



Trisura Group Ltd.

Rapport de gestion

Pour l'exercice clos le 31 décembre 2019

TRISURA GROUP LTD.

Rapport de gestion pour l'exercice clos en 2019

(en milliers de dollars canadiens, sauf les données par action et en cas d'indication contraire)

RAPPORT DE GESTION

Notre rapport de gestion a pour objectif de permettre au lecteur d'évaluer les résultats d'exploitation et la situation financière de Trisura Group Ltd. pour le trimestre et l'exercice clos le 31 décembre 2019. Ce rapport devrait être lu parallèlement aux états financiers consolidés audités pour l'exercice clos le 31 décembre 2019.

À moins que le contexte ne laisse entendre autre chose, dans ce rapport de gestion, les références à la « Société » se rapportent à Trisura Group Ltd., et les références à « nous », « notre » ou « nos » se rapportent à la Société et ses filiales, ainsi qu'aux entités consolidées.

Les états financiers consolidés de la Société sont exprimés en dollars canadiens et préparés conformément aux Normes internationales d'information financière (les « normes IFRS »), telles qu'elles ont été publiées par l'International Accounting Standards Board. Dans ce rapport de gestion, toute mention du symbole « \$ » renvoie au dollar canadien, sauf indication contraire ou si le contexte l'exige autrement.

Ce rapport de gestion est daté du 12 février 2020. Des renseignements supplémentaires sont publiés sur le site SEDAR, à l'adresse www.sedar.com.

TABLE DES MATIÈRES

Rubrique 1 – Aperçu	3
• Nos activités	
• Structure organisationnelle et cadre réglementaire	
Rubrique 2 – Faits saillants financiers	4
Rubrique 3 – Revue financière	5
• Analyse de l'état du résultat net	
• Analyse du bilan	
• Capital social	
• Situation de trésorerie	
• Capital	
Rubrique 4 – Revue des résultats	9
• Assurance biens et responsabilité civile spécialisée	
• Assurance biens et responsabilité civile spécialisée – Canada	
• Assurance biens et responsabilité civile spécialisée – États-Unis	
• Réassurance	
• Siège social	
Rubrique 5 – Revue du rendement des placements	20
• Aperçu	
• Aperçu du portefeuille de placements	
• Rendement des placements	
Rubrique 6 – Perspectives et stratégie	23
• Secteur d'activité	
• Perspectives et stratégie	
Rubrique 7 – Autres renseignements	25
• Notations	
• Sommaire des flux de trésorerie	
• Information sectorielle	
• Obligations contractuelles	
• Instruments financiers	
• Transactions entre parties liées	
• Mesures d'exploitation	
Rubrique 8 – Gestion des risques	29
• Gouvernance d'entreprise	
• Principaux risques	
Rubrique 9 – Sommaire des résultats	40
• Résultats trimestriels clés	
Rubrique 10 – Questions relatives à la comptabilité et à la communication de l'information	40
• Contrôles et procédures de communication de l'information	
• Contrôle interne à l'égard de l'information financière	
• Mise en garde au sujet des déclarations prospectives	
• Glossaire des abréviations	

RUBRIQUE 1 – APERÇU

NOS ACTIVITÉS

Notre Société est un fournisseur international d'assurance spécialisée de premier plan qui exerce ses activités dans des créneaux du marché tels que le cautionnement, les solutions de risques, l'assurance d'entreprise, les affaires de façade et la réassurance. Nos filiales en exploitation comprennent une société canadienne d'assurance spécialisée, une société américaine d'assurance spécialisée et une société internationale de réassurance. Notre société canadienne d'assurance spécialisée a commencé à souscrire des affaires en 2006 et a obtenu de solides résultats en la matière au cours de ses 13 années d'exploitation. Notre société américaine d'assurance spécialisée est présente en tant qu'entité de façade hybride dans les marchés où elle est un assureur non agréé depuis le début de 2018 et est titulaire d'un permis d'assureur excédentaire, en Oklahoma, ce qui lui permet de souscrire des affaires dans 50 États. Notre société américaine d'assurance spécialisée peut également souscrire des affaires à titre d'assureur agréé dans certains États. Notre entreprise internationale de réassurance exerce ses activités à la Barbade depuis plus de 17 ans et, bien que nous ayons cessé de souscrire des affaires en réassurance auprès de tiers en 2008, nous avons recommencé à le faire afin de soutenir notre filiale américaine en temps opportun.

Notre Société compte sur une équipe de direction chevronnée et de solides partenariats avec les courtiers, les administrateurs de programmes et les réassureurs, et elle met l'accent sur la souscription spécialisée. Nous prévoyons faire croître nos activités en développant nos affaires aux États-Unis et en favorisant la croissance de nos activités canadiennes, tant de façon interne que par l'entremise d'acquisitions stratégiques. Nous estimons que notre Société peut tirer parti de conditions de marché favorables grâce à notre plateforme multigammas et multinationale.

Au T4 de 2019, la Société a conclu l'acquisition de 21st Century Preferred Insurance Company, et elle a achevé sa relocalisation de la Pennsylvanie vers l'Oklahoma. Cette acquisition vient améliorer l'offre de notre plateforme américaine en nous permettant de bénéficier de licences d'assureur agréé dans 14 États, et la Société fait actuellement des demandes de licences au sein des autres États.

Les réalisations importantes en 2019 comprennent ce qui suit :

- ✓ Démonstration de la rentabilité et du potentiel de croissance exponentielle de notre plateforme de façade aux États-Unis, laquelle a enregistré des PBS d'un montant de 263,9 M\$ et des honoraires de 8,0 M\$; la construction de l'infrastructure nécessaire au soutien de sa croissance a été poursuivie.
- ✓ Une croissance et une excellence en matière de souscriptions continues pour nos activités d'assurance au Canada, qui ont enregistré un RCP de 19,1 % et une croissance annuelle des PNA de 14,4 % en raison de la hausse des revenus de placement.
- ✓ Une amélioration du rendement des placements ajusté en fonction du risque suivant l'internalisation de la fonction de gestion des placements ainsi que la poursuite de la réattribution et de la diversification de l'actif en 2019.
- ✓ La conclusion de l'acquisition et de la relocalisation d'une société coquille agréée, faisant passer le nombre de licences agréées d'États à 14.
- ✓ Conclusion fructueuse d'une mobilisation de capitaux initiale de 55,7 M\$ grâce à l'apport des actionnaires existants et de nouveaux actionnaires, qui est venue augmenter notre capacité d'expansion aux États-Unis et améliorer davantage l'appariement des actifs et des passifs pour nos affaires de réassurance à l'échelle internationale.
- ✓ Acquisition de nouvelles entreprises par nos activités internationales afin de soutenir nos activités aux États-Unis au T4 de 2019.
- ✓ Classement parmi le palmarès Canada's Top 100 Employers (Globe and Mail) pour une troisième année d'affilée, ainsi qu'au niveau platine pour les petites et moyennes entreprises au Canada parmi le palmarès Employeurs de choix d'AON pour une quatrième année d'affilée. Pourcentage d'engagement des employés de 88 %.

STRUCTURE ORGANISATIONNELLE ET CADRE RÉGLEMENTAIRE

La Société a été constituée en société par actions en vertu de la *Loi sur les sociétés par actions* (Ontario) en janvier 2017. Nous détenons entièrement trois principales filiales d'assurance réglementées :

- i) La Compagnie d'assurance Trisura Garantie (« Trisura Garantie ») est notre société canadienne d'assurance spécialisée. Constituée en vertu des lois fédérales du Canada, Trisura Garantie est une société titulaire d'un permis l'autorisant à faire des affaires dans toutes les provinces et territoires du Canada. Elle est assujettie à la réglementation prudentielle établie par le Bureau du surintendant des institutions financières Canada (le « BSIF »), ainsi qu'à la réglementation en matière de conduite commerciale établie par chacune des autorités de réglementation du domaine de l'assurance des provinces et territoires où elle exerce ses activités.
- ii) Trisura Specialty est notre société américaine d'assurance spécialisée. Constituée en société en 2017, Trisura Specialty est titulaire d'un permis de l'Oklahoma Insurance Department en tant que fournisseur local d'assurance excédentaire; elle peut en outre souscrire des affaires à titre d'assureur non agréé dans tous les États des États-Unis et à titre d'assureur agréé dans 14 États.
- iii) Trisura International Insurance Ltd. (« Trisura International ») est notre société internationale de réassurance à l'égard des risques de tiers. Constituée en société à la Barbade, Trisura International est titulaire d'un permis l'autorisant à souscrire des affaires de réassurance à l'échelle internationale et elle est régie par les règlements de la Financial Services Commission (la « FSC ») de la Barbade. Une filiale entièrement détenue de Trisura International a été constituée en société à la Barbade afin qu'elle agisse comme un réassureur auprès de nos sociétés en territoire national, et elle a commencé à souscrire des affaires au T4 de 2019.

RUBRIQUE 2 – FAITS SAILLANTS FINANCIERS DU T4 ET DE L'ENSEMBLE DE L'EXERCICE 2019

- ✓ Bénéfice net de 4,2 M\$ pour le trimestre et de 5,1 M\$ pour l'ensemble de l'exercice, grâce aux résultats favorables enregistrés au Canada et aux États-Unis, lesquels ont été contrebalancés pour l'ensemble de l'exercice par les augmentations des provisions au titre des rentes d'assurance-vie de nos affaires de réassurance en raison de la baisse des taux d'intérêt en Europe.
- ✓ BPA de base de 0,47 \$ au T4 de 2019, comparativement à 0,24 \$ au T4 de 2018, et de 0,69 \$ pour l'ensemble de l'exercice, comparativement à 1,29 \$ en 2018.
- ✓ Valeur comptable par action de 21,58 \$, soit une hausse de 9,9 % par rapport au T4 de 2018.
- ✓ Le RCP de 3,5 % pour les 12 derniers mois, comparativement à 6,9 % en 2018, a subi l'incidence des résultats défavorables enregistrés par nos activités de réassurance au cours des neuf premiers mois de 2019 et a été dilué par la mobilisation de capital réalisée en septembre.
- ✓ Rendement solide continu pour nos filiales en exploitation au Canada et aux États-Unis.
 - Canada :
 - Croissance des PBS et des PNA de 16,4 % et de 19,2 %, respectivement, au T4 de 2019 et de 11,5 % et de 14,4 %, respectivement, pour l'ensemble de l'exercice.
 - Bénéfice net de 4,9 M\$ au T4 de 2019, soit une augmentation de 15,9 % par rapport au T4 de 2018, et bénéfice net de 15,8 M\$ pour l'ensemble de l'exercice, soit une augmentation de 12,3 % par rapport à 2018.
 - Les ratios combinés de 82,9 % et de 87,8 %, respectivement, pour le T4 et l'ensemble de l'exercice, conjugués aux revenus de placement élevés, ont généré un RCP de 19,1 % pour les 12 derniers mois.
 - États-Unis :
 - Croissance continue des PBS, lesquelles se sont chiffrées à 95,4 M\$ au T4 et à 263,9 M\$ pour l'ensemble de l'exercice.
 - Bénéfice net de 1,5 M\$ au T4 et de 3,8 M\$ pour l'ensemble de l'exercice, soit une démonstration rapide de la rentabilité et du potentiel du modèle de façade.
 - Des ratios d'exploitation de façade de 79,1 % au T4 de 2019 et de 84,8 % pour l'ensemble de l'exercice, ce qui correspond à une nette amélioration par rapport aux périodes correspondantes de 2018, grâce à la croissance des PNA et des honoraires de façade à mesure que le volume d'activité augmente.
- ✓ Situation de capital solide dans l'ensemble de la Société, y compris un ratio du TCM de 258 % au sein de notre filiale canadienne, un capital suffisant au sein de notre société américaine pour soutenir la notation de A- (catégorie VII) attribuée par A.M. Best et un capital adéquat au sein de notre société internationale de réassurance.
- ✓ Ratio d'endettement de 13,5 % au T4 de 2019, en baisse par rapport à 18,6 % au T4 de 2018 et inférieur à notre cible à long terme de 20 %, partiellement en raison de la mobilisation de capitaux.

TRISURA GROUP LTD.

Rapport de gestion pour l'exercice clos en 2019

(en milliers de dollars canadiens, sauf les données par action et en cas d'indication contraire)

RUBRIQUE 3 – REVUE FINANCIÈRE

ANALYSE DE L'ÉTAT DU RÉSULTAT NET

	T4 de 2019	T4 de 2018	Variation (\$)	Variation (%)	2019	2018 ¹	Variation (\$)	Variation (%)
Primes brutes souscrites	143 212	68 274	74 938	109,8 %	448 262	219 041	229 221	104,7 %
Primes nettes souscrites	39 656	31 114	8 542	27,5 %	142 628	115 475	27 153	23,5 %
Primes nettes acquises	29 710	22 983	6 727	29,3 %	107 504	88 809	18 695	21,1 %
Honoraires	3 575	675	2 900	429,6 %	12 206	4 724	7 482	158,4 %
Total des produits liés aux souscriptions	33 285	23 658	9 627	40,7 %	119 710	93 533	26 177	28,0 %
Sinistres nets	(687)	(5 920)	5 233	(88,4) %	(49 936)	(19 402)	(30 534)	157,4 %
Commissions nettes	(9 677)	(6 545)	(3 132)	47,9 %	(37 516)	(29 903)	(7 613)	25,5 %
Taxes sur les primes	(1 405)	(1 278)	(127)	9,9 %	(5 294)	(4 758)	(536)	11,3 %
Charges d'exploitation	(11 059)	(8 934)	(2 125)	23,8 %	(40 296)	(35 184)	(5 112)	14,5 %
Total des sinistres et des charges, montant net	(22 828)	(22 677)	(151)	0,7 %	(133 042)	(89 247)	(43 795)	49,1 %
Produit (perte) de souscription net(te)	10 457	981	9 476	966,0 %	(13 332)	4 286	(17 618)	(411,1) %
(Perte nette) produit net de placement	(3 868)	2 150	(6 018)	(279,9) %	16 243	8 986	7 257	80,8 %
Règlement d'actifs d'assurance structurés	—	—	—	n.s.	8 077	—	8 077	n.s.
Profits nets (pertes nettes)	(92)	120	(212)	(176,7) %	1 572	759	813	n.s.
Charges d'intérêts	(341)	(261)	(80)	30,7 %	(1 361)	(970)	(391)	40,3 %
Bénéfice avant impôt sur le résultat	6 156	2 990	3 166	105,9 %	11 199	13 061	(1 862)	(14,3) %
Charge d'impôt sur le résultat	(1 984)	(1 359)	(625)	46,0 %	(6 105)	(4 423)	(1 682)	38,0 %
Bénéfice net	4 172	1 631	2 541	155,8 %	5 094	8 638	(3 544)	(41,0) %
Autres éléments (de perte globale) de bénéfice global	(1 188)	152	(1 340)	(881,6) %	808	(316)	1 124	n.s.
Bénéfice global	2 984	1 783	1 201	67,4 %	5 902	8 322	(2 420)	(29,1) %
Bénéfice par action ordinaire – de base (en dollars)	0,47	0,24	0,23	95,8 %	0,69	1,29	(0,60)	(46,5) %
Bénéfice par action ordinaire – dilué (en dollars)	0,47	0,24	0,23	95,8 %	0,69	1,27	(0,58)	(45,7) %
Valeur comptable par action (en dollars)	21,58	19,63	1,95	9,9 %	21,58	19,63	1,95	9,9 %
RCP pour les 12 derniers mois	3,5 %	6,9 %	s.o.	(3,4) p.p.	3,5 %	6,9 %	s.o.	(3,4) p.p.

1. Certains soldes de produit de placement net du 31 décembre 2018 ont été reclassés aux profits nets afin de rendre leur présentation conforme à celle de 2019.

TRISURA GROUP LTD.

Rapport de gestion pour l'exercice clos en 2019

(en milliers de dollars canadiens, sauf les données par action et en cas d'indication contraire)

Produits tirés des primes et honoraires

La forte croissance des primes s'est poursuivie au T4 de 2019, les PBS ayant augmenté de 109,8 % par rapport au T4 de 2018, en raison de l'accélération continue enregistrée aux États-Unis. La croissance de 27,5 % des PNS a été importante, mais inférieure à celle des PBS en raison de la variation de la proportion de nos affaires de façade aux États-Unis cédées à des réassureurs. Les PNA ont augmenté de 29,3 % en raison de l'apport de nos plateformes canadienne et américaine. La hausse des honoraires découle des honoraires pour les affaires de façade aux États-Unis ainsi que de l'augmentation des produits tirés des honoraires au Canada.

Les PBS pour l'ensemble de l'exercice 2019 ont augmenté de plus de 100 %, surtout grâce aux résultats enregistrés aux États-Unis, soutenus par la croissance de 11,5 % enregistrée au Canada. La croissance des PNS et des PNA pour l'ensemble de l'exercice s'est chiffrée à 23,5 % et à 21,1 %, respectivement, et elle est attribuable à la croissance enregistrée sur l'ensemble de nos activités nord-américaines. La hausse des honoraires découle principalement de la hausse des honoraires pour les affaires de façade aux États-Unis.

Sinistres nets

Les sinistres nets du T4 de 2019 ont été inférieurs à ceux du T4 de 2018 en raison de la réduction des provisions au titre des rentes d'assurance-vie attribuable à la hausse des taux d'intérêt en Europe. Pour l'ensemble de l'exercice, les sinistres nets de 2019 ont été supérieurs à ceux de 2018 en raison des augmentations des provisions au titre de l'assurance-vie en raison de la baisse des taux d'intérêt en Europe au cours des neuf premiers mois de 2019. Fait important, cette augmentation des provisions a été en grande partie contrebalancée par le revenu de placement (se reporter à la rubrique Revenu de placement net).

Charges d'exploitation

Les charges d'exploitation ont augmenté de 23,8 % au T4 de 2019, principalement en raison des hausses de la valeur de la rémunération fondée sur des actions accordée en 2017 et en 2018, qui est tributaire des fluctuations du cours de nos actions.

L'augmentation des charges d'exploitation pour l'ensemble de l'exercice est attribuable à la hausse des charges engagées par les activités d'assurance spécialisée dans le cadre du développement des affaires, aux coûts non récurrents engagés au Canada relativement à la transition des effectifs, aux charges liées à l'acquisition de 21st Century Preferred et aux coûts de la rémunération fondée sur des actions du siège social.

Produit (perte) de souscription net(te)

Le produit de souscription net au T4 de 2019 s'explique principalement par la diminution des provisions liées aux rentes d'assurance-vie de nos activités de réassurance découlant d'une hausse des taux d'intérêt en Europe. Pour l'ensemble de l'exercice 2019, la perte de souscription nette comparativement à 2018 a été attribuable à l'augmentation des provisions liées aux rentes d'assurance-vie découlant d'une chute des taux d'intérêt en Europe au cours des neuf premiers mois de 2019.

Revenu de placement net

Se reporter à la rubrique 5 – Revue du rendement des placements.

Autres éléments de bénéfice global

Se reporter à la rubrique 5 – Revue du rendement des placements.

