre.

Nous retournerons à notre étude de cas de client pour comparer la façon dont ces facteurs interagissent.

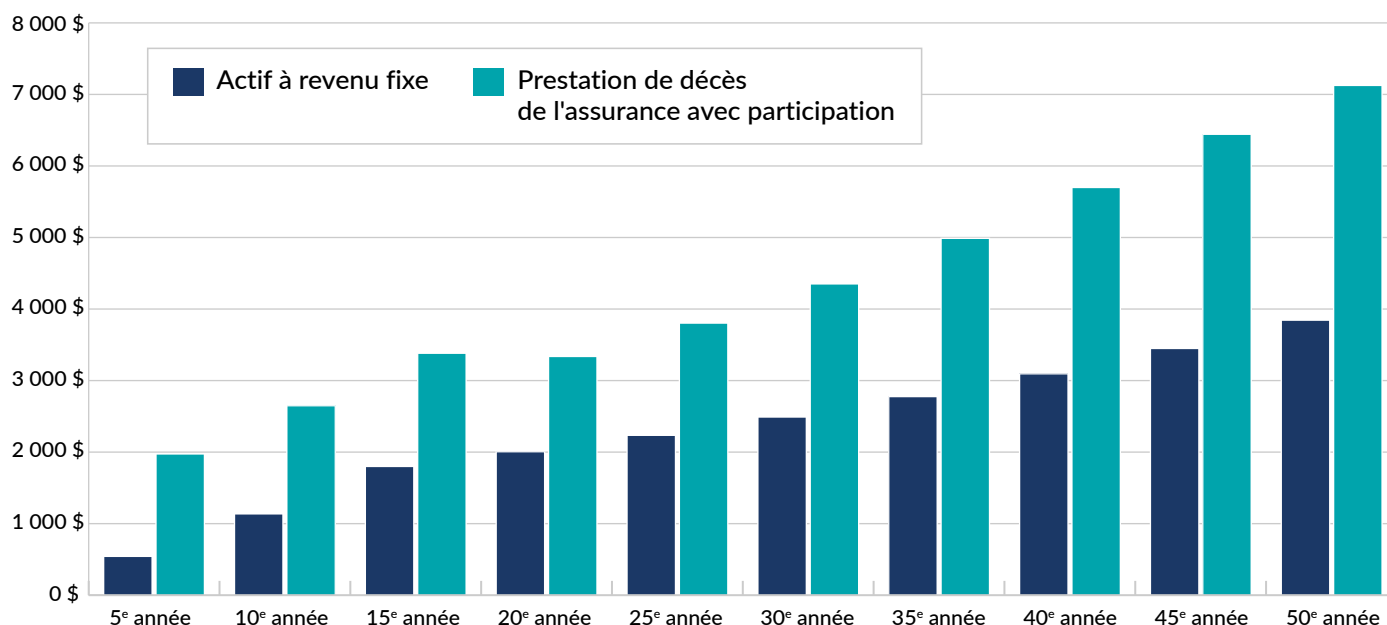
Le portefeuille autre de titres à revenu fixe sûr est simple

à représenter. Le rendement du placement augmentera à un taux de 2,2 % après impôt en fonction des hypothèses décrites précédemment.

La date du décès représente la partie la plus délicate d'un contrat d'assurance vie. Si nous établissons la prestation de décès exempte d'impôt du contrat en question selon différentes années de décès possibles, on peut ensuite comparer ces résultats au placement en titres à revenu fixe.

Avantage fiscal

Prestations de décès après impôt*



* Le TRI après impôt est de 4,32 % à 85 ans et de 3,66 % à 100 ans.

Les barres bleu foncé représentent la valeur après impôt du portefeuille de titres à revenu fixe à la fin de chaque année. Les barres bleu sarcelle représentent la valeur de la prestation de décès après impôt du contrat d'assurance pour les mêmes années. Le contrat avec participation est une assurance, et son produit au décès est libre d'impôt. Il n'est donc pas étonnant que les prestations de décès soient plus élevées. Pour notre homme en bonne santé de 50 ans, l'espérance de vie normale est de 85 ans. Mais, s'il devait vivre jusqu'à 100 ans ou plus, l'assurance surpasserait toujours le placement en titres à revenu fixe.

