

A photograph showing several hands from different people reaching out to form a protective arch over a row of small, light-colored wooden human figures on a wooden surface. The background is softly blurred, focusing attention on the hands and figures.

LA CLÉ D'UN BON RÉGIME D'ASSURANCE CONTRE LES LÉSIONS PROFESSIONNELLES

ITCILO E-CAMPUS / CONNAISSANCE EN LIGNE

Module 8

Politique d'investissement



International Labour Organization



International Training Centre

Vue d'ensemble

Ce module présente le rôle central de la politique de placement dans un régime d'assurance contre les accidents du travail. Les considérations relatives aux éléments d'une politique de placement, à la relation entre le placement et la responsabilité et à l'équilibre risque/récompense sont présentées dans ce chapitre. Le module présente également le rôle d'une politique de financement et les mesures appropriées pour surveiller la performance de la politique de placement.

Résultats d'apprentissage

A la fin du module 8, les participants devront :

- Acquérir une compréhension de base des directives de l'AISS relatives à la mise en place d'une politique d'investissement dans un régime d'assurance contre les accidents du travail.
- Acquérir une compréhension de base du cadre de mise en place d'une politique d'investissement, y compris les différentes classes d'actifs qui peuvent être sélectionnées et le lien avec la structure de la responsabilité.
- Acquérir une connaissance de base de l'optimisation d'un portefeuille, y compris l'analyse risque/rendement liée à la sélection des classes d'actifs.
- Acquérir une compréhension de base du rôle de la politique de financement et de son influence sur la politique d'investissement.

Légende

Si vous trouvez cette icône , vous êtes en présence d'un lien EXTERNE

Afin de ne pas perdre la page actuelle, il peut être utile d'ouvrir une page web dans un nouvel onglet. Par défaut, la règle veut qu'un lien externe (vers un autre site) s'ouvre dans un nouvel onglet, et qu'un lien interne (vers une autre page du site) s'ouvre dans le même onglet. Mais ce n'est pas toujours le cas, et il est aussi parfois utile de vouloir ouvrir plusieurs pages du même site en même temps, dans plusieurs onglets.

Si vous souhaitez ouvrir un lien dans un nouvel onglet, faites un **clic droit sur le lien et sélectionnez « Ouvrir dans un nouvel onglet »**. Vous pouvez également utiliser le raccourci clavier « **Ctrl** »+**clic gauche de la souris** sur le lien.

Si vous trouvez l'une de ces icônes     vous êtes en présence d'un lien INTERNE.



clic gauche de la souris sur l'icône (lien) pour voir plus d'informations.



clic gauche de la souris sur l'icône (lien) pour revenir à la diapositive d'origine.



clic gauche de la souris sur l'icône (lien) pour passer à la page suivante.



si cette icône est grise, vous avez atteint la dernière page.



clic gauche de la souris sur l'icône (lien) pour revenir à la page précédente.



si cette icône est grise, vous avez atteint la première page.

Politique d'investissement

Cadre de la politique d'investissement - Lignes directrices de l'AISS

Directive de l'AISS n° 8 Politique d'investissement

- Pour les organismes de sécurité sociale qui ont un mandat d'investissement
 - L'orientation générale de la politique d'investissement, l'adhésion au principe de la personne prudente et aux principes de durabilité sont établis par la loi, une politique ou un décret
- Le conseil d'administration et la direction possèdent l'expertise technique nécessaire pour décider des types de placements permis, du niveau de diversification du portefeuille ainsi que des risques et bénéfices de chaque opportunité d'investissement. Chaque investissement est réalisé sur la base du niveau de risque et de la rentabilité.
- En cas d'investissements frauduleux, la responsabilité légale du conseil d'administration, de la direction et de leurs agents désignés est établie par la loi, une politique ou un décret
- ***Observation : la mise en place d'une politique d'investissement nécessite de prendre en compte des considérations techniques et qualitatives ainsi que des éléments de nature économique et sociale***



[Cliquez ici pour obtenir plus de détails sur les concepts d'investissement](#)