Charge d'impôt sur le résultat

Le taux d'imposition effectif de la Société est actuellement élevé en raison des pertes enregistrées par la Société au cours de l'exercice sur les activités de Trisura International, qui est établie dans un territoire dont le taux d'imposition est moins élevé, alors que la Société a enregistré un bénéfice imposable au Canada et aux États-Unis, dont les taux d'imposition sont relativement plus élevés. L'écart entre les taux d'imposition des divers territoires est reflété au poste Activités internationales assujetties à des taux d'imposition différents, à la note 28 des états financiers consolidés. La Société évalue diverses options afin de devenir plus efficiente d'un point de vue fiscal.

TRISURA GROUP LTD.

Rapport de gestion pour l'exercice clos en 2019

(en milliers de dollars canadiens, sauf les données par action et en cas d'indication contraire)

Bénéfice net

Le bénéfice net du trimestre a augmenté par rapport à l'exercice précédent en raison de l'expansion de la plateforme américaine et de l'amélioration des résultats enregistrés par les activités de réassurance. Le bénéfice net de l'ensemble de l'exercice est attribuable à l'augmentation des provisions au titre des rentes d'assurance-vie des activités de réassurance.

BPA, valeur comptable par action et RCP

Le BPA trimestriel s'est établi à 0,47 \$, par rapport à 0,24 \$ pour le T4 de 2018 en raison de la hausse de l'apport des activités de façade aux États-Unis, atténuée par l'augmentation du nombre d'actions en circulation. Le BPA de l'ensemble de l'exercice s'est établi à 0,69 \$, par rapport à 1,29 \$ (de base) pour l'exercice précédent, en raison de l'augmentation des réserves des activités de réassurance et du nombre d'actions en circulation. Au T4 de 2019, la valeur comptable par action de 21,58 \$ représentait une croissance de 9,9 % depuis le T4 de 2018. Les pertes de conversion cumulées en raison de l'affaiblissement du dollar américain sont venues diminuer la valeur comptable par action au cours du trimestre.

ANALYSE DU BILAN

	Au 31 décembre 2019	Au 31 décembre 2018	Variation (\$)
Trésorerie et équivalents de trésorerie, et titres à court terme	85 905	95 212	(9 307)
Placements	392 617	282 874	109 743
Primes et débiteurs et autres actifs	86 669	46 276	40 393
Coûts d'acquisition différés	104 197	63 715	40 482
Montants recouvrables auprès des réassureurs	293 068	109 567	183 501
Immobilisations et immobilisations incorporelles	14 477	2 512	11 965
Actifs d'impôt différé	1 460	826	634
Total de l'actif	978 393	600 982	377 411
Créditeurs, charges à payer et autres passifs	40 916	24 167	16 749
Primes liées à la réassurance à payer	80 186	41 406	38 780
Primes non acquises	328 091	182 623	145 468
Commissions de réassurance non acquises	51 291	19 137	32 154
Sinistres impayés et frais de règlement	257 880	173 997	83 883
Emprunt	29 700	29 700	—
Total du passif	788 064	471 030	317 034
Capitaux propres	190 329	129 952	60 377
Total du passif et des capitaux propres	978 393	600 982	377 411

Le total de l'actif a augmenté de 377,4 M\$ au 31 décembre 2019 par rapport au 31 décembre 2018, en raison de la croissance pour l'ensemble de nos activités d'assurance biens et responsabilité civile spécialisée ainsi que de la mobilisation de capitaux additionnels au T3 de 2019. La croissance des activités américaines s'est traduite par des hausses dans un certain nombre de catégories d'actifs, particulièrement les montants recouvrables auprès des réassureurs ainsi que les placements. La mobilisation de capitaux a contribué à la hausse des placements, les capitaux mobilisés ayant été affectés aux portefeuilles de placement de l'ensemble de l'organisation et les soldes de trésorerie de notre filiale de réassurance ayant été réaffectés dans des placements mieux appariés qui ont offert un rendement solide au cours de l'exercice.

L'augmentation des immobilisations et immobilisations incorporelles découle principalement de l'adoption d'IFRS 16, qui a pris effet le 1^{er} janvier 2019. La nouvelle norme comptable exige la comptabilisation de la plupart des contrats de location dans l'état de la situation financière, ce qui a donné lieu, en 2019, à la comptabilisation d'actifs au titre du droit d'utilisation de 10,8 M\$ et d'une obligation locative correspondante, qui a été incluse dans les créditeurs, charges à payer et autres passifs.

Les principaux facteurs qui expliquent la hausse du passif sont les primes non acquises et les sinistres impayés et frais de règlement principalement en raison de la croissance des affaires aux États-Unis.

TRISURA GROUP LTD.

Rapport de gestion pour l'exercice clos en 2019

(en milliers de dollars canadiens, sauf les données par action et en cas d'indication contraire)

CAPITAL SOCIAL

Notre capital autorisé comprend i) un nombre illimité d'actions ordinaires, ii) un nombre illimité d'actions sans droit de vote et iii) un nombre illimité d'actions privilégiées (pouvant être émises en série).

Au cours du T3 de 2019, la Société a conclu une mobilisation de capitaux de 55,7 M\$ afin de soutenir la croissance de Trisura Specialty et d'améliorer davantage l'appariement des actifs et des passifs pour Trisura International. La Société a ainsi émis 2 197 939 actions additionnelles.

Au 31 décembre 2019, 8 819 619 actions ordinaires étaient émises et en circulation. Au cours du trimestre, la Société a racheté ses 64 000 actions privilégiées en circulation au pair.

SITUATION DE TRÉSORERIE

À l'heure actuelle, la Société dispose, entre autres, des sources de liquidités suivantes : i) de la trésorerie et des équivalents de trésorerie, et des titres à court terme; ii) un portefeuille de placements très liquides assortis de notations élevées; iii) des flux de trésorerie provenant des activités d'exploitation, notamment l'encaissement de primes nettes, des honoraires et un revenu de placement; iv) des facilités d'emprunt bancaire, dont notre facilité de crédit renouvelable (se reporter à la note 18 des états financiers consolidés). Ces fonds servent principalement au paiement des sinistres et des charges d'exploitation, au remboursement de la facilité de crédit de la Société et aux achats de placements afin de soutenir les provisions pour sinistres et les exigences en matière de capital.

CAPITAL

Le ratio du TCM de Trisura Garantie était de 258 % au 31 décembre 2019 (31 décembre 2018 – 239 %), un niveau qui dépasse largement le ratio de 150 % prescrit par le BSIF.

Le montant du capital et de l'excédent de 83,3 M\$ US de Trisura Specialty au 31 décembre 2019 (48,8 M\$ US au 31 décembre 2018) dépassait les diverses exigences en matière de capital fondé sur le risque des États au sein desquels elle est agréée.

Pour ce qui est de Trisura International, le montant du capital de 14,2 M\$ US au 31 décembre 2019 (21,1 M\$ US au 31 décembre 2018) était suffisant pour satisfaire à l'exigence de capital réglementaire de la FSC. La diminution du capital en 2019 découle des pertes liées au volet assurance-vie de nos activités de réassurance.

Notre ratio d'endettement était de 13,5 % au 31 décembre 2019 (18,6 % au 31 décembre 2018), ce qui est en deçà de notre ratio d'endettement cible à long terme de 20 %, en raison de la mobilisation de capitaux et de la hausse de la valeur comptable attribuable au bénéfice.

La Société dispose de capitaux importants et nous prévoyons qu'ils seront suffisants pour nous permettre de satisfaire aux exigences réglementaires en matière de capital, de financer nos activités et d'appuyer nos plans d'affaires actuels.

RUBRIQUE 4 – REVUE DES RÉSULTATS

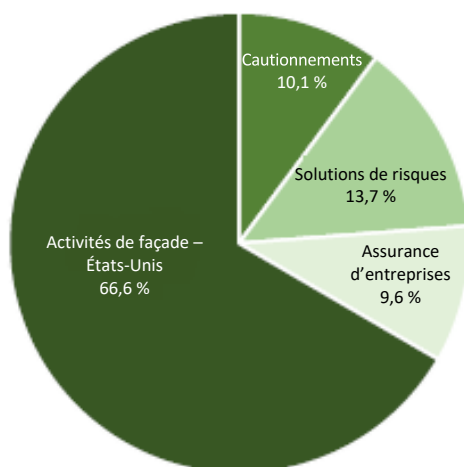
ASSURANCE BIENS ET RESPONSABILITÉ CIVILE SPÉCIALISÉE

Nos activités d'assurance biens et responsabilité civile spécialisée regroupent les gammes des cautionnements, des solutions de risques et de l'assurance d'entreprise, que nous offrons au Canada, et une vaste gamme d'assurance excédentaire, que nous offrons aux États-Unis par l'entremise d'un modèle de façade.

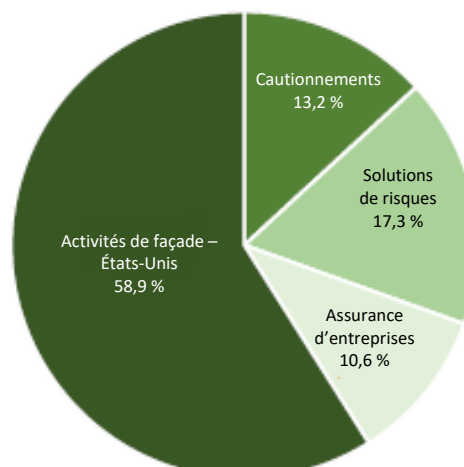
Les tableaux et les graphiques ci-dessous présentent les PBS et les PNS tirées de nos activités d'assurance biens et responsabilité civile spécialisée par secteur pour les quatrièmes trimestres et l'ensemble des exercices de 2019 et de 2018, respectivement. Notre groupe américain a généré plus de la moitié du total des PBS au T4 de 2019 et pour l'ensemble de l'exercice 2019, puisqu'elle a commencé à souscrire des affaires au T1 de 2018. La croissance des primes a été soutenue par l'essor marqué des secteurs des cautionnements et de l'assurance d'entreprise.

PBS	T4 2019	Croissance par rapport à l'exercice précédent (%)	T4 2018	2019	Croissance par rapport à l'exercice précédent (%)	2018
Cautionnements	14 514	42,3 %	10 201	59 028	14,5 %	51 535
Solutions de risques	19 565	(3,2) %	20 222	77 838	4,3 %	74 614
Assurance d'entreprise	13 730	29,0 %	10 644	47 373	21,2 %	39 073
Activités de façade – États-Unis	95 371	250,7 %	27 194	263 911	391,2 %	53 731
Total des PBS	143 180	109,8 %	68 261	448 150	104,7 %	218 953

Primes brutes souscrites
T4 2019



Primes brutes souscrites
2019



TRISURA GROUP LTD.

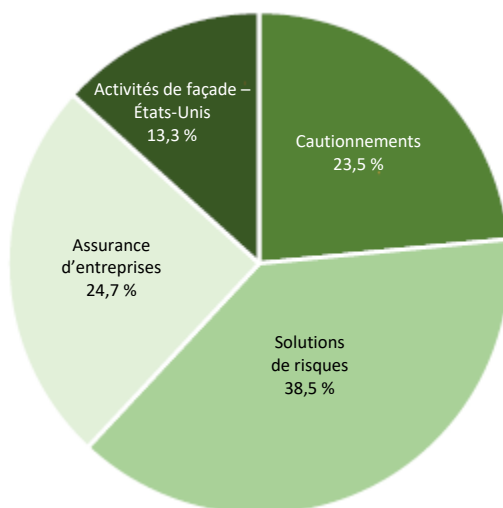
Rapport de gestion pour l'exercice clos en 2019

(en milliers de dollars canadiens, sauf les données par action et en cas d'indication contraire)

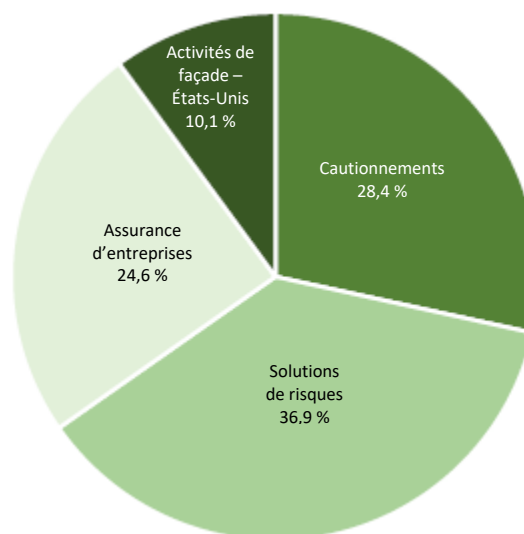
Le total des PNS a augmenté de 26,3 % au T4 de 2019 et de 23,2 % pour 2019, et la croissance est attribuable à tous les secteurs du portefeuille.

PNS	T4 2019	Croissance par rapport à l'exercice précédent (%)	T4 2018	2019	Croissance par rapport à l'exercice précédent (%)	2018
Cautionnements	9 213	28,1 %	7 194	40 400	11,5 %	36 228
Solutions de risques	15 119	5,4 %	14 338	52 444	13,4 %	46 238
Assurance d'entreprise	9 711	15,4 %	8 415	34 995	15,2 %	30 378
Activités de façade – États-Unis	5 228	352,6 %	1 155	14 328	462,3 %	2 548
Total des PNS	39 271	26,3 %	31 102	142 167	23,2 %	115 392

Primes brutes souscrites
T4 2019



Primes brutes souscrites
2019



TRISURA GROUP LTD.

Rapport de gestion pour l'exercice clos en 2019

(en milliers de dollars canadiens, sauf les données par action et en cas d'indication contraire)

ASSURANCE BIENS ET RESPONSABILITÉ CIVILE SPÉCIALISÉE – CANADA

Le tableau suivant présente les faits saillants financiers de notre société canadienne d'assurance biens et responsabilité civile spécialisée.

	T4 2019	T4 2018	Variation (\$)	Variation (%)	2019	2018	Variation (\$)	Variation (%)
Primes brutes souscrites	47 809	41 067	6 742	16,4 %	184 239	165 222	19 017	11,5 %
Primes nettes souscrites	34 043	29 947	4 096	13,7 %	127 839	112 844	14 995	13,3 %
Primes nettes acquises	26 754	22 448	4 306	19,2 %	100 511	87 852	12 659	14,4 %
Honoraires	472	80	392	490,0 %	4 246	3 812	434	11,4 %
Revenu de souscription net	27 226	22 528	4 698	20,9 %	104 757	91 664	13 093	14,3 %
Produit de souscription net	4 562	3 621	941	26,0 %	12 265	11 984	281	2,3 %
Revenu de placement net	2 010	1 846	164	8,9 %	7 796	5 460	2 336	42,8 %
Bénéfice net	4 864	4 195	669	15,9 %	15 842	14 105	1 737	12,3 %
Bénéfice global (perte globale)	5 883	(916)	6 799	n.s.	19 242	7 091	12 151	171,4 %
Ratio sinistres-primes : année de survenance courante	25,0 %	25,3 %		(0,3) p.p.	27,1 %	26,5 %		0,6 p.p.
Ratio sinistres-primes : événements des années antérieures	(3,2) %	(5,4) %		2,2 p.p.	(2,6) %	(4,9) %		2,3 p.p.
Ratio sinistres-primes	21,8 %	19,9 %		1,9 p.p.	24,5 %	21,6 %		2,9 p.p.
Pourcentage des frais généraux	61,1 %	64,0 %		(2,9) p.p.	63,3 %	64,7 %		(1,4) p.p.
Ratio combiné	82,9 %	83,9 %		(1,0) p.p.	87,8 %	86,3 %		1,5 p.p.
RCP pour les 12 derniers mois	19,1 %	19,1 %		0,0 p.p.	19,1 %	19,1 %		0,0 p.p.

Au T4 de 2019, la croissance des PBS de notre société canadienne d'assurance biens et responsabilité civile spécialisée s'est chiffrée à 16,4 %, en raison du redressement des primes liées aux cautionnements, qui est venu contrebalancer leur plus faible niveau du début de l'exercice, et des solides résultats enregistrés par le secteur de l'assurance d'entreprise, la capacité accrue, l'amélioration de la tarification et la solide rétention ayant favorisé les PBS. Pour l'ensemble de l'exercice, nous avons enregistré une croissance des PBS pour toutes nos gammes d'activités, mais nous avons constaté une croissance exceptionnelle pour les cautionnements et l'assurance d'entreprise pour les raisons susmentionnées.

La croissance des PBS s'est chiffrée à 19,2 % au T4 de 2019 et à 14,4 % pour l'ensemble de l'exercice en raison du rendement des secteurs des solutions de risques et de l'assurance d'entreprise. Les honoraires, qui sont surtout comptabilisés au premier trimestre de chaque exercice pour les comptes de cautionnement, ont augmenté de 11,4 % pour l'ensemble de l'exercice.

Le ratio combiné du T4 de 2019 s'est chiffré à 82,9 %, en hausse par rapport au T4 de 2018 en raison de la diminution du pourcentage des frais généraux. Le ratio combiné de 87,8 % pour l'ensemble de l'exercice 2019 a aussi été légèrement supérieur à celui de l'exercice précédent en raison d'un ratio sinistres-primes plus élevé, en raison des sinistres enregistrés par le secteur des cautionnements en 2019, comparativement au rendement exceptionnel enregistré par le secteur des cautionnements en 2018. L'incidence de l'augmentation des pertes a été en partie contrebalancée par l'amélioration du pourcentage des frais généraux attribuable à la réduction des charges de rémunération, qui dépendent de la rentabilité de nos activités. Le produit de souscription net du T4 de 2019 a enregistré une augmentation de 0,9 M\$ par rapport à celui du trimestre correspondant de l'exercice précédent en raison de l'amélioration des résultats enregistrés au chapitre des sinistres pour le secteur de l'assurance d'entreprise et de la croissance des affaires. Pour l'ensemble de l'exercice, le produit de souscription net est demeuré comparable à celui de 2018, le rendement plus faible du secteur des cautionnements ayant été contrebalancé par le rendement plus solide des secteurs des solutions de risques et de l'assurance d'entreprise. Le pourcentage des frais généraux a été moins élevé au T4 de 2019 et pour l'exercice dans son ensemble, partiellement en raison des charges de rémunération.

Le revenu de placement a augmenté au T4 de 2019 et pour l'ensemble de l'exercice en raison de l'augmentation des produits d'intérêts et des produits de dividendes suivant les rééquilibrages du portefeuille, ainsi que de la croissance du portefeuille de placement. Se reporter à la rubrique 5 – Revue du rendement des placements pour en savoir davantage.

La hausse du produit de souscription et du revenu de placement s'est traduite par une augmentation du bénéfice net au T4 de 2019. La hausse du revenu de placement, jumelée à la stabilité du produit de souscription, s'est traduite par une augmentation pour l'ensemble de l'exercice. Le RCP pour les 12 derniers mois s'est établi à 19,1 %, soit un niveau stable par rapport à 2018.

TRISURA GROUP LTD.