Selon les taux de rendement internes après impôt, les titres à revenu fixe seront de 2,2 % et le contrat

d'assurance avec participation sera la plus élevée les premières années, mais diminuera progressivement pour atteindre 4,32 % à l'âge de 85 ans (espérance de vie normale pour notre client à valeur nette élevée) et 3,66 % à l'âge de 100 ans. Comme l'objectif est de vivre longtemps, il n'y aura aucune conséquence négative à détenir l'assurance permanente jusqu'au décès, surtout si on la compare à un autre placement sûr.

Si notre client à valeur nette élevée estime que d'autres placements pourraient être plus avantageux, il doit garantir qu'il dépassera l'espérance de vie normale ET trouver un autre placement qui peut générer plus de 4 % après impôt.

Raison n° 5 : compte de dividendes en capital

De nombreuses personnes à valeur nette élevée ont acquis leur fortune en possédant une ou plusieurs entreprises. Lorsqu'une entreprise détient une assurance vie avec participation au sein de la société, on constate un dernier avantage important de l'assurance vie en tant que catégorie d'actif.

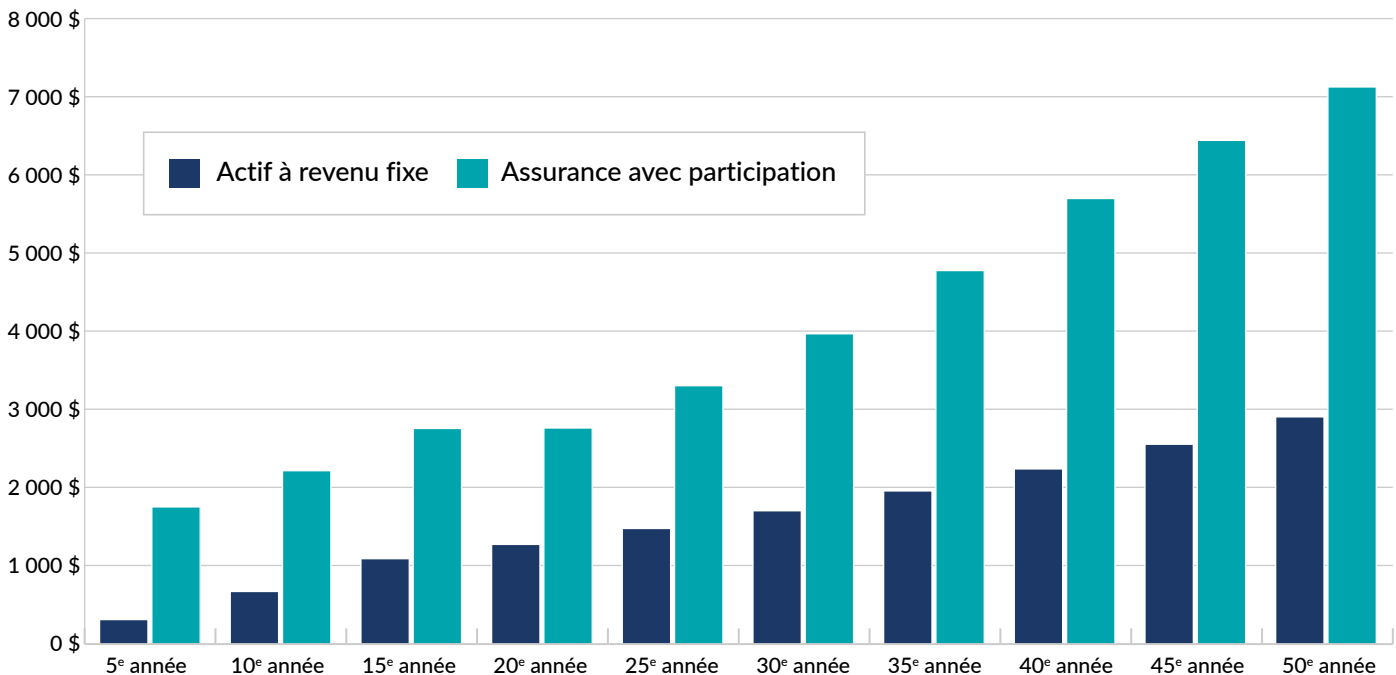
Le compte de dividendes en capital (CDC) fait partie du système fiscal intégré du Canada. L'objectif du système est de s'assurer que le gouvernement impose le revenu de la même façon, que le revenu soit gagné directement par le particulier ou qu'il soit distribué à un particulier par une entreprise. Lorsqu'une société privée est bénéficiaire d'un contrat d'assurance vie, elle peut porter le produit (moins le CBR du contrat) au crédit du CDC de la société.