Cadre de la politique d'investissement - Lignes directrices de l'AISS

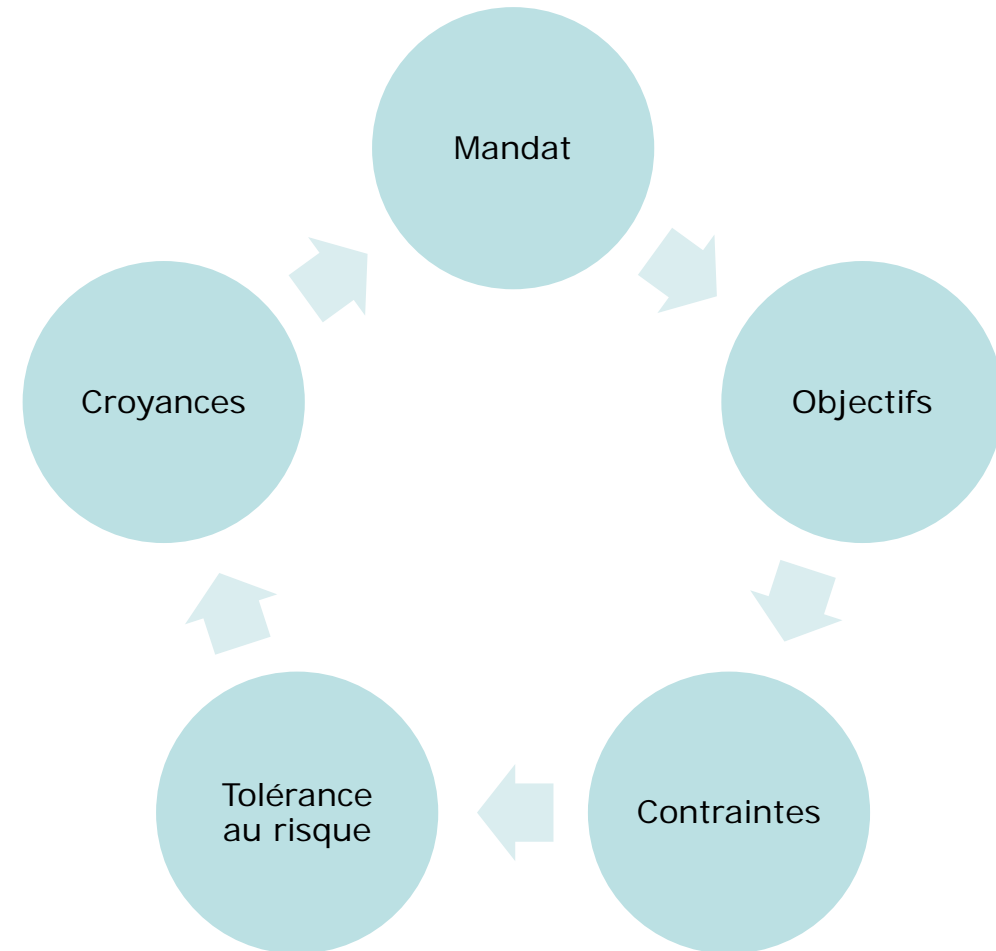
- **Le principe de la personne prudente fait partie intégrante des obligations fiduciaires du conseil d'administration et de la direction** dans l'administration et la gestion des fonds de l'organisme
 - L'équipe d'investissement adhère au principe de “la personne prudente” dans la gestion des fonds de l'organisme
- **L'équipe d'investissement est responsable de mettre en œuvre de façon efficace les politiques d'investissement** définies par le conseil d'administration et la direction
 - Lorsque la mission de l'organisme comprend des éléments d'investissement socialement responsable (ISR) et de gouvernance environnementale, sociale et d'entreprise (ESG), le conseil d'administration et la direction en tiennent compte dans la définition des politiques d'investissement
- **Le conseil d'administration et la direction disposent de l'expertise technique nécessaire** pour déterminer si les propositions d'investissement ont fait l'objet de la diligence appropriée et agissent en conséquence
- **La direction s'assure que l'évaluation du portefeuille d'investissement soit réalisée conformément aux normes professionnelles nationales et internationales**

Politique d'investissement - Contexte et objectif

- **Contexte**
 - Le rôle des investissements dans les régimes de prestation d'assurance
 - Qu'est-ce qu'une politique d'investissement? Quel est son objectif, son public cible et son contenu?
 - Les fiduciaires et le principe de la personne prudente
- **Le rôle de l'investissement dans un écosystème financier institutionnel apparaît dans l'équation de base :**
 - Cotisations + revenu des placements = coûts des prestations + autres dépenses
- **L'importance de la politique d'investissement :**
 - La politique d'investissement définit les catégories d'actifs dans lesquels il est possible d'investir le fonds ainsi que dans quelles proportions
 - Toutes les parties prenantes, incluant les fiduciaires et toute personne qui investit les actifs du fonds doivent se conformer à la politique d'investissement
 - Une personne prudente (s/b "expert") doit développer une politique d'investissement et gérer les actifs du fonds de la même façon qu'une personne prudente et raisonnable l'aurait fait en pareilles circonstances
 - La politique d'investissement définit entre autres les parties prenantes, leurs rôles et responsabilités, la nature du programme financé, les catégories d'actifs permises et les contraintes de qualité, le niveau de diversification, les cibles et balises minimales et maximales, le niveau de tolérance au risque, les objectifs, les indices de référence, le suivi périodique, etc.