Rapport de gestion pour l'exercice clos en 2019

(en milliers de dollars canadiens, sauf les données par action et en cas d'indication contraire)

Cautionnements

Les principaux produits offerts par notre secteur des cautionnements sont les suivants :

- ✓ Cautionnement de contrat, pour l'exécution et pour le paiement de la main-d'œuvre et des matériaux, principalement dans le secteur de la construction.
- ✓ Cautionnements commerciaux, comme les permis et les licences, les taxes d'accise et les cautionnements de fiduciaires, qui sont émis au nom d'entreprises commerciales et de professionnels à l'intention de gouvernements, d'organismes de réglementation ou de tribunaux pour assurer la conformité avec les obligations juridiques et fiduciaires.
- ✓ Cautionnement pour promoteurs immobiliers, principalement pour garantir les dépôts prescrits par les lois en matière d'aménagement immobilier et les obligations de garantie sur des projets résidentiels.

Au T4, les cautionnements représentaient 10,1 % et 23,5 % de l'ensemble de nos PBS et de nos PNS, respectivement. Pour l'ensemble de l'exercice, ils représentaient 13,2 % et 28,4 % de l'ensemble de nos PBS et de nos PNS, respectivement.

	T4 2019	T4 2018	Variation (\$)	Variation (%)	2019	2018	Variation (\$)	Variation (%)
Primes brutes souscrites	14 514	10 201	4 313	42,3 %	59 028	51 535	7 493	14,5 %
Primes nettes souscrites	9 213	7 194	2 019	28,1 %	40 400	36 228	4 172	11,5 %
Primes nettes acquises	9 425	8 611	814	9,5 %	37 358	35 965	1 393	3,9 %
Honoraires	472	80	392	490,0 %	4 241	3 802	439	11,6 %
Revenu de souscription net	9 897	8 691	1 206	13,9 %	41 599	39 767	1 832	4,6 %
Produit de souscription net	1 364	3 016	(1 652)	(54,8) %	5 543	9 879	(4 336)	(43,9) %
Ratio sinistres-primes : année de survenance courante	35,2 %	6,2 %		29,0 p.p.	31,4 %	15,6 %		15,8 p.p.
Ratio sinistres-primes : événements des années antérieures	(9,1) %	(8,0) %		(1,1) p.p.	(7,0) %	(8,4) %		1,4 p.p.
Ratio sinistres-primes	26,1 %	(1,8) %		27,9 p.p.	24,4 %	7,2 %		17,2 p.p.
Pourcentage des frais généraux	59,4 %	66,7 %		(7,3) p.p.	60,7 %	65,4 %		(4,7) p.p.
Ratio combiné	85,5 %	64,9 %		20,6 p.p.	85,1 %	72,6 %		12,5 p.p.

La croissance des PBS et des PNS du secteur des cautionnements s'est accélérée au T4, après avoir connu un ralentissement au cours des trimestres précédents. La croissance plus rapide est partiellement attribuable à la croissance plus lente enregistrée au T4 de 2018. La croissance des PBS et des PNS a également été solide pour l'ensemble de l'exercice en raison de l'augmentation des PBS enregistrées par les secteurs des cautionnements pour promoteurs immobiliers et des cautionnements commerciaux, ainsi que de la croissance enregistrée par le secteur des cautionnements de contrats au Québec et en Colombie-Britannique. La croissance plus lente des PNA en 2019 est en partie attribuable à la croissance plus lente des PBS en 2018 et au début 2019. Notre gamme de produits de cautionnement de contrat est plutôt axée sur des petits et moyens entrepreneurs, contrairement à celle de certains de nos concurrents, ce qui a contribué à nos faibles ratios sinistres-primes. Par contre, une telle orientation a comme conséquence directe que les primes liées aux comptes individuels sont moins prévisibles et que la croissance peut être plus volatile. En outre, notre équipe des cautionnements a géré la qualité du crédit des titres en portefeuille de façon proactive, en particulier au sein des régions touchées par la conjoncture économique plus faible, de sorte que la croissance des primes a été plus lente pour une partie de l'exercice mais que notre ratio sinistres-primes a été protégé. Les honoraires représentent principalement les frais facturés aux assurés afin de maintenir leur facilité de cautionnement auprès de la Société, et ils sont habituellement perçus et acquis au début de l'exercice. Les honoraires ont augmenté de 11,6 % pour l'ensemble de l'exercice, soit un niveau stable par rapport à la croissance des primes pour l'exercice.

Le secteur des cautionnements a enregistré une augmentation des sinistres au T4 de 2019, principalement à l'égard des cautionnements de contrats en Alberta, ce qui a donné lieu à une hausse du ratio sinistres-primes par rapport au ratio exceptionnellement faible enregistré à l'exercice précédent. Le pourcentage des frais généraux du T4 et de l'ensemble de l'exercice et pour le cumul depuis le début de l'exercice a été plus faible qu'en 2018 en raison de la diminution des charges de rémunération, qui ont plus que contrebalancé la hausse de la charge liée aux commissions. Le produit de souscription net a diminué de 1,4 M\$ pour le T4 et de 5,5 M\$ pour l'exercice. Le produit de souscription net plus élevé pour 2018 avait bénéficié de ratios sinistres-primes exceptionnellement faibles pour cet exercice.

TRISURA GROUP LTD.

Rapport de gestion pour l'exercice clos en 2019

(en milliers de dollars canadiens, sauf les données par action et en cas d'indication contraire)

Solutions de risques

Les solutions de risques comprennent des contrats d'assurance spécialisée qui sont structurés, dans certains cas au moyen d'accords de façade, de manière à respecter les exigences précises des administrateurs de programmes, des agents généraux, des sociétés d'assurance captives, des groupes d'affinité et des réassureurs. Notre secteur des solutions de risques est principalement constitué de programmes de garantie.

En 2018, la Société a constitué Trisura Warranty Services Inc. (« Trisura Warranty ») et, au T1 de 2019, a fait l'acquisition d'un portefeuille existant de contrats de garantie auprès d'un tiers, que Trisura Warranty continuera d'administrer. Trisura Warranty a commencé à vendre des produits de garantie, qui complèteront les produits d'assurance vendus par l'entremise de Trisura Garantie. Les résultats financiers de Trisura Warranty ne sont pas significatifs à l'heure actuelle et, pour les besoins du rapport de gestion, ont été regroupés avec les résultats du secteur des solutions de risques de notre société canadienne d'assurance biens et responsabilité civile spécialisée.

Pour le T4, les solutions de risques ont compté pour 13,7 % et 38,5 % de l'ensemble de nos PBS et de nos PNS, respectivement, tandis que pour l'exercice complet, elles ont compté pour 17,3 % et 36,9 % de l'ensemble de nos PBS et de nos PNS, respectivement.

	T4 2019	T4 2018	Variation (\$)	Variation (%)	2019	2018	Variation (\$)	Variation (%)
Primes brutes souscrites	19 565	20 222	(657)	(3,2) %	77 838	74 614	3 224	4,3 %
Primes nettes souscrites	15 119	14 338	781	5,4 %	52 444	46 238	6 206	13,4 %
Primes nettes acquises	8 768	6 459	2 309	35,7 %	31 193	24 164	7 029	29,1 %
Honoraires	—	—	n.s.	n.s.	5	10	(5)	(50,0) %
Revenu de souscription net	8 768	6 459	2 309	35,7 %	31 198	24 174	7 024	29,1 %
Produit de souscription net	974	372	602	161,8 %	3 131	2 265	866	38,2 %
Ratio sinistres-primés : année de survenance courante	31,2 %	37,1 %		(5,9) p.p.	29,8 %	29,9 %		(0,1) p.p.
Ratio sinistres-primés : événements des années antérieures	(9,8) %	(10,3) %		0,5 p.p.	(8,3) %	(7,5) %		(0,8) p.p.
Ratio sinistres-primés	21,4 %	26,8 %		(5,4) p.p.	21,5 %	22,4 %		(0,9) p.p.
Pourcentage des frais généraux	67,5 %	67,4 %		0,1 p.p.	68,6 %	68,2 %		0,4 p.p.
Ratio combiné	88,9 %	94,2 %		(5,3) p.p.	90,1 %	90,6 %		(0,5) p.p.

Les PBS des solutions des risques ont augmenté en 2019, en partie en raison de la croissance des garanties et de l'ajout de nouveaux programmes. Par ailleurs, la croissance des PNS et des PNA est principalement attribuable aux programmes de protection de l'actif et aux programmes de garantie existants. La croissance des PNS tout au long de 2019 a été plus importante que la croissance des PBS en raison de la réduction des primes liées à certains programmes de façade, car la réduction du volume de ces programmes a eu une incidence sur la croissance des PBS, mais n'a pas eu d'incidence importante sur la croissance des PNA. Pour le T4 de 2019, les solutions de risques ont affiché une croissance négative principalement en raison de la réduction des primes liées au programme de façade.

Pour le trimestre, le ratio sinistres-primés s'est amélioré par rapport à celui du trimestre correspondant de l'exercice précédent, étant donné qu'un certain nombre de programmes de garantie continuent de se développer et que le résultat enregistré au chapitre des sinistres par certains programmes s'est amélioré au T4 de 2019 par rapport au T4 de 2018. Le pourcentage des frais généraux a été comparable sur une base trimestrielle et cumulée depuis le début de l'exercice; malgré la croissance des PNA, les charges liées aux commissions ont augmenté en raison de variations de la composition des affaires. Pour le trimestre, le produit de souscription net s'est établi à 1,0 M\$, soit une hausse de 0,6 M\$ par rapport au trimestre correspondant de 2018.

Pour l'ensemble de l'exercice, le ratio sinistres-primés, le pourcentage des frais généraux et le ratio combiné étaient comparables à ceux de 2018. La hausse du produit de souscription net est principalement attribuable à l'augmentation des PNA liée à la croissance des programmes, tel qu'il est expliqué ci-dessus.

TRISURA GROUP LTD.

Rapport de gestion pour l'exercice clos en 2019

(en milliers de dollars canadiens, sauf les données par action et en cas d'indication contraire)

Assurance d'entreprise

Les principaux produits offerts par notre secteur de l'assurance d'entreprise sont l'assurance responsabilité des administrateurs et dirigeants destinée aux sociétés publiques, aux sociétés privées et aux organismes sans but lucratif, l'assurance responsabilité civile professionnelle destinée aux entreprises et aux professionnels, la police tous risques commerciale également destinée aux entreprises et aux professionnels, ainsi que l'assurance contre les détournements, la disparition et la destruction destinée aux petites et moyennes entreprises et aux institutions financières.

Pour le T4, l'assurance d'entreprise représentait 9,6 % et 24,7 % de l'ensemble de nos PBS et de nos PNS, respectivement, tandis que pour l'exercice complet, elle représentait 10,6 % et 24,6 % de l'ensemble de nos PBS et de nos PNS, respectivement.

	T4 2019	T4 2018	Variation (\$)	Variation (%)	2019	2018	Variation (\$)	Variation (%)
Primes brutes souscrites	13 730	10 644	3 086	29,0 %	47 373	39 073	8 300	21,2 %
Primes nettes souscrites	9 711	8 415	1 296	15,4 %	34 995	30 378	4 617	15,2 %
Primes nettes acquises	8 563	7 378	1 185	16,1 %	31 960	27 723	4 237	15,3 %
Revenu de souscription net	8 563	7 378	1 185	16,1 %	31 960	27 723	4 237	15,3 %
Produit (perte) de souscription net(te)	2 226	232	1 994	859,5 %	3 591	(159)	3 750	n.s.
Ratio sinistres-primés : année de survenance courante	27,6 %	37,0 %		(9,4) p.p.	35,4 %	37,8 %		(2,4) p.p.
Ratio sinistres-primés : événements des années antérieures	(10,0) %	2,0 %		(12,0) p.p.	(8,1) %	1,9 %		(10,0) p.p.
Ratio sinistres-primés	17,6 %	39,0 %		(21,4) p.p.	27,3 %	39,7 %		(12,4) p.p.
Pourcentage des frais généraux	56,4 %	57,8 %		(1,4) p.p.	61,5 %	60,9 %		0,6 p.p.
Ratio combiné	74,0 %	96,8 %		(22,8) p.p.	88,8 %	100,6 %		(11,8) p.p.

Les PBS, les PNS et les PNA ont connu une forte croissance au T4 et pour l'ensemble de l'exercice. Cette croissance est attribuable à la croissance des nouvelles affaires et à l'amélioration de la rétention.

Le ratio sinistres-primés du trimestre s'est amélioré par rapport à 2018 en raison d'une EPN favorable et d'une diminution des sinistres dans l'année de survenance courante, comparativement aux difficultés rencontrées lors du trimestre correspondant de 2018. L'amélioration du résultat au chapitre des sinistres ainsi que le niveau constant du pourcentage des frais généraux ont donné lieu à une diminution du ratio combiné. Le produit de souscription net a augmenté de 2,0 M\$.

Pour l'ensemble de l'exercice, ces mêmes facteurs ont donné lieu à un produit de souscription net considérablement plus élevé de 3,6 M\$, comparativement à une légère perte de souscription nette en 2018.

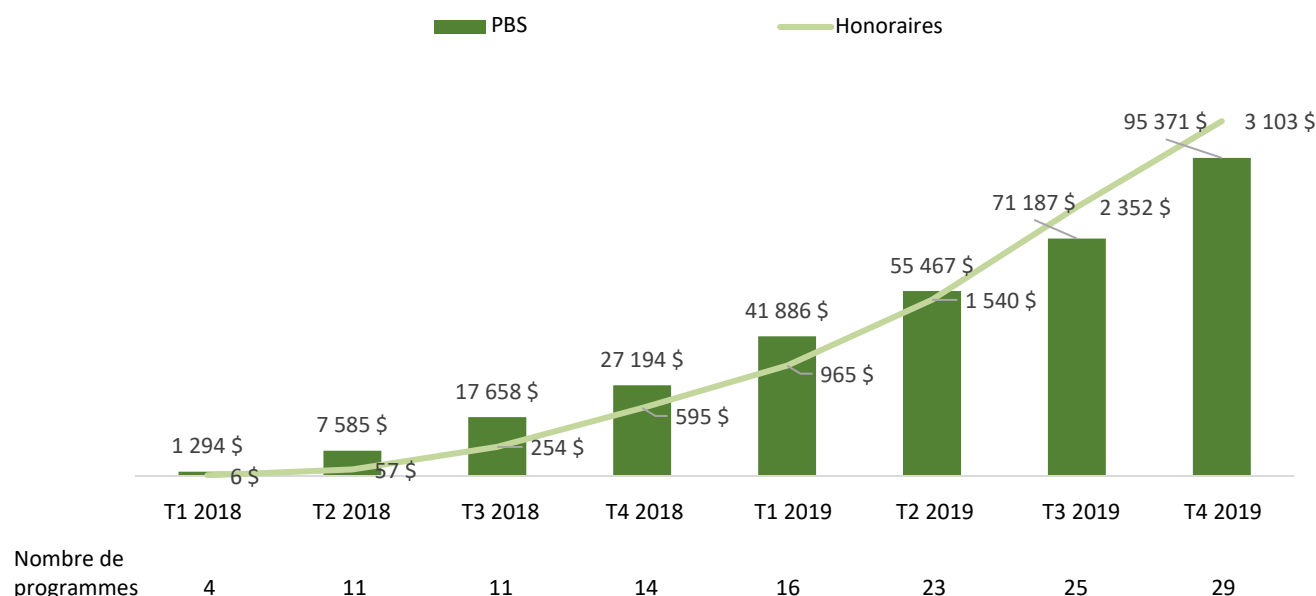
ASSURANCE BIENS ET RESPONSABILITÉ CIVILE SPÉCIALISÉE – ÉTATS-UNIS

Notre société américaine d'assurance biens et responsabilité civile spécialisée est un fournisseur non agréé d'assurance excédentaire dans tous les États, principalement en sa qualité d'entité de façade hybride dont le modèle économique est axé sur les honoraires. Par suite de la conclusion de notre acquisition de la société coquille au T4 de 2019, la société a accès à 14 licences d'État agréées et elle travaille activement à en accroître le nombre dans ces États, ainsi qu'à étendre sa présence dans d'autres États où elle n'est pas titulaire de licence, dans le but de détenir, avec le temps, des licences d'État agréées dans les 50 États.

La croissance des primes générées par la société américaine a continué de s'accélérer, ce qui s'est traduit par des PBS de 95,4 M\$ au T4 pour les 29 programmes. Le graphique ci-dessous présente l'évolution des PBS, les honoraires gagnés et différés, et le nombre de programmes aux États-Unis. Nous sommes particulièrement fiers des PBS du T4, générées dans un trimestre qui connaît généralement le plus faible niveau d'activité en raison des fêtes de l'Action de grâce et de Noël.

La plateforme américaine a conservé 5,5 % des PBS du T4 et le reste a été cédé à nos partenaires de réassurance, alors qu'elle avait conservé 4,2 % des PBS en 2018. Pour l'exercice complet, les PBS se sont établies à 263,9 M\$, dont 5,4 % ont été conservées, comparativement à des PBS de 53,7 M\$, pour une rétention de 4,7 % en 2018, ce qui reflète une croissance et une rétention solides dans la fourchette de nos objectifs. Fait important, les honoraires exprimés en pourcentage des primes cédées de 5,8 % pour le trimestre et de 5,7 % pour l'exercice ont cadré avec les prévisions et nos objectifs.

Le graphique suivant présente la croissance des PBS et des honoraires.



TRISURA GROUP LTD.

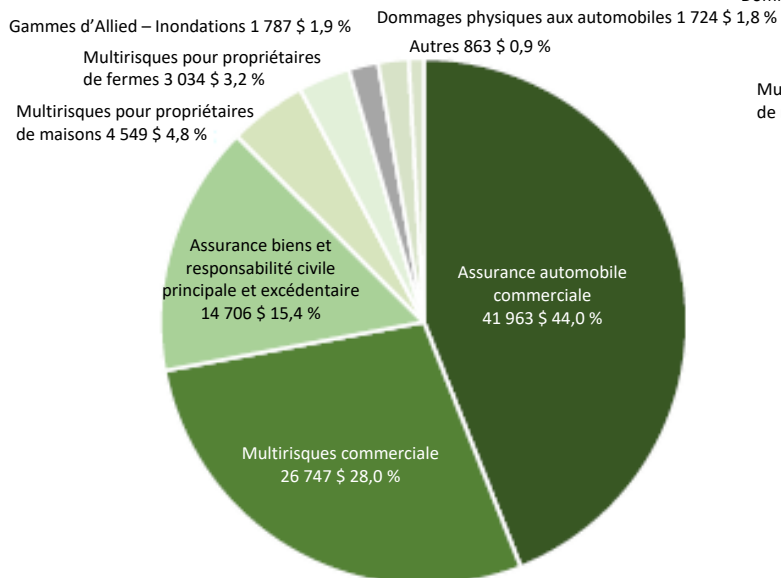
Rapport de gestion pour l'exercice clos en 2019

(en milliers de dollars canadiens, sauf les données par action et en cas d'indication contraire)

Les graphiques ci-dessous présentent la répartition des PBS et des PNS de notre société américaine d'assurance biens et responsabilité civile spécialisée, par catégorie d'activités, pour le T4 de 2019 et pour 2019.

