



Article from
Risk Management
September 2019
Issue 45

Introduction à la recherche sur l'élaboration d'un cadre de référence pour les investissements guidés par le passif (IGP)

Par Kailan Shang et Zakir Hossen

Dans les régimes de retraite à prestations déterminées (régimes PD), les stratégies d'investissements guidés par le passif (IGP) gagnent en popularité comme moyen de réduire les risques associés au passif des régimes de retraite. La philosophie de l'IGP à l'égard des caisses de retraite est semblable à celle de la gestion de l'actif-passif dans le secteur des services bancaires et de l'assurance. Il s'agit d'une approche systématique visant à équilibrer la couverture du passif au titre des régimes de retraite et la croissance de l'actif de retraite.

La modélisation et la mise en œuvre de l'IGP pour les régimes de retraite posent quelques défis. Dans un contexte de faibles taux

d'intérêt, d'autres formes de placements, comme l'immobilier, le capital-investissement, l'infrastructure et les produits de base sont utilisés pour soutenir le rendement élevé attendu des actifs. Ces catégories d'actifs sont moins liquides ou sont largement tributaires de facteurs précis en plus de la tendance générale du marché. L'interdépendance des sous-catégories d'actifs d'un portefeuille d'actifs de retraite doit également faire l'objet d'une analyse minutieuse. L'IGP s'attarde non seulement à des scénarios normaux, mais aussi à des scénarios de crise. L'interdépendance est habituellement plus forte dans les scénarios de crise. En raison de la nature à long terme des régimes PD, les tendances économiques cycliques doivent également être intégrées aux scénarios économiques. L'analyse de l'IGP doit reposer sur des scénarios généraux, cohérents et réalistes.

Pour bien comprendre ces défis, un modèle de référence de l'IGP a été élaboré dans le cadre de recherches parrainées par le Retirement Section Research Committee et le Committee on Finance Research de la Society of Actuaries (SOA). Le modèle commence par un générateur de scénarios économiques, qui comprend des facteurs économiques fondamentaux et le rendement des actifs. Le générateur de scénarios économiques fait le pont entre l'actif et le passif dans le modèle de référence de l'IGP. L'exposition des actifs et des passifs à des facteurs communs intégrés aux scénarios peut être évaluée. Dans le cadre du modèle de référence de l'IGP, le résultat financier des stratégies d'IGP peut être établi dans différents scénarios. Ce modèle permet aux utilisateurs de tester différentes stratégies d'IGP aux fins de la répartition de l'actif. Le modèle est également utile pour mesurer, optimiser et gérer les risques découlant du non-appariement de l'actif et du passif des régimes de retraite. Un outil Excel (qui accompagne le présent rapport) a également été mis au point pour illustrer le modèle de référence de l'IGP au moyen d'exemples numériques.

Les documents de recherche, y compris un rapport de recherche complet et l'outil Excel, se trouvent sur le site Web de la SOA à l'adresse www.soa.org/resources/research-reports/2019/liability-driven-investment/.



Kailan Shang, FSA, AICA, CFA, PRM, SCJP, est directeur associé chez Aon PathWise Solutions Group, Canada. On peut le joindre à kevin.shang@aon.com.

Zakir Hossen, M.A., M.A., est vice-président et analyste financier principal en analyse quantitative à la Bank of America. On peut le joindre à zakir.hossen@bankofamerica.com.