Cadre de la politique d'investissement

- **Mandat** – Le régime d'EII représente un avantage social et financier non-négligeable pour la population active d'un pays
- **Objectifs** – Par le biais d'un portefeuille bien diversifié, générer un rendement qui permet de garantir un niveau adéquat de sécurité des prestations
- **Contraintes** – Afin d'atteindre une stabilité des rendements, un niveau de diversification approprié et une saine gestion des risques, des contraintes au niveau de l'horizon de placement, de la tolérance au risque et des croyances d'investissement sont établies (par exemple, placements non permis, balises minimales et maximales sur certaines catégories d'actifs, contraintes de qualité, etc.)
- **Tolérance au risque** - La nature du mandat, le financement, le besoin de sécuriser les prestations et la capacité à assumer des pertes financières de manière temporaire ou permanente permettent d'établir le niveau de tolérance au risque
- **Croyances, objectifs et contraintes non financiers** – Exemple: ne pas investir à l'étranger; ces critères doivent être évalués par rapport à l'impact sur les objectifs financiers.



Politique d'investissement - Structure du passif et besoins en liquidités

Le régime d'Ell fournit à la fois des prestations à court terme (médicales et de maladie de courte durée) et à plus long terme (invalidité)

- La politique d'investissement doit être définie de manière à ce que le fonds puisse couvrir adéquatement les deux types de prestations

L'importance de la structure du passif et des flux de trésorerie

- La durée des engagements définit l'horizon de placement, l'une des principales contraintes de toute politique d'investissement
- L'horizon de placement guide le niveau de volatilité (risque mesuré par l'écart-type des rendements du portefeuille) visé par la politique d'investissement
- Le passif aura également un impact sur le niveau de rendement requis afin que le régime demeure solvable - si possible, déterminé de manière prudente sur la base du rendement des obligations de qualité
- La structure du passif définira également les besoins de liquidité pour payer les prestations du régime. Ces besoins doivent être pris en compte dans la politique d'investissement (les revenus attendus des placements permis et la fiabilité de ces revenus).

Durée des engagements

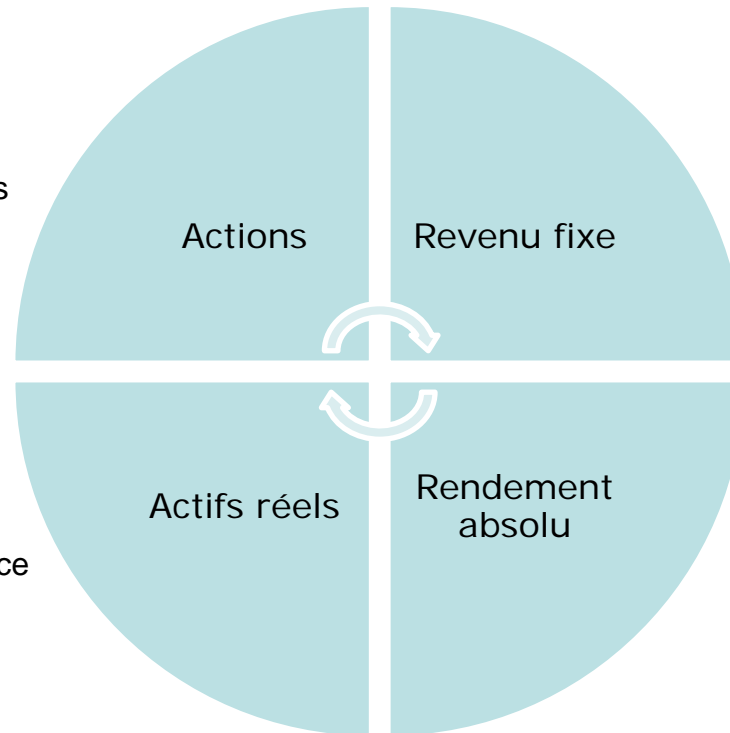
Rendement espéré

Besoin en liquidité

Politique d'investissement - Principales catégories d'actifs et leurs caractéristiques

Chaque grande catégorie d'actifs à un impact unique sur le portefeuille et répond à un objectif différent

- Le rendement le plus élevé avec le risque le plus élevé
- Marchés développés, émergents et frontières
- Marchés publics et privés



- Fournir un revenu périodique
- La qualité du crédit est essentielle
- Marchés développés, émergents et frontières
- Fonds souverains et sociétés