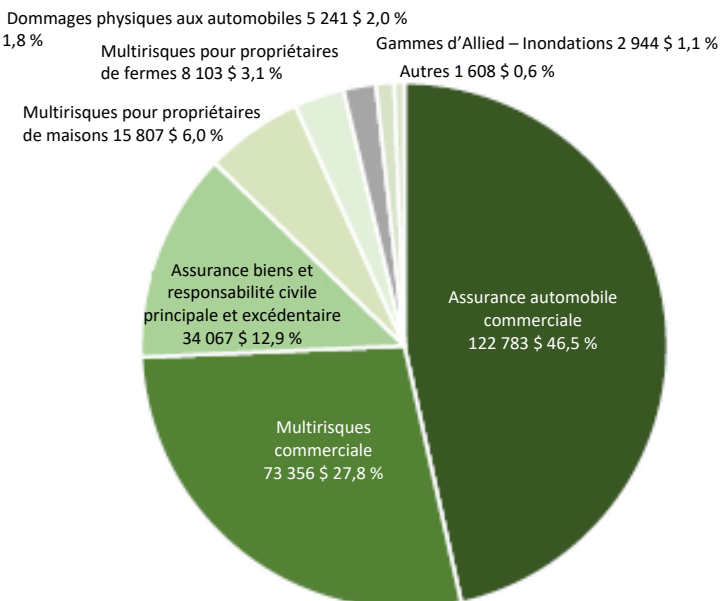
Primes brutes souscrites

T4 2019



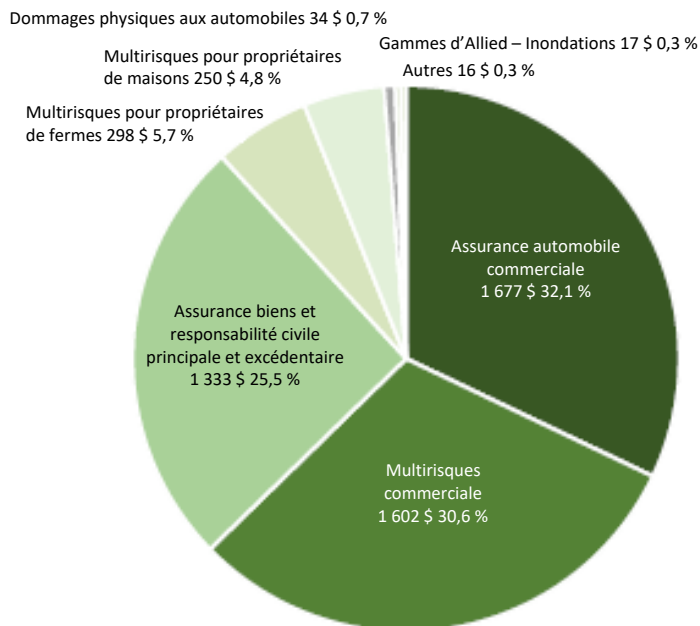
Primes brutes souscrites

2019



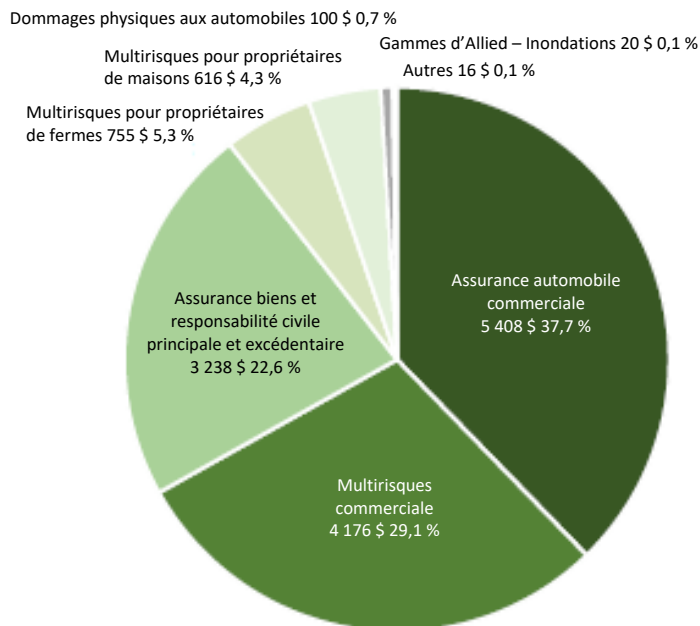
Primes nettes souscrites

T4 2019



Primes nettes souscrites

2019



TRISURA GROUP LTD.

Rapport de gestion pour l'exercice clos en 2019

(en milliers de dollars canadiens, sauf les données par action et en cas d'indication contraire)

Activités de façade – États-Unis

	T4 2019	T4 2018	Variation (\$)	2019	2018	Variation (\$)
Primes brutes souscrites	95 371	27 194	68 177	263 911	53 731	210 180
Primes nettes souscrites	5 228	1 155	4 073	14 328	2 548	11 780
Primes nettes acquises	2 896	523	2 373	6 859	874	5 985
Honoraires	3 103	595	2 508	7 960	912	7 048
Revenu de souscription net	5 999	1 118	4 881	14 819	1 786	13 033
Produit (perte) de souscription net(te)	1 251	(607)	1 858	2 249	(3 039)	5 288
Revenu de placement net	665	465	200	2 112	1 648	464
Bénéfice net (perte nette)	1 549	(298)	1 847	3 813	(1 637)	5 450
(Perte globale) bénéfice global	(302)	3 124	(3 426)	2 236	2 724	(488)
Ratio sinistres-primés	60,9 %	64,6 %		63,2 %	62,7 %	
Ratio d'acquisition	35,7 %	33,8 %		28,5 %	30,2 %	
Primes conservées	5,5 %	4,2 %		5,4 %	4,7 %	
Honoraires exprimés en pourcentage des primes cédées	5,8 %	5,8 %		5,7 %	5,8 %	
Ratio d'exploitation de façade	79,1 %	154,3 %		84,8 %	270,2 %	

Les honoraires des activités de notre société américaine d'assurance biens et responsabilité civile spécialisée comprennent les honoraires de façade reçus des réassureurs et sont comptabilisés sur la durée des contrats d'assurance auxquels ils se rapportent, de manière semblable à l'acquisition des primes. Les honoraires de façade acquis ont fortement augmenté depuis 2018, conformément à la croissance des activités, pour s'établir à 3,1 M\$ pour le trimestre et à 8,0 M\$ pour l'exercice.

Au cours du T4, notre société américaine d'assurance spécialisée a enregistré un produit de souscription net positif pour un troisième trimestre consécutif, car la croissance des primes nettes acquises et des honoraires de façade a continué d'être supérieure aux sinistres, aux coûts d'acquisition et aux charges d'exploitation. Au T4 de 2019, les charges d'exploitation ont été élevées en raison de certains coûts liés à l'acquisition de 21st Century Preferred. Le bénéfice net continue d'être soutenu par le revenu de placement généré par la croissance de notre portefeuille.

La croissance des primes nettes acquises et des honoraires de façade a également donné lieu à une augmentation du bénéfice net, qui s'est établi à 3,8 M\$ pour l'ensemble de l'exercice, comparativement à une perte de 1,6 M\$ pour la période correspondante de 2018. Le ratio sinistres-primés s'est amélioré pour le trimestre et a été comparable à celui de l'ensemble de l'exercice, ce qui cadre avec les prévisions.

Les honoraires de façade sont une composante clé de la rentabilité des activités de notre société américaine, mais ils ne sont pas pris en compte dans le calcul traditionnel des ratios combinés. Les ratios d'exploitation de façade se sont établis à 79,1 % au T4 et à 84,8 % pour l'ensemble de l'exercice, ce qui correspond à une nette amélioration par rapport à 2018, grâce à la croissance des PNA et des honoraires de façade à mesure que le volume d'activité augmente.

TRISURA GROUP LTD.

Rapport de gestion pour l'exercice clos en 2019

(en milliers de dollars canadiens, sauf les données par action et en cas d'indication contraire)

RÉASSURANCE

Notre société internationale de réassurance a cessé de souscrire des affaires avec des tiers en 2008, mais elle souscrivait auparavant de la réassurance de quote-part (base prospective), des transferts de portefeuilles de sinistres (base rétrospective) et des contrats de créneau couvrant des risques à l'échelle internationale dans de multiples secteurs d'assurance commerciale. À l'heure actuelle, notre société internationale de réassurance gère son portefeuille restant de contrats de réassurance en vigueur et elle a commencé à souscrire des affaires d'assurance captive afin de soutenir notre filiale américaine par l'entremise d'une filiale nouvellement établie à la Barbade.

Au sein du portefeuille restant de contrats de réassurance de tiers en vigueur, le plus important est un contrat de réassurance de rente viagère libellé en euros. Nous évaluons la performance de notre société de réassurance en nous appuyant sur le bénéfice net afin de profiter i) de la variation des provisions au titre des rentes, laquelle est incluse dans le produit de souscription, et ii) de la compensation de la variation de la valeur de l'actif qui les couvre, laquelle est incluse dans le revenu de placement net, cet actif étant désigné comme étant à la juste valeur par le biais du résultat net.

	T4 2019	T4 2018	Variation (\$)	2019	2018	Variation (\$)
Produit de souscription (perte) net(te)	6 388	(1 644)	8 032	(23 395)	(2 116)	(21 279)
(Perte) revenu de placement net(te)	(6 564)	(164)	(6 400)	6 306	1 849	4 457
(Pertes) profits net(te)s	(163)	300	(463)	549	76	473
(Perte nette)	(384)	(1 507)	1 123	(9 303)	(170)	(9 133)
Charges d'exploitation	576	534	42	2 482	2 129	353

Le produit de souscription du trimestre a augmenté en raison de la baisse des provisions liées au volet assurance-vie de nos activités de réassurance attribuable à la hausse des taux d'intérêt en Europe au cours du trimestre, lesquels ont touché des creux historiques plus tôt en 2019. Le taux directeur qui influe sur l'évaluation de notre passif au titre des rentes correspond à la moyenne des taux des swaps européens de 10 ans et de 15 ans selon le cours du jour et selon le cours à terme. Ces profits de souscription ont été contrebalancés par la diminution de la valeur de marché des actifs qui couvrent ces provisions, ce qui témoigne de l'amélioration de l'appariement des actifs et des passifs au sein du portefeuille. Pour l'ensemble de l'exercice, les pertes de souscription sont attribuables à la baisse des taux d'intérêt, tandis que les provisions au titre des rentes viagères ont augmenté.

Au cours du T4, nous avons continué de déployer une grande quantité de garanties en trésorerie dans des obligations d'État européennes, ce qui nous a permis d'accroître la durée de nos actifs pour qu'elle se rapproche davantage de la durée de nos passifs au titre des rentes. Nous avons amélioré notre appariement des actifs et des passifs et nous avons augmenté nos produits d'intérêts attendus. Cette amélioration de l'appariement a permis d'atténuer l'incidence de la diminution des provisions au titre des rentes viagères sur le bénéfice net. En outre, au cours du T3 de 2019, l'entreprise de réassurance a modifié les hypothèses qu'elle utilise pour établir le taux d'intérêt appliqué lors de l'actualisation de la composante assurance-vie des provisions de réassurance. La Société a commencé à utiliser une courbe de taux d'intérêt fournie par l'Autorité européenne des assurances et des pensions professionnelles et utilisée pour Solvabilité II. L'incidence de cette modification des hypothèses relatives aux taux d'intérêt consiste en une réduction des provisions au titre des rentes viagères de 5,8 M\$ au T3 de 2019.

D'après l'historique de la corrélation entre le portefeuille d'actifs courant et les taux utilisés pour déterminer nos passifs, la direction est d'avis qu'une part considérablement plus importante des variations des provisions que lors de périodes précédentes sera contrebalancée par le revenu de placement.

TRISURA GROUP LTD.

Rapport de gestion pour l'exercice clos en 2019

(en milliers de dollars canadiens, sauf les données par action et en cas d'indication contraire)

SIÈGE SOCIAL

Les résultats du siège social représentent les charges qui ne sont pas précisément liées aux secteurs d'activité de la Société ainsi que les coûts liés au service de la dette et certains profits et pertes sur instruments dérivés de couverture. Des profits sur dérivés de 0,2 M\$ pour le trimestre et de 0,3 M\$ pour l'ensemble de l'exercice 2019 sont inclus au poste Charges du siège social dans le tableau ci-dessous. Les profits et les pertes sur dérivés sont présentés dans les profits et les pertes net(te)s des états financiers consolidés.

Les charges du siège social pour le T4 de 2019 ont diminué par rapport à celles du T4 de 2018 en raison d'une réaffectation de certaines charges à des filiales au T4 de 2019. Les charges du siège social pour l'ensemble de l'exercice ont été comparables à celles de 2018.

La rémunération fondée sur des actions comprend les paiements versés aux administrateurs et aux hauts dirigeants et subit l'incidence de la variation du cours de l'action. La rémunération fondée sur des actions a augmenté considérablement au T4 et pour l'ensemble de l'exercice 2019 par rapport à 2018, en raison de hausses du cours de l'action. Fait important, nous avons mis en œuvre un programme de couverture en ce qui concerne la rémunération fondée sur des actions, et nous nous attendons à ce qu'il permette d'en atténuer la volatilité future.

En 2019, les coûts liés au service de la dette n'ont pas varié par rapport à ceux de 2018. Les charges d'intérêts de 0,1 M\$ pour le trimestre et de 0,3 M\$ pour l'ensemble de l'exercice 2019 figurant dans les états financiers consolidés sont liées aux obligations locatives comptabilisées dans le cadre de l'adoption d'IFRS 16, *Contrats de location*, et ne sont pas liées à des emprunts externes.

	T4 2019	T4 2018	Variation (\$)	2019	2018	Variation (\$)
Charges du siège social	140	303	(163)	1 852	1 805	47
Rémunération fondée sur des actions	1 418	86	1 332	2 349	740	1 609
Service de la dette	257	261	(4)	1 039	970	69
Résultats du siège social	1 815	650	1 165	5 240	3 515	1 725

RUBRIQUE 5 – REVUE DU RENDEMENT DES PLACEMENTS

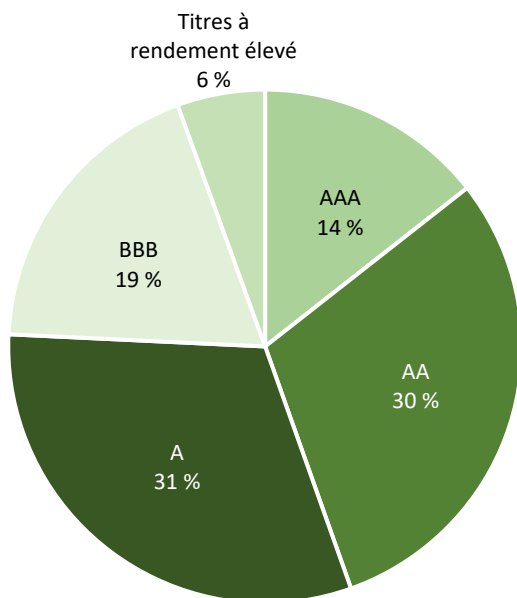
APERÇU

La politique de placement de la Société cherche à générer des rendements totaux attrayants tout en évitant un risque de placement excessif. Elle vise en outre à soutenir nos passifs et à maintenir des niveaux solides de capital réglementaire et économique. En 2018, nous avons ramené à l'interne notre fonction de gestion de placements et de services-conseils, ce qui permet au groupe d'adopter une approche centralisée à l'égard des placements dans l'ensemble des portefeuilles des filiales. Nous avons désormais la capacité d'investir à l'échelle mondiale grâce à nos mécanismes de couverture et nous avons sélectivement introduit de nouveaux produits dans nos portefeuilles.

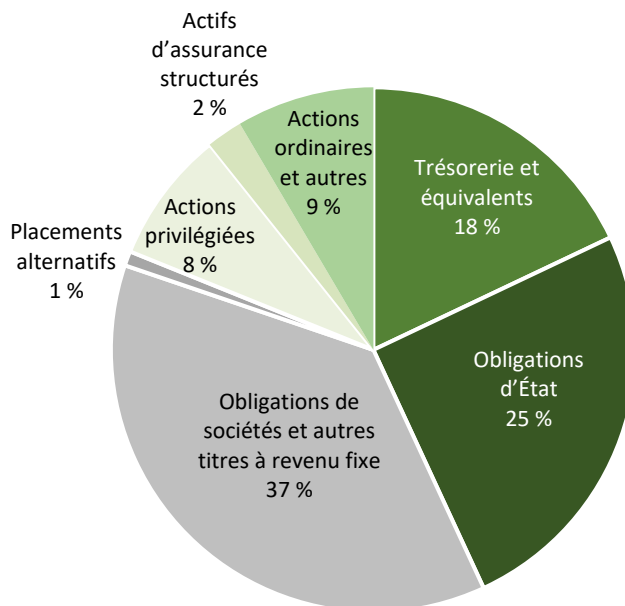
APERÇU DU PORTEFEUILLE DE PLACEMENTS

Notre portefeuille de placements de 478,5 M\$ comprend de la trésorerie, des équivalents de trésorerie et des titres à court terme, des obligations d'État et de sociétés, des actions privilégiées, des actions ordinaires et un petit nombre de placements alternatifs. Quatre-vingt-quatorze pour cent de nos titres à revenu fixe sont des obligations de grande qualité hautement liquides.

Titres à revenu fixe par notation



Portefeuille de placements par catégorie d'actifs



TRISURA GROUP LTD.

Rapport de gestion pour l'exercice clos en 2019

(en milliers de dollars canadiens, sauf les données par action et en cas d'indication contraire)

RENDEMENT DES PLACEMENTS

Revenu de placement net

	T4 2019	T4 2018	Variation (\$)	2019	2018	Variation (\$)
Assurance biens et responsabilité civile spécialisée – Canada	2 010	1 846	164	7 796	5 460	2 336
Assurance biens et responsabilité civile spécialisée – États-Unis	665	465	200	2 112	1 648	464
Réassurance	(6 543)	(161)	(6 382)	6 335	1 878	4 457
Revenu de placement	(3 868)	2 150	(6 018)	16 243	8 986	7 257
(Pertes nettes) profits nets	(92)	120	(212)	1 572	759	813
(Perte nette) revenu net de placement	(3 960)	2 270	(6 230)	17 815	9 745	8 070
Règlement lié aux actifs d'assurance structurés	–	–	–	8 077	–	8 077
Total	(3 960)	2 270	(6 230)	25 892	9 745	16 147

À l'heure actuelle, les activités de la Société comprennent l'assurance biens et responsabilité civile spécialisée (les secteurs des cautionnements, des solutions de risques et de l'assurance d'entreprise) au Canada, l'assurance biens et responsabilité civile spécialisée aux États-Unis et la réassurance à l'échelle internationale par l'entremise de Trisura International. Ces activités mettent l'accent sur des segments de marché, des régions géographiques et des risques divers et peuvent être assujetties à différentes exigences réglementaires en matière de placement; ainsi, une variété d'actifs et de monnaies sont détenus afin de soutenir les passifs. Par conséquent, il est plus approprié d'évaluer le rendement des placements au niveau de l'unité d'exploitation.