La société peut ensuite distribuer le solde du CDC sous forme de dividendes en capital libres d'impôt aux actionnaires résidant au Canada. Étant donné que les prestations de décès de l'assurance vie sont destinées à être reçues libres d'impôt par les particuliers, le CDC est l'outil qui facilite cette opération pour les actionnaires.

Pour démontrer les avantages liés au CDC, partons du principe que notre client à valeur nette élevée possède une société. Il souhaite voir une comparaison des montants nets versés aux actionnaires entre la détention d'actifs à revenu fixe dans la société et l'utilisation de ces fonds pour souscrire le contrat avec participation. La comparaison est présentée dans le graphique ci-dessous :

Avantages de l'assurance vie détenue par une société

Montant net aux actionnaires*



* Taux d'imposition des sociétés de 50 %, taux marginal d'imposition des particuliers sur les dividendes de 45 %

Ici, l'avantage de l'assurance détenue par une société est encore plus important que dans le graphique de comparaison pour les particuliers de la partie « Raison n° 4 ». Dans le cas d'une société, les actifs à revenu fixe et l'assurance avec participation sont tous deux financés par des fonds après impôts provenant du revenu de l'entreprise, qui est imposé à un taux inférieur à celui du revenu personnel.

Cela permet d'utiliser des montants plus élevés dans les deux cas. L'avantage du contrat avec participation est que la prestation de décès qui dépasse le PBR vient s'ajouter au CDC de la société au décès de la personne assurée.

Ce solde peut être distribué sous forme de dividendes en capital libres d'impôt aux actionnaires résidant au Canada par la prestation de décès du contrat. Dans le

cas des actifs à revenu fixe, le montant investi avec le revenu après impôt de la société est imposé au décès ou lorsqu'il est distribué aux actionnaires par la société (car aucun solde du CDC n'est associé à ce montant). Comme le montre le graphique, l'avantage du CDC de l'assurance vie avec participation donne à l'assurance avec participation d'une société un montant net beaucoup plus important pour les actionnaires, quelle que soit la durée, par rapport aux placements en titres à revenu fixe.

Pour les quatre raisons mentionnées précédemment, l'assurance vie avec participation est effectivement une catégorie d'actif aussi unique qu'impressionnante. Pour la cinquième raison, elle est une catégorie d'actif encore plus impressionnante pour les actionnaires d'une société privée, car ils ont la possibilité d'obtenir un rendement amplifié si le contrat est placé dans une société plutôt que détenu personnellement.

Pourquoi le type de compagnie d'assurance a-t-il toute son importance?

Jusqu'ici, nous n'avons pas encore mentionné le choix du type de compagnie d'assurance dans le cadre d'un contrat avec participation. La composition des portefeuilles de contrats avec participation varie légèrement d'une compagnie à l'autre, mais pas de façon suffisamment importante pour influencer l'analyse. En fait, la plupart des compagnies proposant des contrats avec participation sont de grandes compagnies cotées en bourse et réputées. Mais le fait d'être une compagnie cotée en bourse présente l'inconvénient de devoir réaliser des bénéfices pour ses titulaires : les actionnaires. Or, les contrats avec participation ne sont pas très rentables pour ces derniers.

Il existe un autre type de compagnie d'assurance qui ne favorise pas les actionnaires. Les compagnies mutuelles d'assurance appartiennent à leurs titulaires de contrat. Le portefeuille de participation est leur fonds phare, et c'est généralement là que les meilleures idées et occasions sont dirigées, contrairement à d'autres compagnies où les

actionnaires pourraient être plutôt motivés à tirer profit des meilleures occasions.

Par conséquent, le rendement historique à long terme du fonds avec participation peut être supérieur dans un contexte de compagnie mutuelle. Les rendements du fonds avec participation de l'Équitable sont indiqués ci-dessous. La mutualité permet également de veiller à ce que la compagnie ne s'inquiète pas des répercussions à court terme des décisions de placement sur ses bénéfices trimestriels et puisse ainsi se concentrer sur les avantages pour les titulaires de contrat (c.-à-d. les propriétaires) à long terme.

Enfin, comme mentionné plus tôt, la totalité des profits tirés des contrats avec participation d'une compagnie mutuelle est versée au fonds avec participation et au capital de la compagnie au profit des titulaires de contrat, qui en sont les propriétaires.