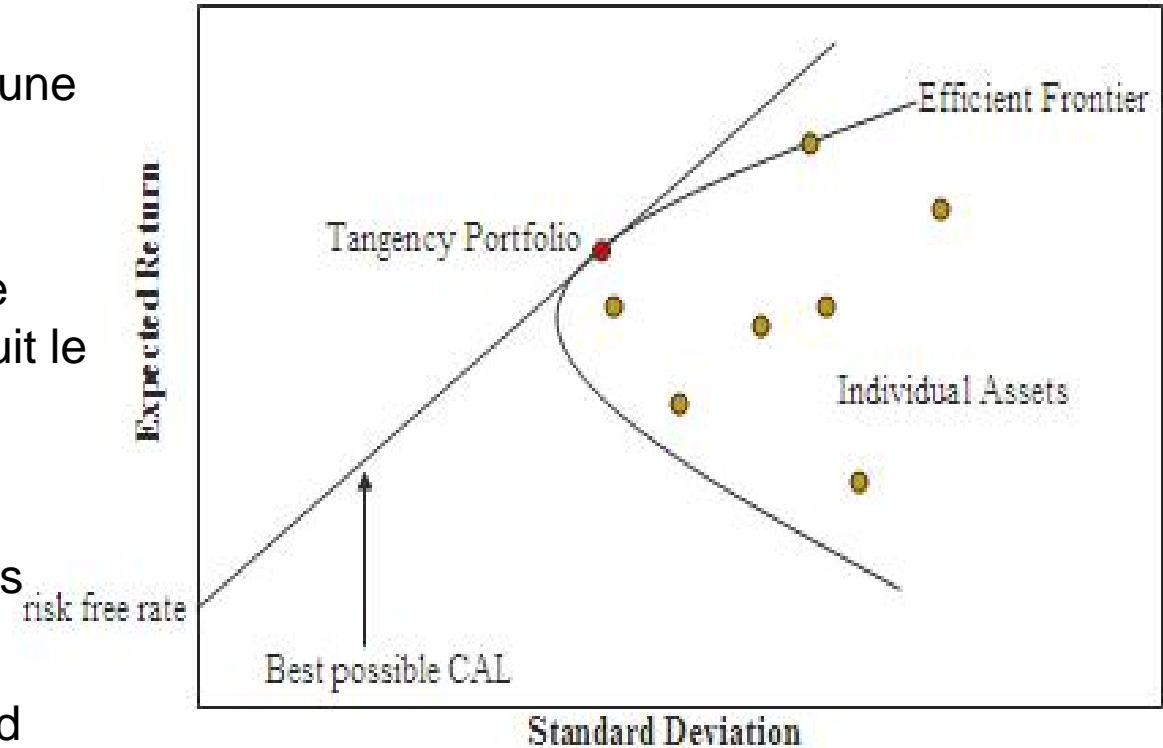
- Fournir un revenu, une diversification, une croissance et une protection contre l'inflation
- Comprend l'immobilier, les infrastructures, les terres agricoles et les terres à bois

- Vise des rendements stables avec peu de volatilité
- Faible corrélation avec les marchés publics

Politique d'investissement - Optimisation de portefeuille

Théorie moderne du portefeuille (MPT)

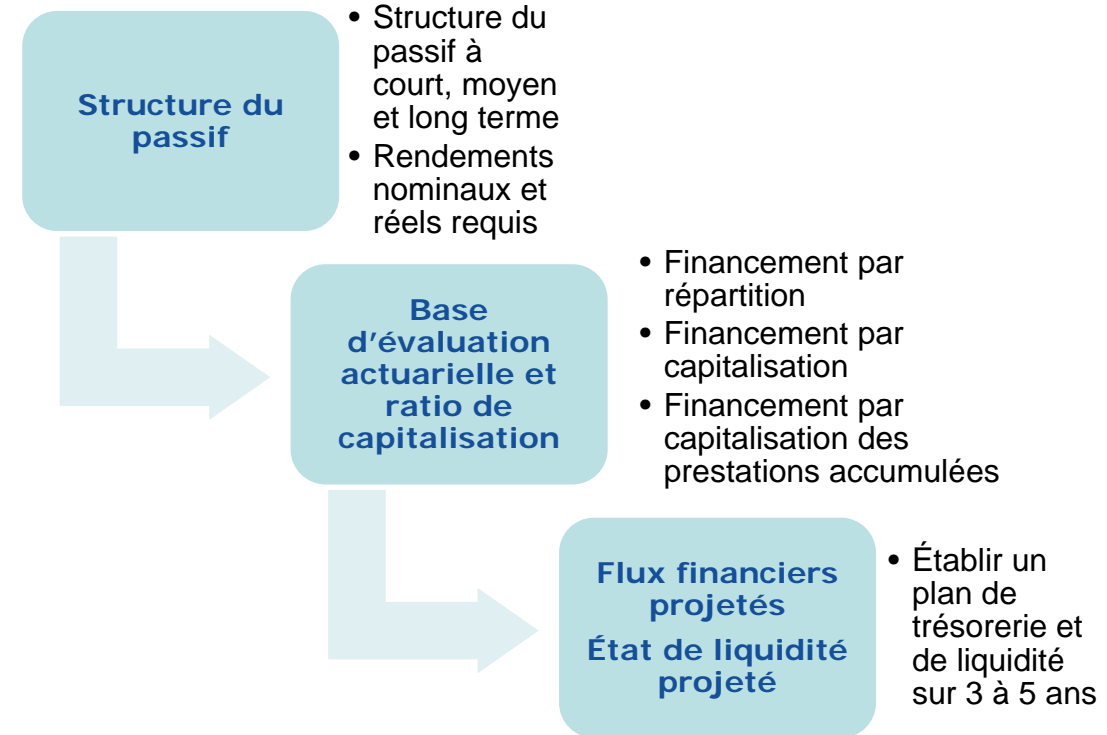
- Chaque catégorie d'actifs peut être définie par un rendement attendu, une volatilité du rendement et une corrélation avec d'autres catégories d'actifs
- L'optimisation moyenne-variance stipule qu'un portefeuille d'actifs peut être optimisé en termes de combinaisons d'actifs. Le portefeuille optimal produit le rendement le plus élevé pour un niveau de risque donné (écart-type du portefeuille), ce dernier étant constitué de la volatilité des catégories d'actifs individuelles et des corrélations entre les catégories d'actifs du portefeuille.
- À noter que la construction d'un portefeuille dépend grandement des contraintes établies sur les répartitions minimales ou maximales par catégorie d'actifs, et ce, pour plusieurs raisons (liquidité, frais, flux de trésorerie, risque final, etc.)