Le revenu de placement de la société canadienne est attribuable aux intérêts et aux revenus de dividende sur les actifs du portefeuille. Le revenu de placement net de 2019 a été soutenu par une hausse des intérêts et des revenus de dividendes et une diminution des frais de placement, tant pour le T4 de 2019 que pour l'ensemble de l'exercice 2019. Au 31 décembre 2019, le portefeuille de la société canadienne d'assurance biens et responsabilité civile spécialisée affichait un rendement en fonction du marché de 4,1 % (2018 – 4,0 %). Nous continuons d'accroître la diversité du portefeuille de la société canadienne d'assurance biens et responsabilité civile spécialisée en lançant d'autres placements alternatifs en 2019, lesquels devraient compter pour une part grandissante du portefeuille à l'avenir et faire augmenter son rendement futur.

Au cours du trimestre, nous avons commencé à normaliser le portefeuille de la société américaine pour tenir compte des placements dans des catégories d'actifs hors des obligations de grande qualité. Au 31 décembre 2019, le portefeuille de la société américaine d'assurance biens et responsabilité civile spécialisée affichait un rendement en fonction du marché de 3,5 % (2018 – 4,0 %); la baisse du rendement par rapport à 2018 s'explique par l'important rétrécissement des écarts de taux observé au cours de l'exercice. Le revenu de placement, qui est principalement attribuable aux produits d'intérêts sur ce portefeuille d'obligations, a augmenté au T4 de 2019 et pour l'ensemble de l'exercice 2019 par rapport aux périodes correspondantes de l'exercice précédent, car la croissance des activités a donné lieu à une augmentation du volume de notre portefeuille de placements, ainsi qu'au déploiement de capitaux supplémentaires découlant de la mobilisation de capitaux réalisée au T3 de 2019.

Au sein du portefeuille de réassurance, les obligations libellées en euros qui soutiennent les provisions au titre des rentes viagères sont détenues à la juste valeur par le biais du résultat net. Les rendements des placements ont augmenté au sein de ce portefeuille par rapport à l'exercice précédent, parce que nous avons continué à déployer de la trésorerie pour mieux apparier nos passifs au titre de la réassurance et parce que les taux d'intérêt ont baissé tout au long de l'exercice. La tendance s'est inversée au T4 de 2019, de sorte que la hausse des taux d'intérêt au cours du trimestre a donné lieu à un revenu de placement négatif. Fait important, la perte liée aux placements est compensée par la diminution des provisions au titre des rentes viagères. Au 31 décembre 2019, le portefeuille de la société de réassurance affichait un rendement en fonction du marché de 1,7 % (2018 – 1,2 %). Le portefeuille de réassurance a également bénéficié d'un règlement juridique favorable lié aux actifs d'assurance structurés au T1 de 2019, ce qui a fait augmenter le rendement pour l'ensemble de l'exercice.

TRISURA GROUP LTD.

Rapport de gestion pour l'exercice clos en 2019

(en milliers de dollars canadiens, sauf les données par action et en cas d'indication contraire)

Les profits et les pertes nets tiennent compte des profits et des pertes réalisés à la vente de placements au sein du portefeuille de placements ainsi que de l'incidence des taux de change liée aux activités d'exploitation et des éventuels profits ou pertes sur dérivés. Les pertes nettes ont augmenté au T4 de 2019 par rapport au T4 de 2018, en raison de la hausse des pertes réalisées enregistrées au T4 de 2019. Les profits nets de l'ensemble de l'exercice 2019 ont augmenté par rapport à l'exercice précédent, grâce à la hausse des profits de change.

Autres éléments du résultat global

	T4 2019	T4 2018	Variation (\$)	2019	2018	Variation (\$)
Profits latents (pertes latentes) dans les autres éléments du résultat global	936	(4 726)	5 662	5 717	(7 849)	13 566
Écarts de change cumulés	(2 124)	4 878	(7 002)	(4 909)	7 533	(12 442)
Autres éléments du résultat global	(1 188)	152	(1 340)	808	(316)	1 124

La Société comptabilise les profits et les pertes latents liés à la valeur de marché de ses actifs disponibles à la vente dans les autres éléments du résultat global. L'incidence positive liée à l'évaluation à la valeur de marché de ces actifs sur les autres éléments du résultat global au T4 de 2019 s'explique par des profits latents dans le portefeuille d'actions privilégiées et le portefeuille d'actions. Nos résultats pour l'ensemble de l'exercice reflètent la vigueur des marchés des titres de capitaux propres et des titres à revenu fixe du Canada et des États-Unis en 2019.

Les écarts de change découlant de la conversion des états financiers de Trisura International et de Trisura Specialty en dollars canadiens sont comptabilisés comme profits ou pertes de change cumulés, lesquels font aussi partie des autres éléments du résultat global. Au T4, les pertes de change cumulées étaient attribuables à l'appréciation du dollar canadien par rapport au dollar américain, ce qui s'est traduit par une baisse des évaluations en dollars canadiens pour le capital et les titres détenus à l'extérieur du Canada. La tendance s'est maintenue tout au long de l'exercice.

Se reporter aux notes 21 et 22 des états financiers consolidés pour plus de détails au sujet des composantes du rendement des placements.

RUBRIQUE 6 – PERSPECTIVES ET STRATÉGIE

SECTEUR D'ACTIVITÉ

Le marché de l'assurance spécialisée offre des produits et des services qui ne sont pas souscrits par la plupart des sociétés d'assurance. Les risques couverts par les polices d'assurance spécialisée exigent, en règle générale, les connaissances d'experts en matière de souscription et une expertise technique en finance et en actuariat. Les gammes d'assurance spécialisée sont des segments de marché constitués de créneaux qui tendent vers des risques plus complexes et au sein desquels la concurrence est plus concentrée. Ainsi, ces risques peuvent difficilement être pris en charge par le marché traditionnel de l'assurance, car un grand nombre d'assureurs ne veulent ou ne peuvent pas les souscrire. Par conséquent, les sociétés d'assurance spécialisée ont une plus grande souplesse au chapitre des tarifs et des modèles de polices que ceux du marché traditionnel, où ces critères sont assujettis à l'autorisation et à l'approbation des autorités de réglementation en matière d'assurance. L'assurance spécialisée constitue un domaine moins banalisé du marché où les relations, l'expertise en matière de produits et la structure des produits ne sont pas faciles à reproduire. Pour ces raisons, les sociétés d'assurance spécialisée ont historiquement généré des rendements supérieurs à ceux des marchés traditionnels, et devraient continuer à le faire, grâce à leurs taux de sinistres et à leurs taux combinés plus faibles que ceux des sociétés d'assurance traditionnelles.

Contrairement au marché traditionnel de l'assurance biens et responsabilité civile, qui est partagé presque à parts égales entre l'assurance de particuliers et l'assurance commerciale, les sociétés d'assurance spécialisée se concentrent presque exclusivement sur l'assurance commerciale. Même au sein du secteur commercial, la composition des activités des sociétés d'assurance spécialisée peut différer considérablement de celle de l'ensemble du secteur de l'assurance biens et responsabilité civile. Bien qu'il n'existe aucune définition standard du marché de l'assurance spécialisée, quelques exemples courants d'affaires souscrites par les sociétés d'assurance spécialisée comprennent : l'assurance non traditionnelle, les segments de marché constitués de créneaux (comme les cautionnements, l'assurance responsabilité des administrateurs et dirigeants et l'assurance responsabilité civile professionnelle) et les produits qui requièrent une souscription personnalisée. De nombreux groupes d'assurance axés sur l'assurance spécialisée chapeautent plusieurs sociétés et gèrent plusieurs permis; ils répartissent les activités entre elles en fonction des conditions du marché et des exigences réglementaires. Le réseau d'agences constitue le principal canal de distribution pour les produits d'assurance spécialisée. Les agents généraux directeurs jouent souvent un rôle important lorsqu'il s'agit d'aider les sociétés à distribuer des produits d'assurance spécialisée.

Aux États-Unis, le secteur de l'assurance excédentaire est plus fragmenté que le marché traditionnel. On estime que les 10 principaux joueurs du secteur obtiennent une part de marché qui s'établit à un peu moins de 40 %, et que les 25 principaux joueurs obtiennent en moyenne une part de marché de 1 % à 2 %. Des primes directes d'assurance excédentaire estimées à 50 G\$ ont été souscrites en 2018, ce qui représente une forte augmentation par rapport au secteur plus vaste de l'assurance biens et responsabilité civile, soit une augmentation de 11 %. Entre 2000 et 2018, le taux combiné moyen pour les marchés d'assurance excédentaire était de 96,9 % par rapport à 101,9 % pour le secteur de l'assurance biens et responsabilité civile.

PERSPECTIVES ET STRATÉGIE

Notre Société a une équipe de direction expérimentée, de bonnes relations avec le secteur, et elle jouit d'une excellente réputation auprès des agences de notation, des autorités de réglementation en matière d'assurance et de ses partenaires d'affaires. Nous exerçons nos activités dans le marché canadien de l'assurance biens et responsabilité civile spécialisée depuis plus de 13 ans et dans le marché international de la réassurance spécialisée depuis plus de 17 ans, et la prudence est le garant de nos antécédents en matière de souscription et de placement.

Au Canada, nous avons établi notre marque en agissant comme fournisseur de premier plan de produits d'assurance spécialisée pour nos clients, nos courtiers et nos partenaires institutionnels. Nous continuerons d'accroître nos gammes de produits dans les segments de marché spécialisés nouveaux et existants grâce à des assureurs et à des professionnels compétents et efficaces. Nous demeurons déterminés à soutenir notre réseau de courtiers dans la promotion et la vente de produits d'assurance. Nous sommes sélectifs et nous nous associons à un nombre limité de courtiers, en concentrant nos efforts sur des maisons de courtage de premier plan du secteur possédant une expertise en produits spécialisés. Ce réseau de distribution comprend à l'heure actuelle plus de 150 grandes maisons de courtage internationales, nationales et régionales exerçant leurs activités dans toutes les provinces et tous les territoires du Canada, ainsi que des points de service de courtiers axés sur les produits spécialisés.

Notre société américaine est entièrement en activité et dégage une bonne rentabilité. Elle est titulaire d'un permis en tant que fournisseur local d'assurance excédentaire en Oklahoma et peut en outre souscrire des affaires à titre d'assureur excédentaire non agréé dans tous les États. L'ajout récent de 14 permis d'assureur agréé permettra en outre de soutenir notre croissance. Nous sommes d'avis que les conditions sont favorables à une croissance continue pour notre plateforme américaine, qui exerce ses activités en tant qu'entité de façade hybride dont le modèle économique est axé sur les honoraires. Nous mettons l'accent sur le repérage d'occasions de grande qualité en nous associant avec un noyau de base d'administrateurs de programmes bien établis et bien gérés. À ce jour, ces administrateurs de programmes voient dans nos activités une nouvelle capacité, puisqu'il y a actuellement un manque d'assureurs de façade et que les produits et les ententes qui leur sont offerts par le marché existant ne répondent pas toujours à leurs besoins d'affaires et à ceux de leurs clients.

En outre, nous continuons de tirer parti d'une offre solide en matière de capacité de réassurance internationale bien cotée, de sociétés désireuses de s'associer avec nous pour pénétrer ce marché, ce qui nous permet de céder la majorité des risques liés aux polices à ces réassureurs à des conditions commerciales favorables. Cette conviction s'appuie sur notre expérience sur le marché en 2018 et 2019. Nous croyons que cette plateforme procurera des honoraires intéressants et stables tout en maintenant un faible risque, en réduisant les risques de souscription et en alignant nos intérêts sur ceux de nos partenaires de distribution et de nos fournisseurs de capacité. Notre société américaine fournit déjà la part la plus importante des PBS; elle devrait, à mesure que se poursuivra notre croissance, contribuer fortement à notre rentabilité.

Nous continuerons d'étendre notre réseau de distribution en misant sur notre réseau existant de partenaires au Canada et sur notre noyau de base d'administrateurs de programmes aux États-Unis. Notre Société s'efforcera d'augmenter la pénétration de nos produits avec le concours de nos partenaires, en leur apportant le soutien dont ils ont besoin pour améliorer l'efficacité de leurs efforts en matière de ventes et de commercialisation.

Nous avons également l'intention d'envisager des acquisitions, s'il est avantageux de le faire, et de les mener à terme si elles s'intègrent dans notre plan stratégique. Afin de tirer parti des connaissances et de l'expertise présentes au sein de nos activités existantes, nous entendons d'abord cibler des entreprises aux États-Unis qui exercent des activités dans des créneaux semblables du marché de l'assurance spécialisée, ou qui peuvent nous permettre d'élargir l'étendue de notre licence. La conclusion de la transaction visant 21st Century Preferred démontre la volonté et la capacité de notre équipe de réaliser ce type d'acquisition. Par ailleurs, notre société de réassurance a commencé à souscrire de nouvelles affaires afin de soutenir nos filiales en territoire national.

TRISURA GROUP LTD.

Rapport de gestion pour l'exercice clos en 2019

(en milliers de dollars canadiens, sauf les données par action et en cas d'indication contraire)

RUBRIQUE 7 – AUTRES RENSEIGNEMENTS

NOTATIONS

Trisura Garantie obtient la notation A- (excellent) attribuée par A.M. Best depuis 2012, notation que cette dernière a confirmée avec une perspective stable en octobre 2019. Trisura Specialty a obtenu la notation A- (excellent) avec une perspective stable attribuée par A.M. Best en septembre 2017, notation également confirmée en octobre 2019. A.M. Best a augmenté la catégorie de taille financière de Trisura Specialty, de la catégorie VI à la catégorie VII (capital de 45 M\$ US à 50 M\$ US) en mai 2018.

SOMMAIRE DES FLUX DE TRÉSORERIE

	T4 2019	T4 2018	Variation (\$)	2019	2018	Variation (\$)
Bénéfice net lié aux activités d'exploitation	4 172	1 631	2 541	5 094	8 638	(3 544)
Éléments sans effet sur la trésorerie à déduire	11 544	509	11 035	10 400	3 598	6 802
Variation des éléments du fonds de roulement d'exploitation	9 744	6 081	3 663	49 726	13 091	36 635
(Profits réalisés) pertes réalisées sur les placements disponibles à la vente	(60)	96	(156)	(2 860)	(686)	(2 174)
Impôt sur le résultat payé	(114)	(987)	873	(2 573)	(3 354)	781
Intérêts payés	(354)	(270)	(84)	(1 410)	(995)	(415)
Flux de trésorerie nets provenant des activités d'exploitation	24 932	7 060	17 872	58 377	20 292	38 085
Produit de la cession de placements	13 805	18 004	(4 199)	55 452	99 729	(44 277)
Achats de placements	(79 741)	(35 632)	(44 109)	(170 817)	(196 363)	25 546
Achats d'immobilisations et d'immobilisations incorporelles, montant net	(2 723)	(82)	(2 641)	(3 131)	(666)	(2 465)
Flux de trésorerie nets affectés aux activités d'investissement	(68 659)	(17 710)	(50 949)	(118 496)	(97 300)	(21 196)
Dividendes versés	(24)	(24)	–	(96)	(96)	–
Émission d'actions	–	–	–	55 669	–	55 669
Actions privilégiées rachetées	(1 600)	–	(1 600)	(1 600)	–	(1 600)
Émission d'un nouvel emprunt	–	–	–	–	29 700	(29 700)
Remboursement de billets à payer	–	(30)	30	–	(30)	30
Remboursement d'emprunts	–	–	–	–	(29 700)	29 700
Paiements au titre des contrats de location	(266)	–	(266)	(1 026)	–	(1 026)
Flux de trésorerie nets (affectés aux) provenant des activités de financement	(1 890)	(54)	(1 836)	52 947	(126)	53 073
Diminution nette de la trésorerie	(45 617)	(10 704)	(34 913)	(7 172)	(77 134)	69 962
Trésorerie au début de la période	131 913	102 688	29 225	95 212	165 675	(70 463)
Écart de change	(391)	3 228	(3 619)	(2 135)	6 671	(8 806)
Trésorerie à la fin de la période	85 905	95 212	(9 307)	85 905	95 212	(9 307)

Les flux de trésorerie affectés aux activités d'investissement au T4 de 2019 et au T4 de 2018 reflètent les achats et les cessions de placements dans nos trois principales filiales en exploitation. Au T4 de 2019, les activités d'investissement reflètent en partie le déploiement des capitaux mobilisés à la fin du T3 de 2019. Les activités d'investissement pour le cumul annuel du T4 de 2019 et le cumul annuel du T4 de 2018 correspondaient par ailleurs principalement aux achats et aux cessions de placements dans les portefeuilles de nos trois principales filiales en exploitation.

TRISURA GROUP LTD.

Rapport de gestion pour l'exercice clos en 2019

(en milliers de dollars canadiens, sauf les données par action et en cas d'indication contraire)

Au T4 de 2019, les flux de trésorerie nets liés aux activités d'exploitation correspondaient principalement aux éléments sans effet sur la trésorerie à déduire, lesquels reflétaient pour l'essentiel des pertes latentes sur les placements de Trisura International devant servir à soutenir les provisions au titre des rentes viagères. L'augmentation des pertes latentes était supérieure à celle de l'exercice précédent. Pour le cumul annuel du T4 de 2019, les flux de trésorerie nets provenant des activités d'exploitation étaient principalement liés à la variation des éléments du fonds de roulement, qui reflète essentiellement une augmentation du fonds de roulement de Trisura Garantie et de Trisura Specialty. La variation des éléments du fonds de roulement pour le cumul annuel du T4 de 2019 était beaucoup plus forte pour Trisura Specialty, en raison de la croissance des activités tout au long de 2019. La variation des éléments du fonds de roulement pour Trisura International était négative en 2018, en raison de la variation des sinistres impayés, ce qui explique également l'écart par rapport à l'exercice précédent.

Au T3 de 2019, la Société a émis des actions additionnelles au sein du marché public, ce qui a donné lieu à une augmentation de 55,7 M\$ des flux de trésorerie nets (affectés aux) provenant des activités de financement. Au cours de 2018, la Société a remplacé l'encours de l'emprunt de 29,7 M\$, détenu par une société de portefeuille intermédiaire, par une nouvelle facilité de crédit dont l'encours était de 29,7 M\$ (se reporter à la note 18 des états financiers consolidés). L'incidence nette de cette transaction a été de néant.

INFORMATION SECTORIELLE

	Au 31 décembre 2019				
	Trisura Garantie	Trisura International ¹	Trisura Specialty	Siège social ²	Total ³
Actifs	424 009	104 169	444 763	5 452	978 393
Passifs	333 681	85 766	336 608	32 009	788 064
Capitaux propres	90 328	18 403	108 155	(26 557)	190 329
Valeur comptable par action (\$) ⁴	10,24	2,09	12,26	(3,01)	21,58

1. Les résultats de la filiale comprennent les actifs et les passifs de sa société de portefeuille.

2. Les résultats du siège social comprennent les ajustements de consolidation.

3. Le total reflète les actifs, les passifs et la valeur comptable par action du Groupe compte tenu des ajustements de consolidation.

4. Le nombre d'actions ordinaires utilisé dans le calcul de la valeur comptable par action est égal au nombre d'actions total du Groupe en circulation au 31 décembre 2019.