Rendement du compte des contrats avec participation de l'Équitable

Rendements moyens annualisés	
5 ans	6,52 %
10 ans	6,26 %
20 ans	6,79 %
30 ans	7,35 %
Écart-type sur 30 ans	1,79 %

Limites et éléments à prendre en compte

Des limites et des facteurs sont à prendre en compte avant d'investir dans un contrat d'assurance vie avec participation dans le cadre de son portefeuille global de placements. Ces contrats d'assurance doivent être souscrits par l'équipe de souscription de la compagnie d'assurance. Ils ont pour but de s'assurer que la ou le titulaire paie le montant correspondant à l'état de santé de la personne assurée et qu'il existe un besoin d'assurance correspondant à sa situation financière.

Nous avons supposé que le client de l'étude de cas était en bonne santé. S'il ne l'était pas, il pourrait être soumis à une majoration et payer une prime plus élevée, ce qui nuirait aux résultats de cette analyse. Sa demande d'assurance pourrait également être entièrement refusée. Nous avons également choisi le montant de l'assurance en nous basant uniquement sur le montant de la prime qu'il souhaitait investir. Si le montant de l'assurance était jugé inutile par la compagnie d'assurance, le client ne pourrait investir qu'un montant correspondant au montant maximal d'assurance déterminé par la compagnie d'assurance.

Il s'agit de contrats d'assurance permanents, ce qui n'est pas idéal pour une personne qui prévoit de résilier son contrat avant son décès. La valeur de rachat est certainement utile en tant que garantie d'un prêt, mais la résiliation pure et simple et le paiement des taxes correspondantes en feront un choix d'investissement inférieur.

Les participations ne sont pas garanties et leur rendement peut être supérieur ou inférieur aux prévisions. Par conséquent, il convient d'envisager d'autres illustrations avec des taux d'intérêt du barème des participations à -1 % et -2 %.

Les résultats varieront quelque peu en fonction du produit d'assurance vie permanente réel utilisé et de l'âge auquel la stratégie est envisagée. Dans ce dernier cas, les résultats seraient généralement plus favorables pour les personnes plus jeunes et possiblement moins avantageux chez les personnes âgées de plus de 60 ans.

Conclusions

L'assurance vie entière avec participation a mérité sa place en tant que catégorie d'actif à part entière. Un grand nombre de personnes à valeur nette élevée financent de très grands comptes de contrats avec participation grâce à des dépôts de prime annuels de plusieurs millions de dollars. Il est certain que ces personnes, dont bon nombre sont propriétaires de sociétés privées, s'entourent d'équipes de conseil impressionnantes qui sont toutes d'accord sur le fait qu'il s'agit d'une bonne stratégie.

Les investisseurs prudents peuvent accomplir ce qui suit :

- ✓ Des rendements supérieurs à ceux d'un portefeuille classique de titres à revenu fixe, car une partie du compte avec participation est investie dans des actions et des biens immobiliers.
- ✓ Des rendements annuels qui varient peu en raison du processus d'uniformisation et du fait que les taux d'intérêt du barème des participations sont fixés annuellement, et non quotidiennement.
- ✓ Des créanciers enclins à prêter jusqu'à 100 % de la valeur de rachat de l'assurance, selon l'entente conclue.
- ✓ Une valeur de rachat qui croît libre d'impôt et une prestation de décès versée aux bénéficiaires libre d'impôt.
- ✓ Le CDC d'une compagnie permet à celle-ci de recevoir le produit de l'assurance vie et de le distribuer libre d'impôt (net de tout PBR restant) aux actionnaires résidant au Canada.

Souvenez-vous que cette approche ne convient pas à tous les clients. Cette analyse s'adresse non seulement aux investisseurs fortunés qui se trouvent en excellente position pour tirer parti des avantages offerts par l'assurance vie permanente, mais aussi aux investisseurs qui utilisent déjà cette stratégie et souhaitent en bénéficier davantage!

À propos de l'Équitable

Chez l'Équitable, nous croyons en la force de travailler ensemble. Cela oriente notre façon de collaborer les uns avec les autres, la façon dont nous aidons nos clients et nos partenaires, et la façon dont nous soutenons les communautés où nous vivons et travaillons.

Ensemble, nous et nos partenaires de partout au Canada offrons des solutions en matière d'assurance individuelle, d'assurance collective et d'épargne-retraite. Ainsi, nous aidons nos clients à se protéger aujourd'hui tout en préparant demain.

Nous croyons que le monde est meilleur lorsque nous travaillons ensemble à bâtir une vie Équitable pour tous.



MC et MD indiquent respectivement une marque de commerce et une marque déposée de L'Équitable, compagnie d'assurance vie du Canada.