[Cette photo](#) par un auteur inconnu est sous licence [CC BY-SA](#)

Étapes pour la mise en place de politique d'investissement d'un régime d'EI - Déterminer le passif actuariel et les méthodes de financement

- **Déterminer la proportion du passif actuariel à court (CT <5 ans), moyen (MT 5-10 ans) et long terme (LT >10 ans).**
 - Crucial pour le choix des catégories d'actifs et la sécurité des prestations
 - Projection sur l'état des liquidités: besoin d'avoir des entrées nettes d'argent, sans toutefois appairer les flux financiers
 - Quels sont les taux de rendement nominal et réel (par rapport à l'inflation) requis selon les hypothèses d'évaluation actuarielle?
- **Comment la méthode actuarielle de financement reconnaît-elle les coûts et les engagements?**
 - Engagements à court terme – est-ce un financement intégral par répartition (« pay-as-you-go »)?
 - Engagements à long terme – est-ce un financement intégral par capitalisation ou un financement par capitalisation des prestations accumulées?
 - Quel est le ratio de capitalisation actuel? Le régime est-il en surplus ou en déficit?



- **Quels sont les flux financiers prévus (cotisations + revenus des investissements - prestations) pour les 3 à 5 prochaines années avant la liquidation des actifs ?**

Étapes pour la mise en place de politique d'investissement d'un régime d'EII - Revue de l'univers d'investissement

Marché obligataire domestique

- Déterminer la structure du marché obligataire local, car les obligations jouent un rôle clé dans la politique d'investissement selon leurs taux en vigueur et les garanties de l'État.
- Quelle est la structure des taux et le positionnement de la courbe des taux? Comment les taux se comparent-ils à l'inflation réelle et anticipée?
- Quelle est la nature et la structure des marchés des bons du Trésor et des dépôts bancaires?

Marchés boursiers et actifs réels

- Quelle est la structure du marché boursier local? Les actions peuvent être appropriées pour financer une partie des engagements à long terme, en particulier s'il n'existe pas d'obligations à long terme et si le marché est efficient et transparent.
- Quel est le nombre de sociétés cotées, la répartition par secteur d'activité, les caractéristiques de la liquidité du marché, etc.
- Quelle est la nature des investissements potentiels en immobilier et en infrastructures qui peuvent être appropriés pour les engagements à long terme?

Investissements étrangers et devises

- Les investissements étrangers sont-ils permis?
- L'allocation d'une partie des actifs à des obligations et à des actions étrangères permet d'augmenter la diversification, mais induit un risque de change qui peut fournir un rendement supplémentaire, en fonction des attentes concernant la monnaie locale.

Étapes pour la mise en place de politique d'investissement d'un régime d'Ell - Investissements étrangers et risque de change

Les investissements dans les actifs étrangers négociés en bourse, soit en actions et en titres à revenu fixe, offrent des avantages importants :

- L'investissement à l'étranger élargit considérablement l'univers des possibilités d'investissement - il existe plus de 40 000 sociétés cotées en bourse, évaluées à environ 80 000 milliards de dollars américains
- Les investissements étrangers augmentent le niveau de diversification en raison de la plus faible corrélation entre différents marchés boursiers
- Les investissements étrangers sont facilement accessibles grâce aux fonds indiciels et aux fonds négociés en bourse qui sont généralement très liquides
- Les investissements étrangers offrent une exposition à la devise américaine, à l'euro, au yen et à d'autres devises, ce qui permet une diversification additionnelle, ainsi qu'une source de rendement potentiel grâce aux variations des taux de change, en particulier pour les pays qui s'attendent à une dépréciation de leur monnaie ou qui ont connu des dévaluations dans le passé