	Au 31 décembre 2018				
	Trisura Garantie	Trisura International ¹	Trisura Specialty	Siège social ²	Total ³
Actifs	349 356	103 113	150 966	(2 453)	600 982
Passifs	274 770	81 703	84 421	30 136	471 030
Capitaux propres	74 586	21 410	66 545	(32 589)	129 952
Valeur comptable par action (\$) ⁴	11,26	3,23	10,05	(4,91)	19,63

1. Les résultats de la filiale comprennent les actifs et les passifs de sa société de portefeuille et les ajustements se rapportant aux prêts intersociétés.

2. Les résultats du siège social comprennent les ajustements de consolidation et les prêts intersociétés.

3. Le total reflète les actifs, les passifs et la valeur comptable par action du Groupe compte tenu des ajustements de consolidation.

4. Le nombre d'actions ordinaires utilisé dans le calcul de la valeur comptable par action est égal au nombre d'actions total du Groupe en circulation au 31 décembre 2018.

TRISURA GROUP LTD.

Rapport de gestion pour l'exercice clos en 2019

(en milliers de dollars canadiens, sauf les données par action et en cas d'indication contraire)

OBLIGATIONS CONTRACTUELLES

Au 31 décembre 2019		Paielements exigibles par période		
	Total	Moins de 1 an	De 1 an à 5 ans	Par la suite
Emprunts	29 700	–	29 700	–
Paielements d'intérêts sur la dette ¹	3 258	1 019	2 239	–
Obligations locatives	11 132	1 656	6 650	2 826
Total des obligations contractuelles	44 090	2 675	38 589	2 826

1. Selon le plus récent taux d'emprunt applicable à l'emprunt en cours de la Société.

INSTRUMENTS FINANCIERS

Se reporter à la note 4 des états financiers consolidés de la Société.

TRANSACTIONS ENTRE PARTIES LIÉES

Se reporter à la note 26 des états financiers consolidés de la Société.

MESURES D'EXPLOITATION

Nous utilisons des mesures d'exploitation pour évaluer notre performance opérationnelle.

Mesure d'exploitation	Définition
Ratio d'acquisition	Montant des commissions et des commissions de réassurance engagées exprimé en pourcentage des PNA.
BPA ajusté	Bénéfice net attribuable aux actionnaires ordinaires pour la période considérée divisé par le nombre d'actions ordinaires à la date de clôture.
Ratio combiné	Somme du ratio sinistres-primés et du pourcentage des frais généraux. L'écart entre 100 % et le ratio combiné représente le produit de souscription, exprimé en pourcentage des PNA, ou la marge de souscription. Un ratio combiné inférieur à 100 % témoigne de résultats de souscription rentables, tandis qu'un ratio combiné supérieur à 100 % témoigne de résultats de souscription non rentables.
Pourcentage des frais généraux	Montant de toutes les charges engagées (déduction faite des honoraires de Trisura Garantie) exprimé en pourcentage des PNA.
Honoraires exprimés en pourcentage des primes cédées	Honoraires bruts divisés par les primes souscrites cédées.
Ratio d'exploitation de façade	Somme des sinistres, des coûts d'acquisition et des charges d'exploitation divisée par la somme des PNA et des honoraires de façade.
Ratio sinistres-primés	Montant net des sinistres et frais de règlement engagés exprimé en pourcentage des PNA.
RCP pour les 12 derniers mois	Bénéfice net de la période de 12 mois précédant la date de clôture, divisé par le montant moyen des capitaux propres ordinaires pour la même période et ajusté pour tenir compte des importantes opérations sur capitaux propres, le cas échéant.
TCM	Trisura Garantie présente les résultats de son TCM comme le prescrit le BSIF dans la Ligne directrice A – Test du capital minimal à l'intention des sociétés d'assurances multirisques fédérales, telle que modifiée, mise à jour ou complétée de temps à autre. Le TCM détermine les niveaux de capital réglementaire aux fins de la surveillance requis par Trisura Garantie.
% des primes conservées	PNS exprimées en pourcentage des PBS.

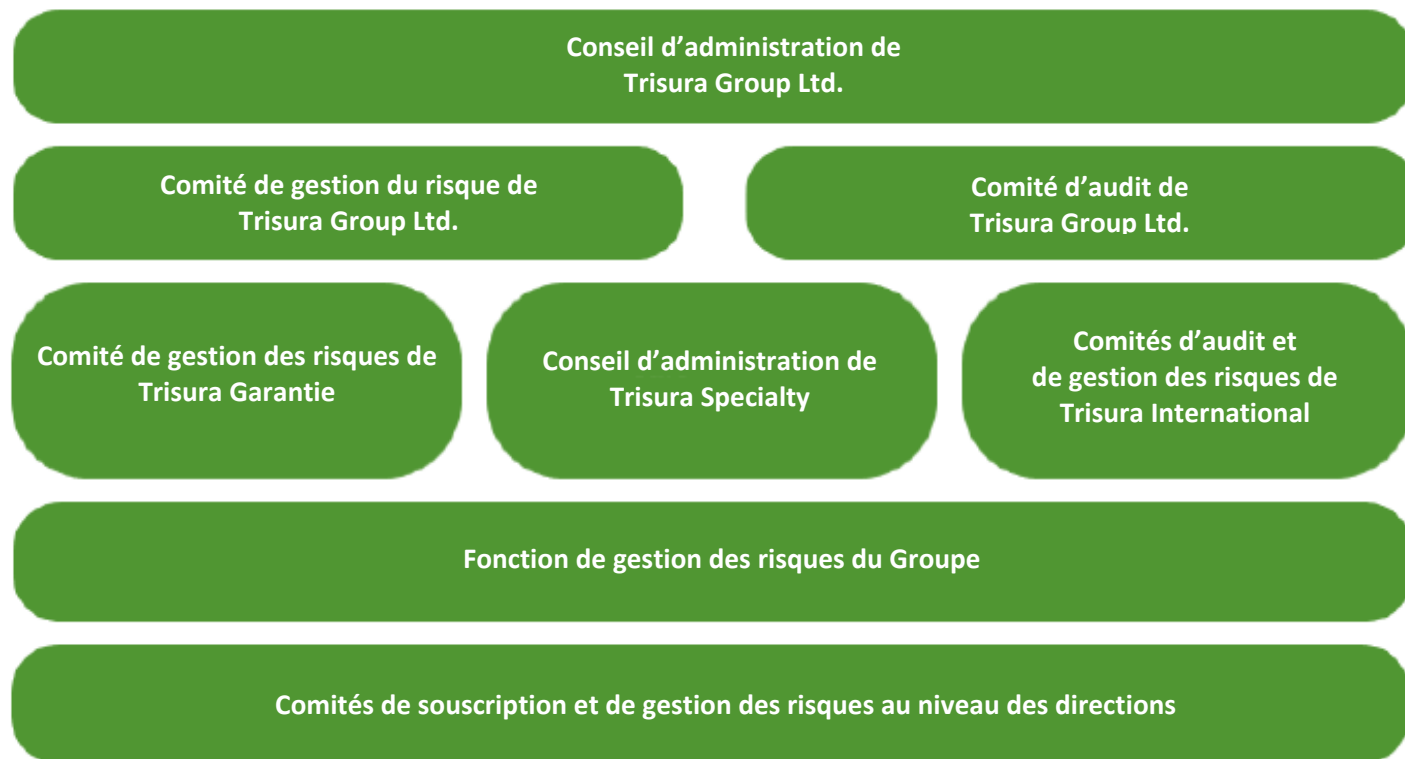
Ces mesures d'exploitation sont des mesures de performance opérationnelle qui mettent en évidence les tendances de nos activités principales ou qui constituent les ratios qu'il convient d'utiliser pour évaluer la conformité aux normes du BSIF et à d'autres normes réglementaires. La Société est également d'avis que les analystes en valeurs mobilières, les investisseurs et les autres parties intéressées utilisent ces mesures d'exploitation pour comparer la performance de la Société à celle d'autres sociétés dans le secteur de l'assurance spécialisée. La direction de la Société utilise également ces mesures d'exploitation pour faciliter les comparaisons de la performance opérationnelle d'une période à l'autre, pour préparer les budgets d'exploitation annuels et pour déterminer les composantes de la rémunération de la direction. Ces mesures d'exploitation ne doivent pas être considérées comme les seuls indicateurs de notre performance et ne doivent pas être prises en compte de façon indépendante ou comme substitut de l'analyse de nos états financiers préparés conformément aux normes IFRS.

RUBRIQUE 8 – GESTION DES RISQUES

La Société a établi un cadre de gestion des risques d'entreprise ainsi que des processus de contrôle interne afin de repérer, d'évaluer, de surveiller et d'atténuer les risques. Ce cadre est essentiel à notre prise de décision en ce qui a trait à nos activités, y compris concernant l'acceptation ou au refus de souscrire une affaire. Par ailleurs, pour toute affaire souscrite, le cadre de gestion des risques nous aide à déterminer s'il convient d'accepter pleinement le risque ou d'appliquer des mesures d'atténuation du risque, comme la réassurance.

GOVERNANCE D'ENTREPRISE

Il incombe au conseil d'administration de surveiller les systèmes et politiques de contrôle interne et de gestion des risques. Le conseil d'administration a mis sur pied au niveau du Groupe et des filiales des comités de gestion des risques qui relèvent du conseil d'administration et dont la plupart des membres sont indépendants de la direction. Ces comités se réunissent chaque trimestre afin d'examiner de manière critique l'évolution et l'efficacité des cadres de gestion des risques et des priorités à cet égard ainsi que les procédures de communication de l'information sur les risques. La fonction de gestion des risques du Groupe, sous la direction du directeur de la gestion des risques, aide le comité de gestion des risques du Groupe à s'acquitter de ses responsabilités et à assurer la liaison avec les comités et les fonctions de gestion des risques des filiales de façon à coordonner l'examen et la surveillance du cadre de gestion des risques de la Société. Tous les directeurs de la gestion des risques au niveau du Groupe et des filiales relèvent directement de leur comité de gestion des risques respectif. En outre, il existe au niveau de la direction du Groupe et des filiales des comités de gestion des risques et des comités de souscription, lesquels sont soumis à un processus de recours hiérarchique aux comités qui relèvent du conseil d'administration.



Au moment de l'évaluation des risques pour la Société ainsi que pour le secteur et les marchés au sein desquels elle exerce ses activités, il faudra tenir compte, en plus des autres renseignements présentés dans ce rapport de gestion et dans les états financiers consolidés et la notice annuelle de la Société, des facteurs énumérés ci-après. La matérialisation de l'un des risques décrits aux paragraphes qui suivent aurait probablement une incidence négative sur notre situation financière et nos résultats d'exploitation. Les risques énumérés sont ceux que la Société juge les plus importants. Nous pourrions devoir affronter d'autres risques, à court terme ou à l'avenir; par ailleurs, de nouveaux risques pourraient avoir une incidence négative importante sur notre situation financière et nos résultats d'exploitation.

PRINCIPAUX RISQUES***Caractère fortement concurrentiel du secteur de l'assurance spécialisée***

Le secteur de l'assurance spécialisée est fortement concurrentiel, notamment en ce qui concerne les tarifs, la disponibilité et la qualité des produits, la capacité, la qualité et la rapidité de service, les notations, la solidité financière, les réseaux de distribution, les systèmes technologiques et l'expertise technique. La Société est en concurrence avec de nombreuses autres sociétés d'assurance, qui sont souvent d'une taille plus importante et disposent de meilleures ressources financières que la Société, en plus d'être mieux outillées pour livrer concurrence sur le plan des prix. Certains de nos concurrents proposent une plus vaste gamme de services, notamment de gestion des polices, ou sont prêts à accepter un risque de souscription bien plus élevé. Un renforcement de la concurrence dans ce segment, surtout s'il provient d'une ou de plusieurs sociétés de plus grande taille, pourrait avoir une incidence négative importante sur les activités, la situation financière, les résultats d'exploitation et les perspectives de la Société. Nos concurrents peuvent également nous nuire en acquérant des distributeurs. La concentration des sociétés d'assurance et des partenaires de distribution pourrait également peser sur notre capacité concurrentielle. Le lancement de nouveaux produits ou l'arrivée de nouvelles sociétés sur le marché accroîtrait la pression concurrentielle sur la Société. Les changements technologiques mis en œuvre par d'autres assureurs ou de nouveaux intervenants sur le marché peuvent modifier le paysage concurrentiel à notre détriment. Rien ne garantit que nous pourrions continuer d'accroître nos revenus ni demeurer rentables. Dans une large mesure, les revenus futurs de la Société dépendent de notre capacité à continuer de développer et de commercialiser une gamme de produits qui s'adapte constamment aux besoins changeants de nos clients. Nous nous efforçons de gérer le risque concurrentiel en entretenant des liens solides avec nos partenaires de distribution : nous nous attachons à répondre à leurs besoins, à leur fournir un service d'excellente qualité et à leur offrir une solide expertise en matière de produits. Enfin, les changements technologiques mis en œuvre par nos assurés pourraient modifier le profil des risques couverts par nos polices.

Nature cyclique du secteur de l'assurance

Par le passé, la performance financière du secteur de l'assurance a souvent oscillé entre deux phases d'un cycle : un marché « mou », caractérisé généralement par une intensification de la concurrence donnant lieu à une baisse des taux des primes et à un assouplissement des normes de souscription, suivi par un marché « dur », dans lequel une concurrence moins forte s'accompagnait d'un durcissement des normes de souscription et d'une hausse des taux des primes. La rentabilité de la Société tend à suivre ce cycle, augmentant dans un marché dur et diminuant dans un marché mou. Ces facteurs pourraient entraîner des fluctuations de nos résultats de souscription et de notre bénéfice net. Par le passé, les résultats des sociétés du secteur de l'assurance spécialisée ont connu d'importantes fluctuations et été soumis à de nombreuses incertitudes. Bon nombre de ces facteurs sont indépendants de la volonté de la Société. De nombreux facteurs peuvent peser sur la rentabilité des sociétés d'assurance spécialisée, notamment les systèmes de réglementation, les nouvelles tendances en matière de litiges en responsabilité civile et de recours collectifs, l'adoption de mesures favorables aux consommateurs concernant les taux des primes ou les procédures de traitement des demandes de règlement, les lois en matière de protection des consommateurs et de la vie privée qui empêchent les assureurs d'évaluer le risque, ou d'autres facteurs étroitement liés à ces risques, comme la notation de crédit. Un ralentissement économique ou une situation politique défavorable dans les territoires où la Société exerce ses activités de souscription ou autres pourraient faire baisser la demande de produits d'assurance spécialisée et les primes des polices.

Dépendance à l'égard des partenaires de distribution, des fournisseurs de capacité et des administrateurs de programmes

Trisura Garantie distribue ses produits essentiellement par l'intermédiaire d'un réseau de partenaires de distribution, qui vendent également des produits de concurrents et sont libres, sous certaines réserves, de décider de cesser de vendre nos produits. Les partenaires de distribution qui ont fait la preuve de leur capacité à vendre des produits d'assurance se livrent une forte concurrence. La diminution du nombre de partenaires de distribution qui choisissent de vendre les produits de la Société pourrait peser lourdement sur le volume des primes et notre rentabilité. Trisura Specialty propose des accords de façade à des fournisseurs de capacité désireux de pénétrer certains marchés d'assurance spécialisée aux États-Unis. Les fournisseurs de capacité sont soit indépendants, soit sous contrôle commun avec un administrateur de programmes. Un fournisseur de capacité indépendant peut réassurer un ou plusieurs portefeuilles auprès de divers administrateurs de programmes. Un même administrateur de programmes peut gérer un portefeuille unique pour un seul fournisseur de capacité, ou plusieurs portefeuilles pour différents fournisseurs de capacité. D'autres sociétés d'assurance spécialisée sont en concurrence avec Trisura Specialty dans ce domaine d'activité. Les fournisseurs de capacité et administrateurs de programmes qui font affaire avec Trisura Specialty peuvent choisir de conclure des accords de façade avec ses concurrents, ou mettre fin aux accords de façade conclus avec Trisura Specialty parce qu'ils n'ont plus besoin de la capacité correspondante ou pour toute autre raison.

La concentration des fournisseurs de capacité pourrait également nuire à la disponibilité de la capacité pour la Société. Une forte baisse des affaires avec l'un de ces partenaires de distribution, fournisseurs de capacité ou administrateurs de programmes pourrait faire perdre des primes à la Société et nous amener à devoir trouver d'autres partenaires pour remplacer les primes perdues. Nous nous efforçons de gérer ces risques en faisant affaire avec un groupe diversifié de partenaires de distribution, de fournisseurs de capacité et d'administrateurs de programmes. De plus, nous entretenons des liens solides avec nos partenaires commerciaux en nous attachant à leur fournir un service d'excellente qualité et à les faire profiter de notre expertise en matière de produits. Lorsque nous accordons une autorité contraignante à nos partenaires de distribution et à nos administrateurs de programmes, nous limitons cette autorité aux lignes directrices convenues en matière de souscription et nous surveillons attentivement les affaires souscrites. Il peut arriver néanmoins que, dans certains cas, l'exercice de cette autorité contraignante donne lieu à des pertes, ce qui peut avoir une incidence négative importante sur nos résultats d'exploitation et notre situation financière.

Notations de A.M. Best

Les agences de notation évaluent les sociétés d'assurance en fonction de leur capacité à payer les sinistres. Les notations de A.M. Best sont soumises périodiquement à un examen fondé notamment sur des modèles d'évaluation de la suffisance du capital qui lui sont exclusifs et peuvent être révisées ou retirées à tout moment. Les notations de A.M. Best sont accordées en fonction de l'intérêt des titulaires de police et des agences d'assurance; elles ne sont pas conçues pour protéger les investisseurs et ne sauraient être considérées comme une recommandation d'achat, de conservation ou de vente de titres. Ces notations jouent un rôle important dans l'établissement et le maintien de notre position concurrentielle sur le marché de l'assurance spécialisée, notamment en ce qui concerne l'assurance commerciale. A.M. Best a accordé à Trisura Garantie et à Trisura Specialty une notation de A- (excellent) avec une perspective stable pour la solidité financière. Rien ne garantit que Trisura Garantie et Trisura Specialty seront en mesure de conserver ces notations. Une détérioration de ces notations nuirait probablement à nos activités du fait que certains titulaires de polices déjà clients ou potentiellement clients pourraient se tourner vers d'autres sociétés affichant de meilleures notations et que certaines sociétés de courtage avec lesquelles nous faisons actuellement affaire pourraient choisir de travailler avec un assureur mieux noté.

Risque d'assurance

Le risque d'assurance est le risque que le coût total des sinistres, des frais de règlement et des charges liées à l'acquisition d'un contrat d'assurance excède les primes reçues à l'égard de ce contrat. Une telle situation pourrait se produire si la fréquence ou la gravité des sinistres sont plus importantes que prévu. En ce qui concerne les contrats d'assurance vie et de rente, le risque d'assurance peut aussi comprendre les écarts entre les résultats prévus et les résultats réels à l'égard du comportement des titulaires de contrat, des déchéances, de la longévité, de la mortalité, de la morbidité et du moment des sinistres. Les paragraphes ci-dessous contiennent une description d'autres composantes importantes du risque d'assurance, dont les risques liés aux produits et à l'établissement des prix, à la concentration du risque d'assurance et à l'exposition à des pertes importantes, ainsi qu'à l'estimation des réserves pour sinistres.

Pour d'autres précisions sur le risque d'assurance et la manière dont il est géré, se reporter à la note 2.4 (« Contrats d'assurance »), à la note 8 (« Primes non acquises »), à la note 9 (« Sinistres impayés et frais de règlement ») et à la note 13.1 (« Risque d'assurance ») des états financiers consolidés.

1 – Risque lié aux produits et à l'établissement des prix

Le processus d'établissement des prix repose sur de nombreuses estimations des coûts des sinistres et des frais de règlement futurs. Notre incapacité à évaluer avec exactitude les risques courus au titre de nos contrats d'assurance et à les tarifier pourrait avoir une incidence négative sur notre rentabilité. À l'inverse, l'établissement de primes trop élevées pourrait nuire à notre compétitivité et à notre croissance. Nous établissons le prix de nos produits en fonction de nombreux facteurs, dont la fréquence et la gravité des sinistres, les taux des frais liés aux gammes de produits, les facteurs de risque spéciaux, le capital requis pour soutenir la gamme de produits, les coûts de réassurance, le revenu de placement gagné sur ce capital, ainsi que le contexte concurrentiel des marchés d'assurance dans lesquels nous offrons nos produits. Le processus d'établissement des prix de la Société vise l'obtention d'un rendement approprié sur le capital investi. Ces facteurs sont examinés et ajustés périodiquement pour tenir compte de la situation actuelle. La Société s'efforce de gérer ce risque au moyen d'une utilisation efficace des politiques et des lignes directrices en matière de souscription, ainsi que d'une sélection des risques rigoureuse. En plus d'exercer une surveillance étroite, la Société révisé les lignes directrices pour tenir compte des nouvelles tendances. Le risque d'assurance est en outre atténué au moyen d'une gestion efficace des sinistres et des dépenses, ainsi que par le recours à la réassurance.

2 – Risque lié à la concentration du risque d'assurance et à l'exposition à des pertes importantes

Le risque de concentration est le risque que les produits d'assurance de la Société soient concentrés à l'égard d'une région, d'un secteur d'activité, d'une catégorie d'affaires ou d'un assuré, ce qui accroîtrait l'exposition de la Société à un événement en particulier ou à une série d'événements liés. La Société pourrait subir des pertes importantes non prévues en cas par exemple de défaillance imprévue d'un important sous-traitant, d'accumulation de nombreux contrats d'assurance ou de réassurance couvrant les mêmes risques, de conjoncture économique défavorable, de litige de masse, d'acte de terrorisme ou de catastrophe, naturelle ou d'origine humaine. Nous pourrions par ailleurs subir d'importantes pertes en raison de l'évolution future de l'environnement juridique qui pourrait élargir la portée de la couverture offerte au-delà du risque initialement couvert. Le risque auquel nous sommes exposés pourrait aussi augmenter dans le cas de cyberattaques expressément couvertes par nos polices ou de « couverture silencieuse », lorsque les pertes potentielles ne sont ni expressément prévues, ni expressément exclues par le libellé de la police. Nous pourrions par ailleurs ne pas pouvoir appliquer certaines exclusions. Si nous décelons une éventuelle perte importante, nous pourrions devoir augmenter les provisions, ce qui pourrait réduire le bénéfice de la période visée. Nous nous efforçons d'atténuer ce risque en utilisant des techniques de suivi et de modélisation du degré de concentration et d'accumulation des risques et en achetant de la réassurance. Nous apportons par la suite les ajustements nécessaires pour maintenir notre exposition à ces risques dans les limites établies. La gestion active des programmes de réassurance et des garanties connexes de la Société est aussi importante pour s'assurer que l'exposition nette aux sinistres respecte la tolérance au risque de la Société.

3 – Risque lié aux estimations des réserves pour sinistres

Le passif au titre des sinistres impayés et frais de règlement représente une estimation du coût définitif de tous les sinistres survenus, mais non payés, à la date de l'état de la situation financière. Le processus de constitution de provisions utilisé pour déterminer les futurs paiements au titre des sinistres et frais de règlement prend en considération les estimations individuelles des paiements au titre des sinistres et des frais de règlement relativement aux sinistres déclarés en suspens ainsi que les provisions au titre de ces estimations et les paiements au titre des sinistres et frais de règlement liés aux sinistres survenus, mais non déclarés. Dans certains cas, des provisions supplémentaires sont établies pour prendre en compte la valeur temps de l'argent au moyen de taux d'actualisation fondés sur le revenu de placement prévu des actifs soutenant ce passif. La Société a recours à des actuaires qualifiés dans le cadre de son processus de constitution de provisions.

L'estimation des sinistres impayés et frais de règlement est fondée sur une série de techniques actuarielles. En général, ces techniques prennent en considération des facteurs d'évolution des sinistres et les statistiques de paiement. Elles requièrent l'utilisation d'hypothèses relatives à l'évolution des sinistres et frais de règlement, aux taux futurs de fréquence et de gravité des sinistres, à l'inflation des sinistres, au niveau de fraude dans le secteur de l'assurance, aux statistiques de paiement et aux recouvrements auprès des réassureurs, compte tenu de la nature des polices d'assurance. En ce qui concerne les contrats d'assurance vie et de rente, le processus d'établissement des provisions comprend habituellement des estimations à l'égard des déchéances, du comportement futur des titulaires de contrat, de la longévité, de la mortalité, de la morbidité, du moment des règlements de sinistres et des taux d'actualisation. La plupart de ces facteurs ne sont pas directement quantifiables, surtout prospectivement, et leur incidence et celle de facteurs inattendus pourraient réduire notre capacité de bien évaluer les provisions nécessaires pour les contrats que nous souscrivons. En général, le délai nécessaire pour le règlement définitif des sinistres fait augmenter l'incertitude liée à l'estimation du coût définitif de ces sinistres et frais de règlement. L'estimation des sinistres peut être particulièrement incertaine dans les gammes de produits à liquidation lente, pour lesquelles l'information est généralement dévoilée progressivement. Pour les activités de réassurance, l'incertitude liée aux estimations peut être encore plus grande en raison du délai nécessaire pour obtenir les renseignements auprès des assureurs cédants, ainsi que de la diversité des pratiques en matière de constitution des provisions utilisées par les assureurs cédants. Dans certains cas, des marges actuarielles explicites sont incluses dans les provisions pour tenir compte de la nature incertaine des estimations, ainsi que d'une détérioration possible des résultats par rapport aux attentes en matière de matérialisation des sinistres, de taux de rendement des placements et de recouvrabilité des soldes de réassurance. Les provisions au titre des sinistres impayés et frais de règlement sont examinées régulièrement et évaluées à la lumière des nouveaux résultats enregistrés relativement aux sinistres et des changements de circonstances. Cependant, bien que la direction de la Société soit d'avis que nos niveaux généraux de provisions sont, à la date des états financiers, suffisants pour remplir nos obligations aux termes des contrats en vigueur, les sinistres réels pourraient différer, dans certains cas sensiblement, des provisions indiquées dans les états financiers de la Société. Si les provisions se révélaient insuffisantes, la Société devrait les augmenter et les comptabiliser en charges.

Disponibilité de la réassurance

Nous avons des ententes de réassurance avec un nombre restreint de réassureurs. Ces dernières années, les conditions de marché favorables, y compris le rôle accru des administrateurs de programmes, la réassurance au pays et à l'étranger et d'autres sources de réassurance, ont procuré au secteur une grande capacité. Une diminution de la disponibilité de la réassurance, une augmentation du coût de la réassurance ou un ralentissement de l'activité des administrateurs de programmes pourraient entraîner une hausse des coûts ou influencer de manière significative sur le volume de nos activités de souscription. Rien ne peut garantir qu'un événement futur ne donnera pas lieu à une insuffisance de la capacité de réassurance pour les catégories de produits que nous souscrivons.

Capacité à recouvrer les montants à recevoir des réassureurs

Dans le cours normal des activités, la Société a recours à la réassurance pour réduire son exposition à tout sinistre ou événement en vertu des polices qu'elle émet. La réassurance est aussi un élément essentiel du modèle d'entité de façade hybride de Trisura Specialty. La réassurance ne libère pas la Société de ses obligations envers les titulaires de police. La Société est ultimement exposée au risque lié aux limites de couverture prévue aux termes des polices d'assurance qu'elle souscrit, qu'elle ait ou non transféré une partie de cette exposition à des réassureurs. Si un réassureur refuse ou n'est pas en mesure de respecter ses obligations, la Société n'a pas le droit d'appliquer une réduction correspondante à ses obligations en matière de règlement des sinistres.

L'impossibilité pour la Société de recouvrer un montant de réassurance qui lui serait dû en vertu des ententes qu'elle a conclues pourrait avoir une incidence négative significative sur notre situation financière. La Société a élaboré une politique de gestion des risques de réassurance afin de gérer le risque de crédit lié aux montants à recouvrer auprès de réassureurs; cette politique précise notamment les exigences à remplir pour faire appel à des réassureurs agréés, les notations minimales et les limites de concentration. Lorsque la Société a recours à un réassureur non agréé ou non noté, elle exige une garantie pour gérer le risque de crédit.

Pour d'autres précisions sur la réassurance et la capacité de la Société de recouvrer les montants à recevoir des réassureurs, se reporter à la note 13.2 (« Risque de crédit ») et à la note 14 (« Réassurance ») des états financiers consolidés.

Risques financiers :

Les éléments importants du risque financier sont le risque de crédit, le risque de liquidité et le risque de marché (qui comprend le risque de change, le risque de taux d'intérêt et les autres risques de prix comme le risque sur actions). Les notes annexes aux états financiers consolidés de la Société au 31 décembre 2019 et pour l'exercice clos à cette date fournissent d'autres précisions sur ces risques et sur la façon dont nous les surveillons et les contrôlons. Si ces risques se manifestent, ils pourraient avoir une incidence négative significative sur les activités, la situation financière et la performance de la Société.

1 – Risque de crédit

Le risque de crédit s'entend du risque qu'une partie à un instrument financier manque à l'une de ses obligations et amène de ce fait la Société à subir une perte financière. Le risque de crédit découle principalement des placements dans des obligations et des titres à court terme, des actifs d'assurance structurés et des soldes à recevoir des courtiers d'assurance et des réassureurs. Les concentrations du risque de crédit découlent de l'exposition à un débiteur unique, à un groupe de débiteurs liés ou à un groupe de débiteurs partageant des caractéristiques de risque similaires, notamment parce qu'ils exercent leurs activités dans les mêmes secteurs ou dans des secteurs similaires. En ce qui concerne les primes à recevoir, la Société fait appel à des courtiers d'assurance, à des agents généraux directeurs et à des administrateurs de programmes à titre d'intermédiaires pour la distribution de ses produits, et est par conséquent assujettie au risque que ces agents ne remettent pas les primes qu'ils ont perçues en son nom. Au sujet du risque de crédit lié aux sommes à recouvrer en vertu de contrats de réassurance, se reporter à la rubrique « Capacité à recouvrer les montants à recevoir des réassureurs ». Nos politiques de placement permettent d'atténuer le risque de crédit en prévoyant notamment des exigences relatives aux types de placements permis, à la qualité de crédit, ainsi qu'à la taille et à la durée des placements. La direction surveille la qualité de crédit de façon continue. En ce qui concerne les primes à recevoir, la Société surveille les débiteurs et fait le suivi de tous les montants en souffrance pour s'assurer que des ententes de recouvrement satisfaisantes sont en place. Pour d'autres précisions sur la gestion du risque de crédit, se reporter à la note 13.2 (« Risque de crédit ») des états financiers consolidés.

2 – Risque de liquidité

Le risque de liquidité correspond au risque que la Société éprouve des difficultés à honorer ses engagements liés à des passifs financiers qui sont à régler par la remise de trésorerie ou d'un autre actif financier. De façon générale, les passifs financiers de la Société sont réglés par la remise de trésorerie à même les flux de trésorerie provenant de ses activités d'exploitation pour satisfaire à ses besoins en matière de liquidités, qui correspondent essentiellement aux charges d'exploitation ainsi qu'aux sinistres et règlements. Du fait de leur nature, l'échéancier et la quantité de sinistres et de règlements sont assujettis à une grande incertitude et doivent être estimés par des actuaires. Même si la Société a conclu des traités de réassurance en vertu desquels une tranche des règlements peut être recouvrée, notamment en les portant en réduction des primes à payer aux réassureurs, de tels recouvrements ne surviennent qu'une fois les paiements versés, ce qui peut prendre plusieurs mois. Par conséquent, la Société doit avoir accès à des liquidités suffisantes pour financer les montants bruts à payer, au besoin. La Société donne périodiquement des actifs en garantie en vertu de contrats de fiducie d'assurance et de réassurance, de sorte que ces actifs ne sont pas immédiatement disponibles pour les besoins généraux de la Société. Pour gérer ses besoins en liquidités, la Société maintient un solde minimal en trésorerie et en équivalents de trésorerie et un portefeuille de titres à notations élevées et hautement liquides. La politique de placement de la Société énonce les critères à respecter en matière de qualité de crédit, ainsi que les limites acceptables pour l'exposition à un seul émetteur. La politique de placement fixe également la durée moyenne des obligations. Pour d'autres précisions sur la gestion du risque de liquidité, se reporter à la note 13.3 des états financiers consolidés.

3 – Risque de marché

L'exposition au risque de marché découle des activités commerciales que nous exerçons, notamment des opérations de placement consistant à acheter ou à vendre des instruments financiers. Le risque de marché correspond au risque que la juste valeur ou les flux de trésorerie futurs d'un instrument financier fluctuent en raison de variations des prix du marché, qui seraient dues par exemple à la situation des marchés des capitaux, à la conjoncture économique en général ou à la situation politique. Le risque de marché comprend le risque de change, le risque de taux d'intérêt et les autres risques de prix, comme le risque sur actions. Pour d'autres précisions sur la gestion du risque de marché, se reporter à la note 13.4 des états financiers consolidés.

i) Risque de change

Le risque de change correspond au risque que la juste valeur ou les flux de trésorerie futurs d'un instrument financier fluctuent en raison de variations des taux de change. Étant donné qu'elle exerce ses activités aux États-Unis et au Canada et qu'elle est également active en Europe par l'intermédiaire de ses activités de réassurance, la Société est exposée au risque de change découlant des fluctuations des taux de change du dollar canadien et de l'euro par rapport au dollar américain. La Société est également exposée au risque de change du fait de ses placements dans des activités canadiennes libellés en dollars américains. Les positions de change de la Société sont passées en revue chaque trimestre, et les activités canadiennes utilisent des dérivés tout au long de l'exercice pour gérer le risque de change lorsqu'il existe une position de change significative non appariée dans le portefeuille de placements.

ii) Risque de taux d'intérêt

Le risque de taux d'intérêt correspond au risque de perte financière découlant de variations des taux d'intérêt. Les obligations, les actifs d'assurance structurés et les actions privilégiées sont assujettis au risque de taux d'intérêt, même si, dans le cas des obligations, dans la mesure où elles sont détenues jusqu'à l'échéance, le risque est limité au fait que le rendement du réinvestissement diffère du rendement initial jusqu'à l'échéance. La variation de la juste valeur des obligations est généralement inversement proportionnelle aux variations des taux d'intérêt du marché, ce qui a une incidence plus marquée sur les obligations de longue durée. Le solde des sinistres impayés de la Société est aussi assujetti au risque de taux d'intérêt, en particulier les provisions au titre des rentes viagères de la Société, dont les durées sont plus longues. La Société gère son risque de taux d'intérêt au moyen de sa politique de placement, qui établit la durée moyenne et l'échéance maximale des obligations, ainsi qu'au moyen de ses processus d'appariement des actifs et des passifs.

iii) Risque sur actions

Le risque sur actions correspond à l'incertitude liée à l'évaluation des actifs en raison des fluctuations des marchés boursiers. La Société gère et atténue son exposition au risque sur actions au moyen de sa politique de placement, qui fixe les expositions maximales aux titres de capitaux propres à l'échelle du portefeuille et par émetteur et qui exige une diversification des secteurs d'activité.

Publicité négative visant le secteur de l'assurance spécialisée

Bon nombre des produits et services de la Société sont destinés finalement à des consommateurs individuels. De temps à autre, des groupes de défense des consommateurs ou les médias attirent l'attention sur les produits et services d'assurance spécialisée ou sur la Société, exposant ainsi périodiquement celle-ci et le secteur de l'assurance spécialisée à de la publicité négative. Cette publicité négative peut à son tour entraîner un accroissement des examens approfondis réglementaires et juridiques des pratiques du secteur de l'assurance spécialisée, ainsi que des poursuites judiciaires. De telles conséquences risquent de faire augmenter les coûts d'exploitation de la Société, de peser sur sa rentabilité en nuisant à notre capacité de commercialiser nos produits et services et d'alourdir le fardeau de la réglementation là où la Société exerce ses activités.

Dépendance à l'égard des membres du personnel clé

Le succès de la Société repose sur les efforts personnels de la haute direction. La perte des services de ces membres du personnel clé pourrait avoir des répercussions négatives significatives sur les activités de la Société. Par ailleurs, la poursuite de la croissance de la Société dépend de sa capacité à attirer et à maintenir en poste des membres de la direction et des employés qualifiés, ainsi que de la capacité de ces membres du personnel clé à gérer la croissance de la Société. Les coûts et la concurrence sont élevés pour recruter et retenir des employés compétents. L'incapacité de la Société à maintenir en poste, à embaucher, à former ou à intégrer des employés et des sous-traitants qualifiés pourrait nous empêcher de maintenir et de développer notre entreprise. Parmi les membres du personnel clé, certains n'ont pas signé de clause de non-concurrence. Si ces employés devaient quitter la Société pour devenir des concurrents de celle-ci ou choisir de consacrer une part importante de leur temps à d'autres activités commerciales, cela pourrait avoir une incidence négative significative sur les activités, la situation financière et la performance de la Société. Les stratégies auxquelles la Société a recours pour gérer ce risque sont notamment la planification de la relève pour les employés clés, les sondages sur l'engagement des employés et la révision de la rémunération par des tiers.

Risque lié aux litiges

Dans le cours normal des activités, la Société peut faire l'objet de réclamations et de litiges pour des allégations d'erreurs ou d'omissions dans la souscription d'assurances spécialisées et le traitement des sinistres. La souscription d'assurances spécialisées et le traitement de demandes d'indemnités mettent en jeu des sommes importantes. La possibilité qu'il soit allégué dans ces réclamations pour erreurs et omissions que la Société est responsable de la totalité ou d'une partie des sommes en cause pourrait inciter les demandeurs à chercher à obtenir d'importants dommages-intérêts et entraîner des coûts élevés pour assurer notre défense. On entend par erreurs ou omissions, par exemple, l'omission par négligence ou délibérée d'employés ou de sous-agents de la Société de souscrire une assurance ou de présenter une demande de règlement pour le compte de clients, d'informer de manière appropriée et adéquate nos clients au sujet des ententes relatives aux frais d'assureur, de communiquer aux fournisseurs d'assurances de l'information complète et exacte concernant les risques assurés ou d'affecter adéquatement les fonds que nous détenons en fiducie pour nos clients. Il n'est pas toujours possible de prévenir ou de détecter ces erreurs et omissions, et les précautions prises par la Société peuvent ne pas être efficaces dans certains cas. En dehors des litiges relatifs à nos polices d'assurance, nous pouvons également être visés par des litiges généraux et des litiges commerciaux. Si notre couverture d'assurance pour les entreprises se révélait inappropriée ou non disponible, cela pourrait nuire aux activités de la Société, à sa situation financière ou à ses résultats. En outre, un litige pourrait ternir la réputation de la Société ou détourner des ressources de la direction qui auraient pu être affectées à l'exploitation de notre entreprise.