Univers d'investissement élargi

Diversification

Simple, économique, liquide

Rendement potentiel sur la devise



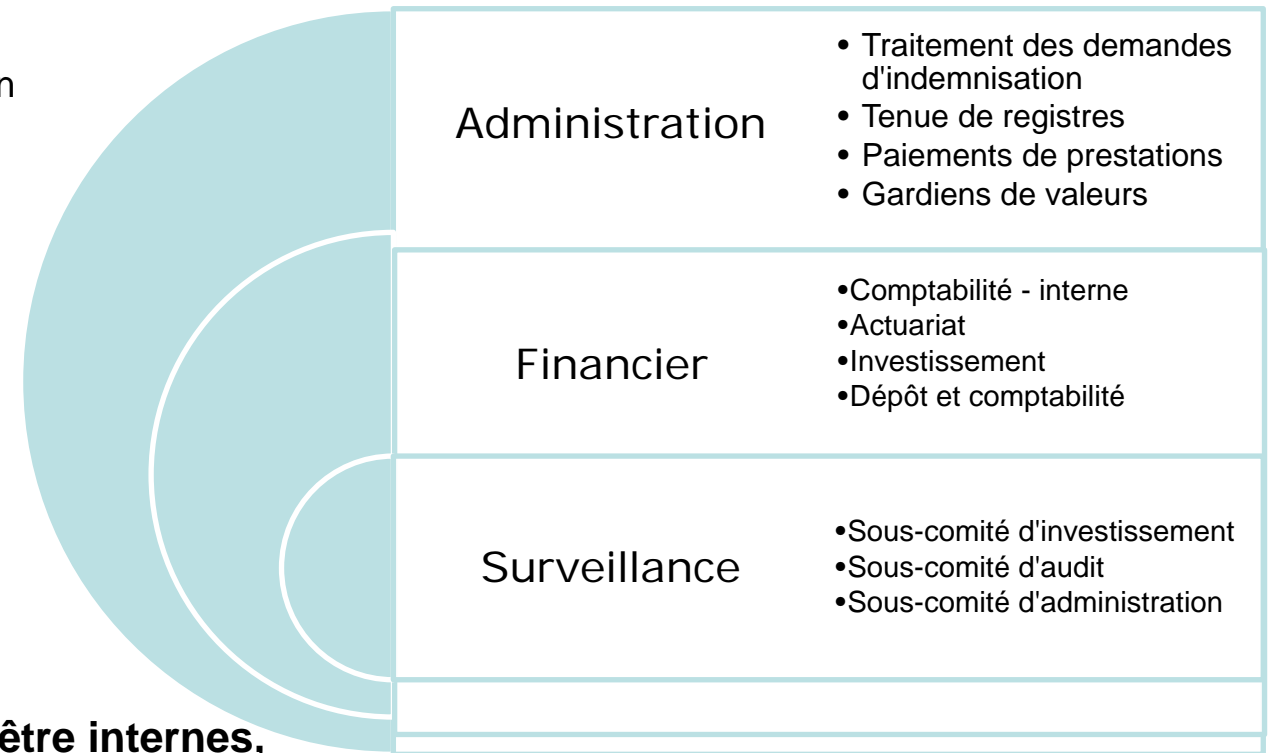
[Cliquez ici pour un aperçu des marchés financiers mondiaux](#)



[Cliquez ici pour un exemple de construction d'un portefeuille d'investissement.](#)

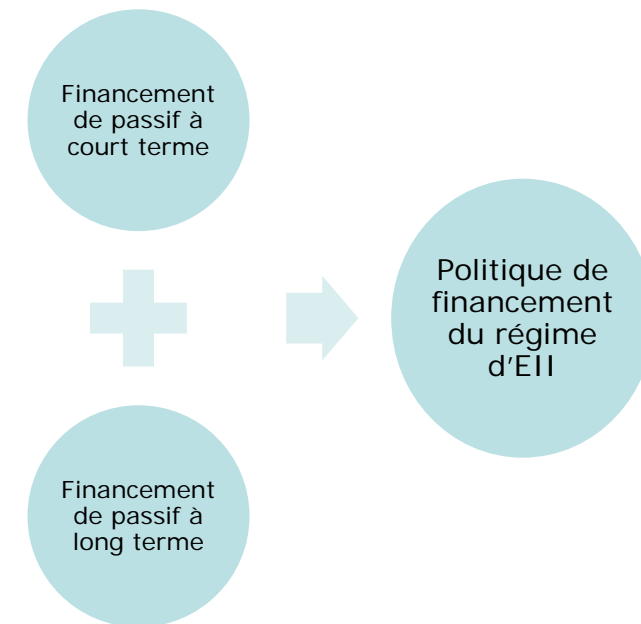
Politique d'investissement - Mise en place et suivi

- **La mise en place fait référence aux actions entreprises par des personnes ou des entités qualifiées (personne prudente) pour appliquer avec succès les politiques et remplir les fonctions requises pour atteindre les objectifs du régime d'EII**
- En plus d'un conseil d'administration et d'une direction qualifiés appliquant les principes et les normes requis, les entités sont tenues de remplir, entre autres, les fonctions suivantes :
 - Examen et approbation des demandes d'indemnisation
 - Tenue des registres et administration
 - Paiements de prestations
 - Dépôt et comptabilité
 - Auditeur interne et externe
 - Gestionnaire d'investissement ou de fonds
 - Sous-comité d'investissement
 - Sous-comité d'audit
 - Sous-comité d'administration
- **Si certains acteurs de la gouvernance et fournisseurs de services sont normalement externes au régime d'EII, ils peuvent également être internes, si les compétences et l'expérience requises existent**



Politique de financement

- La politique de financement fait référence à l'échéancier du versement des cotisations et à leur montant, par rapport aux paiements de prestations de la période en cours et au passif actuariel, ainsi qu'à la méthodologie et aux paramètres de référence pour chacun
- **Étant donné que les prestations versées et le passif actuariel reflètent des engagements à court et à long terme, la politique de financement du régime d'EII dans son ensemble peut être la combinaison des politiques adoptées pour chacune de ces deux composantes**
 - Les prestations de court terme comprennent les soins médicaux et de réadaptation, les prestations d'invalidité temporaire et les frais funéraires. Elles sont généralement financées par la méthode du financement par répartition (« Pay-as-you-go »)
 - Les prestations de long terme comprennent les prestations d'invalidité permanente et les prestations de survivant. Les prestations sont généralement versées sous forme de rentes viagères et parfois sous forme de montants forfaitaires. Ces prestations sont généralement financées selon la méthode du financement par capitalisation, en vertu duquel le passif actuariel total des réclamations est reflété dans les coûts de financement. Un élément clé est de savoir si les réclamations comprennent uniquement les réclamations réelles rapportées ou une provision supplémentaire pour les réclamations encourues mais non rapportées.
- Les fonds sous-gestion sont les montants versés pour les passifs à long terme. En effet, les fonds disponibles qui ne sont pas nécessaires pour les paiements de la période en cours doivent être investis de manière appropriée (voir les commentaires précédents sur la politique d'investissement pour le passif).





LA CLÉ D'UN BON RÉGIME D'ASSURANCE CONTRE LES LÉSIONS PROFESSIONNELLES

ITCILO E-CAMPUS / CONNAISSANCE EN LIGNE

- POP UP diapos



International Labour Organization



International Training Centre



Politique d'investissement - Concepts



[1/2]

Contexte

- Le rôle des investissements dans tout programme d'avantages sociaux
- Qu'est-ce qu'une politique d'investissement ? Quel est son objectif, son public et son contenu ?
- Les fiduciaires et la règle ou l'approche de la personne prudente

Cadre pour la création d'une politique

- Nature du mandat, objectifs, contraintes, tolérance au risque/sécurité des bénéficiaires
- Quels sont les objectifs d'investissement "financiers" et "nationaux" ?
- L'importance de la structure du passif et des flux de trésorerie
- Dettes à court et à long terme, flux de trésorerie positif et négatif.
- l'impact du ratio de financement et de l'excédent



Principaux éléments des classes d'actifs et impact attendu sur le portefeuille

- La théorie moderne du portefeuille et l'univers des classes d'actifs
- Exemples de portefeuilles d'investissement
- Monnaie et diversification au niveau mondial par rapport aux investissements nationaux locaux

Régimes publics et privés

- Impact de la répartition partielle sur la politique d'investissement et la tolérance au risque



Politique d'investissement - Concepts



- **Contexte :**
 - Le rôle des investissements dans tout régime de sécurité sociale
 - Qu'est-ce qu'une politique d'investissement ? Quel est son objectif, son public cible et son contenu?
 - Les fiduciaires et le principe de la personne prudente
- **Le cadre de mise en place d'une politique d'investissement :**
 - Mandat, objectifs, contraintes, tolérance au risque et sécurité des prestations
 - Objectifs et contraintes des investissements locaux et internationaux
 - L'importance de la structure du passif et des flux de trésorerie
 - Les engagements à court, moyen et long terme, flux de trésorerie positif et négatif
 - L'impact du ratio de capitalisation, des déficits et des excédents d'actifs



Politique d'investissement - Concepts



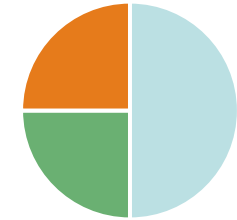
- **Les principales caractéristiques des différentes catégories d'actifs et l'impact attendu sur le portefeuille :**
 - La théorie moderne du portefeuille et l'univers d'investissement
 - Quelques exemples de portefeuilles d'investissement
 - Le rôle des devises dans la stratégie de diversification, placements locaux et internationaux
- **Régimes publics et privés :**
 - L'impact du financement partiel par répartition (« partial pay-as-you-go ») sur les investissements et la tolérance au risque.



La mise en place d'une politique d'investissement efficace pour un régime d'EI - Étude de cas

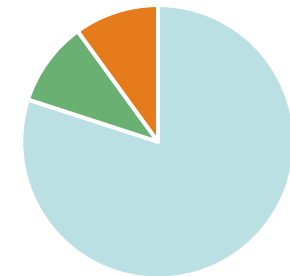
- Supposons que les flux de trésorerie (les liquidités) sont positifs et que le passif est entièrement financé. Les objectifs sont un rendement cible de 7 % et une inflation prévue de 5 %. La sécurité des prestations est très importante, donc la tolérance au risque est faible.
- La première étape consiste à répartir le passif actuariel selon l'horizon temporel (l'une des considérations stratégiques les plus importantes) et à sélectionner les actifs appropriés :
 - Le passif à court terme (<5 ans) représente 50% du total : l'allocation pourrait être 100% d'obligations pour un rendement faible et beaucoup de sécurité; 15% pourraient être alloués à des obligations étrangères.
 - Le passif à moyen terme (5-10 ans) représente 25 % du total : l'allocation pourrait être la suivante : 70 % d'obligations, 15 % d'actions et 15 % d'immobilier; 15 % d'actions ou d'obligations étrangères.
 - Le passif à long terme (>10 ans) représente 25 % du total : l'allocation pourrait être de 50 % d'obligations et de 25 % d'actions et d'immobilier; 15 % pourraient être des actions ou des obligations étrangères.
- Basée sur les directives mentionnées ci-dessus, l'allocation globale des actifs pourrait être la suivante:
 - Obligations : 80% (dont 15% à l'étranger)
 - Actions : 10% (dont 15% à l'étranger)
 - Immobilier : 10% (dont 15% à l'étranger)

Structure du passif



- Passif à court terme
- Passif à moyen terme
- Passif à long terme

Allocation d'actifs



- Obligations
- Actions
- Immobilier



La mise en place d'une politique d'investissement efficace pour un régime d'EI - Étude de cas



L'étude de cas précédente a donc pour point de départ l'échéance des engagements (la durée du passif). La stratégie d'investissement se base ensuite sur les rendements attendus des catégories d'actifs, sur le risque sous-jacent (écart-type) et sur les corrélations entre les catégories d'actifs. La pertinence de chaque combinaison doit être considérée compte tenu des objectifs généraux de rendement, les contraintes de risque et les besoins de liquidités du régime

Classe d'actifs	Rendement attendu / Écart-type	Corrélations avec les actions locales	Corrélations avec des obligations locales	Corrélations avec le marché immobilier local	Corrélations avec les actions étrangères	Corrélations avec les obligations étrangères
Actions locales (pays émergents)	8% / 25%	1	0.5	0.4	0.7	0.3
Obligations locales (pays émergents)	7% / 12%	0.5	1	0.5	0.2	0.6
Immobilier local (pays émergents)	7% / 12%	0.4	0.5	1	0.2	0.1
Actions étrangères (pays développés)	8% / 18%	0.7	0.2	0.2	1	0.5
Obligations étrangères (pays développés)	4% / 8%	0.3	0.6	0.1	0.5	1



La mise en place d'une politique d'investissement efficace pour un régime d'EI - Étude de cas



Allocation X/Y/Z	Rendement attendu	Écart-type ¹	Un écart-type ²	Deux écart-types ³
Actions locales (A) 100%	8.00	25.0	-17%	-42%
Obligations locales (O) 100%	7.00	12.0	-5%	-17%
Immobilier (IM) 100%	7.00	12.0	-5%	-17%
Actions étrangères (AE) 100%	8.00	18.0	-10%	-28%
Obligations étrangères (OE) 100%	4.00	8.0	-4%	-12%
A/O 50/50 (0,9SD)	7.50	16.7	-9.2%	-25.9%
A/O/IM 40/50/10 (0,85SD)	7.40	14.6	-7.2%	-21.8%
A/O/IM 10/80/10 (0,85SD)	7.10	12.2	-5.1%	-17.3%
A/O/IM/AE/OE 8,5/68/10/1,5/12 (0,8SD)	6.74	11.4	-5.75%	-17.25%
O/IM 80/20 (0.9SD)	7.00	10.8	-3.8%	-14.6%
A/O/IM/AE 1.5/80/10/8.5 (0.8SD)	7.10	10.1	-3%	-13.1%

¹ Exclut les volatilité extrêmes/exceptionnelles

² La réalisation d'un rendement négatif ayant une probabilité de 16 %

³ La réalisation d'un rendement négatif ayant une probabilité de 2,5 %