Société de portefeuille

Trisura Group est une société de portefeuille dont les éléments d'actif significatifs consistent principalement en des participations dans nos filiales en exploitation. Par conséquent, nous dépendons des distributions et d'autres paiements à recevoir de nos sociétés en exploitation pour obtenir les fonds nécessaires au respect des obligations financières de la société de portefeuille. Nos sociétés en exploitation sont distinctes de Trisura Group sur le plan juridique; la capacité de certaines d'entre elles à verser des dividendes et des distributions, ou à mettre autrement des fonds à la disposition de Trisura Group pourrait, actuellement ou dans le futur, être limitée conformément aux lois locales, aux exigences réglementaires et aux ententes contractuelles de ces entreprises, y compris les ententes qui régissent les arrangements de financement des entreprises. Nos sociétés en exploitation sont généralement tenues de remplir leurs obligations envers les titulaires de police et autres obligations avant de pouvoir verser des distributions à Trisura Group.

Conséquences négatives des modifications réglementaires

Le secteur de l'assurance spécialisée étant fortement réglementé, une modification apportée à la réglementation de ce secteur dans un territoire où nous exerçons nos activités, ou une réglementation accrue, peut avoir une incidence importante sur les activités et les résultats financiers de la Société. La Société est assujettie aux lois, aux règles et aux règlements en vigueur dans les territoires où elle exerce ses activités, soit au Canada, aux États-Unis et à la Barbade. Ces lois, règles et règlements régissent de nombreux aspects de nos activités, dont les actifs dans lesquels nous pouvons investir, les niveaux de capitaux et de surplus d'apport ainsi que les normes de solvabilité que nous devons respecter, et le montant des dividendes que nous pouvons déclarer et payer. La modification de ces lois, règles et règlements est difficile à prévoir; or, une telle modification pourrait avoir une incidence négative significative sur les activités, les résultats d'exploitation et la situation financière de la Société. De plus, il est possible que des lois, règles ou règlements plus restrictifs encore soient adoptés dans l'avenir, ce qui augmenterait la difficulté de s'y conformer ou les coûts connexes. Trisura Garantie est régie par le BSIF. Trisura Specialty est régie par le Department of Insurance de l'Oklahoma, ainsi que les organismes de réglementation des autres États dans lesquels elle exerce ses activités. Trisura International Insurance est régie par la Financial Services Commission de la Barbade. Chacun de ces organismes de réglementation dispose de pouvoirs généraux de surveillance et de réglementation concernant les permis, les exigences de capitaux de solvabilité, les placements, les dividendes, la gouvernance d'entreprise, les exigences relatives aux membres du personnel clé, les règles de conduite, les examens périodiques et les exigences en matière de présentation de l'information financière. Les organismes de réglementation ont l'autorité nécessaire pour prendre des mesures d'application et imposer des sanctions, notamment en interdisant à une entité réglementée d'entreprendre une action ou en lui enjoignant de prendre les mesures correctives nécessaires, en donnant des amendes et en retirant leur autorisation. Dans certaines circonstances, les organismes de réglementation peuvent prendre le contrôle d'une société d'assurance ou de réassurance réglementée. Rien ne garantit que, dans certaines circonstances, ces organismes de réglementation ne prendront pas de telles mesures à l'encontre de Trisura Garantie, de Trisura Specialty ou de Trisura International Insurance, ce qui pourrait avoir une incidence négative significative sur les activités, la situation financière et la performance de la Société.

Restrictions en matière de changement de contrôle figurant dans les lois des États-Unis en matière d'assurance

Les lois de l'État de l'Oklahoma, où Trisura Specialty est domiciliée, exigent que tout changement de contrôle d'une société d'assurance ait préalablement été autorisé par le Department of Insurance de l'Oklahoma. On entend par « contrôle » le fait qu'une entité ait le pouvoir d'orienter, directement ou indirectement, les décisions de gestion et les politiques d'une société d'assurance réglementée, parce qu'elle détient des titres avec droit de vote, par voie de contrat ou autrement. Le contrôle est présumé exister lorsque l'entité détient, directement ou indirectement, au moins 10 % des titres avec droit de vote d'une société d'assurance domiciliée en Oklahoma ou d'une entité exerçant un contrôle sur une société d'assurance domiciliée en Oklahoma. Toute personne désireuse d'acquérir le « contrôle » de la Société devrait au préalable obtenir l'autorisation du Department of Insurance de l'Oklahoma ou déposer les avis de non-responsabilité appropriés. Ces lois pourraient décourager d'éventuelles propositions d'acquisition et retarder ou empêcher un changement de contrôle de la Société, y compris par voie de transactions (plus particulièrement de transactions spontanées), que pourrait envisager une partie ou la totalité de nos actionnaires.

Contraintes réglementaires à l'utilisation d'accords de façade

Trisura Specialty conclut des accords en vertu desquels elle autorise que son statut de titulaire de permis soit utilisé en partenariat avec des réassureurs de grande qualité disposant de garanties, afin d'émettre des polices d'assurance avec des administrateurs de programmes. L'administrateur de programme souscrit les polices (en respectant les tarifs et les modèles de police convenus entre Trisura Specialty et ses réassureurs) et administre les affaires, un administrateur tiers est engagé par Trisura Specialty pour régler tous les sinistres et le ou les réassureurs réassurent en moyenne entre 90 % et 100 % des risques. Il s'agit de ce qu'on appelle un accord « de façade » hybride. Trisura Specialty reçoit une commission de réassurance et partage sa quote-part des bénéfices ou des pertes liées aux affaires qu'elle souscrit avec le(s) réassureur(s). Certains organismes de réglementation étatiques pourraient s'opposer aux accords de façade conclus par Trisura Specialty.

Malgré les restrictions que les lois étatiques imposent aux assureurs cédants, la loi intitulée Nonadmitted and Reinsurance Reform Act contenue dans la loi des États-Unis intitulée Dodd-Frank Wall Street Reform and Consumer Protection Act (la « Loi NIRA ») prévoit que toutes les lois d'un État qui n'est pas l'État de résidence d'un assureur cédant (sauf celles qui ont trait aux impôts et aux cotisations à l'égard des assureurs ou des revenus d'assurance) ne s'appliquent pas dans la mesure où les lois de l'État de résidence sont par ailleurs appliquées aux contrats de réassurance des assureurs cédants non résidents. La Loi NIRA confère principalement à l'État de résidence du réassureur le pouvoir de réglementer la solvabilité financière du réassureur et exige qu'un crédit pour réassurance soit comptabilisé pour une société cédante non résidente si l'État de résidence de la société cédante le permet. Un organisme étatique de réglementation des assurances pourrait ne pas considérer que la Loi NIRA l'emporte sur sa conclusion voulant qu'un réassureur non autorisé doive obtenir une licence ou qu'une loi interdise à Trisura Specialty de conclure un accord de façade. Toutefois, une telle conclusion ou une incompatibilité entre les lois d'un État et la Loi NIRA pourrait engendrer une incertitude réglementaire quant aux activités de façade de Trisura Specialty, ce qui pourrait avoir un effet défavorable significatif sur nos activités, notre situation financière, nos résultats d'exploitation et nos perspectives.

Acquisitions futures

Un élément fondamental de la stratégie de croissance de la Société consiste en la recherche d'occasions d'acquisitions. Nous faisons face à la concurrence pour les acquisitions, y compris de la part de nos concurrents, dont plusieurs disposent de ressources financières supérieures aux nôtres. Rien ne garantit que nous mènerons à terme des acquisitions. En outre, les acquisitions futures comporteront vraisemblablement certains ou l'ensemble des risques suivants, qui pourraient avoir un effet défavorable significatif sur les activités, la situation financière ou les résultats d'exploitation de la Société : la difficulté d'intégrer les activités et le personnel acquis à nos activités existantes; la perturbation potentielle de nos activités existantes; le détournement des ressources, y compris le temps et l'attention de la direction de la Société; la difficulté de gérer la croissance d'une plus grande organisation; le risque de ne pas obtenir les avantages attendus; le risque de pénétrer des marchés dans lesquels nous n'avons pas beaucoup d'expérience; le risque de devenir partie à des conflits de travail ou à des différends ou des litiges commerciaux ou réglementaires liés à la nouvelle entreprise; le risque de prendre en charge des obligations, notamment en matière d'environnement, liées à l'entreprise acquise; et le risque d'un changement de contrôle découlant d'une acquisition qui ouvre des droits de tiers ou d'organismes d'État prévus dans des contrats conclus avec l'entreprise en exploitation qui est en voie d'être acquise ou prévus par des autorisations qu'elle détient. Il se peut que les contrôles diligents menés à l'égard de l'entreprise en voie d'être acquise ne révèlent pas tous les risques significatifs ou ne décèlent pas l'élément déclencheur d'un changement de contrôle que contiendrait une autorisation ou un contrat significatif, ou qu'une contrepartie contractuelle ou un organisme d'État donne à une telle clause une interprétation différente de la nôtre, ce qui provoquerait un différend.

Incapacité de générer suffisamment de liquidités pour assurer le service de la dette existante

La capacité de la Société de rembourser le capital et les intérêts sur notre facilité de crédit dépendra de sa performance financière future et sa capacité de générer des liquidités dépendra de nombreux facteurs, dont certains peuvent être indépendants de sa volonté, comme le contexte économique, financier et réglementaire général. Si la Société ne peut pas générer suffisamment de flux de trésorerie dans l'avenir pour assurer le service de sa dette ou si elle ne peut pas renouveler la facilité de crédit selon les modalités existantes, elle pourrait être obligée de refinancer sa dette, d'obtenir un financement supplémentaire (selon des modalités qui pourraient être moins avantageuses que celles qui s'appliquent à l'heure actuelle) ou de vendre des actifs. La Société pourrait être incapable de mettre ces stratégies en œuvre, ou de le faire selon des modalités satisfaisantes ou en temps opportun. Toute incapacité de la Société de s'acquitter de ses obligations au titre du service de la dette ou de respecter ses clauses restrictives entraînerait un défaut à l'égard de la facilité de crédit.

Futures exigences en matière de capital

Les futures exigences en matière de capital de la Société seront tributaires de nombreux facteurs, notamment la performance de Trisura Garantie, la poursuite du développement de nos activités américaines, l'état de la concurrence et les exigences réglementaires. Rien ne garantit que du financement sera disponible pour la Société, ni qu'il le sera selon des modalités acceptables. La mobilisation de fonds supplémentaires au moyen de l'émission de titres de capitaux propres pourrait avoir un effet dilutif supplémentaire pour nos actionnaires existants. Si elle ne dispose pas de fonds suffisants, la Société pourrait être obligée de retarder, de réduire ou de supprimer nos programmes. L'incapacité d'obtenir du financement ou une aide financière similaire pourrait avoir un effet défavorable significatif sur les activités, la situation financière et les résultats d'exploitation de la Société.

Volatilité potentielle du cours des actions ordinaires

Le cours des actions ordinaires pourrait être volatil et fluctuer considérablement en raison de nombreux facteurs, dont bon nombre sont indépendants de la volonté de la Société, y compris, sans s'y limiter, les facteurs suivants : i) les fluctuations réelles ou prévues des résultats d'exploitation trimestriels de la Société; ii) les changements dans les estimations concernant la performance financière future de la Société; iii) les recommandations des analystes en valeurs mobilières; iv) les changements dans la performance financière ou la valeur de marché des titres d'autres émetteurs que les investisseurs jugent comparables à ceux de la Société; v) l'arrivée ou le départ de membres de notre haute direction et d'autres membres clés du personnel; vi) les ventes, réelles ou prévues, d'actions ordinaires additionnelles; vii) les acquisitions, regroupements d'entreprises, partenariats stratégiques, coentreprises ou engagements en capital d'importance touchant la Société ou ses concurrents; et viii) les nouvelles concernant les tendances, les préoccupations, les progrès technologiques, l'évolution de la concurrence, les changements dans la réglementation et d'autres questions connexes relatives à notre secteur ou à nos marchés cibles.

Dans le passé, les marchés des capitaux ont connu d'importantes variations de cours et de volume qui ont particulièrement influé sur le cours des titres de capitaux propres d'entités ouvertes et qui, dans de nombreux cas, n'avaient aucun rapport avec la performance opérationnelle, la valeur des actifs sous-jacents ou les perspectives de ces entités. Par conséquent, le cours des actions ordinaires pourrait diminuer même si les résultats d'exploitation, la valeur des actifs sous-jacents ou les perspectives de la Société ne changent pas. De plus, ces facteurs, ainsi que d'autres facteurs connexes, pourraient entraîner une baisse de la valeur des actifs qui ne serait pas considérée comme temporaire, ce qui pourrait entraîner des pertes de valeur. Par ailleurs, certains investisseurs institutionnels pourraient prendre leurs décisions d'investissement après avoir analysé les pratiques et la performance de la Société en matière de gouvernance et de responsabilité sociale par rapport à leurs propres lignes directrices et critères en matière d'investissement et, si la Société ne respecte pas ces critères, ces investisseurs pourraient limiter leurs placements dans les actions ordinaires de celle-ci ou s'abstenir de faire de tels placements, ce qui pourrait avoir une incidence défavorable importante sur le cours des actions ordinaires. Rien ne garantit que les cours et les volumes des opérations ne subiront pas des fluctuations prolongées. La volatilité et la perturbation soutenues des marchés pendant une période prolongée pourraient avoir une incidence défavorable importante sur les activités et le cours des actions ordinaires de la Société.

Risque de liquidité lié aux petites sociétés

Trisura Group est une société relativement petite au chapitre de la capitalisation boursière. Ainsi, le cours des actions ordinaires peut être plus volatil que celui des actions des sociétés de plus grande taille et mieux établies. La fréquence de négociation des actions ordinaires et le volume des opérations effectuées sur celles-ci sont inférieurs à ceux des actions de grandes sociétés. Par conséquent, l'achat ou la vente d'actions ordinaires en temps utile pourrait être plus difficile que l'achat ou la vente d'actions de grandes sociétés sur le marché secondaire. En outre, le nombre de nos actions ordinaires en circulation à tout moment pourrait être relativement peu élevé; ainsi, la vente ou l'achat d'actions ordinaires pourrait avoir une plus grande incidence sur le cours de celles-ci.

Ventes futures d'une part importante du capital-actions

Les statuts de Trisura Group, dans leur version modifiée, prévoient que Trisura Group peut émettre un nombre illimité d'actions ordinaires, un nombre illimité d'actions sans droit de vote et un nombre illimité d'actions privilégiées (pouvant être émises en séries), sous réserve des règles de toute bourse de valeurs à la cote de laquelle les titres de Trisura Group peuvent être inscrits à l'occasion. Toute émission par Trisura Group d'actions ordinaires, d'actions sans droit de vote ou d'actions privilégiées additionnelles ou d'autres catégories d'actions autorisées dont la conversion ou l'échange donne droit à des actions ordinaires pourrait réduire et diluer le pourcentage de propriété des porteurs existants. Nous ne pouvons prévoir les modalités des placements futurs de nos titres ni l'incidence qu'auront ces placements sur le cours des actions ordinaires. Toute émission d'un pourcentage important de titres de Trisura Group, ou la perception qu'une telle émission pourrait se produire, pourrait avoir une incidence défavorable importante sur le cours des actions ordinaires et limiter notre capacité de financer nos activités au moyen d'opérations de mobilisation de capitaux dans l'avenir. Le conseil d'administration a le pouvoir d'émettre des actions sans droit de vote et des actions privilégiées ainsi que de déterminer le prix, la désignation, les droits (y compris les droits de vote et les droits aux dividendes), le rang, les privilèges, les restrictions et les conditions des actions privilégiées, de même que les personnes en faveur de qui les actions sans droit de vote et les actions privilégiées sont émises.

Interruption des activités en raison d'événements catastrophiques non prévisibles

La Société pourrait subir des pertes en raison de la perturbation des activités d'exploitation. Le fonctionnement habituel de nos activités d'exploitation peut être perturbé par des catastrophes d'origine naturelle, comme des ouragans, des vents violents, des tremblements de terre, des tempêtes de grêle, des explosions, de fortes intempéries hivernales et des incendies, des catastrophes d'origine humaine, comme des hostilités, des actes terroristes, des émeutes, des accidents et des déraillements, ou des perturbations subies par nos fournisseurs clés, par exemple des fournisseurs d'électricité, de services Internet et d'infonuagique. Certains événements peuvent par ailleurs endommager physiquement les biens de la Société ou toucher notre personnel clé ou nos positions de négociation. La Société dispose de plans de continuité de l'exploitation et de plans de reprise après catastrophe. Si ces plans ne peuvent être mis en œuvre ou ne tiennent pas compte de ces événements, les pertes pourraient augmenter davantage.

Dépendance à l'égard de la technologie

La Société est fortement dépendante de la technologie des systèmes pour traiter des volumes élevés d'opérations et, si la technologie employée était inadéquate ou inappropriée pour soutenir les besoins et les objectifs commerciaux actuels et futurs, notre entreprise en subirait les contrecoups. Rien ne garantit que nous serons en mesure de réagir à des défaillances technologiques avec efficacité et le moins de perturbations possible. Pour atténuer ce risque, la Société a mis en place des plans de reprise après catastrophe, qui prévoient notamment des sauvegardes de données pour chacune de nos sociétés en exploitation.

Cybersécurité

Nos systèmes de technologies de l'information pourraient être la cible d'une attaque cyberterroriste visant à obtenir un accès non autorisé à nos renseignements commerciaux de nature exclusive, dans un but de destruction de données ou de mise hors service, de détérioration ou de sabotage de nos systèmes, souvent au moyen de virus informatiques et de cyberattaques ou par d'autres moyens, lesquels pourraient provenir de nombreuses sources à l'interne ou de tiers inconnus. Si nos systèmes informatiques sont compromis, ne fonctionnent pas ou sont désactivés, cela pourrait avoir une incidence défavorable importante sur nos perspectives d'affaires, notre situation financière et nos résultats d'exploitation. Nous nous efforçons d'atténuer ce risque au moyen du renforcement de la sécurité et de la surveillance des réseaux, d'évaluations de la vulnérabilité menées par des tiers, de la formation et de la sensibilisation du personnel et de l'élaboration de plans de reprise après catastrophe.

Autres risques liés à l'exploitation

Dans le cadre de nos activités, nous comptons sur des employés, des systèmes, des partenaires de distribution et des fournisseurs et prestataires de services tiers. Nous sommes exposés au risque de défaillance de l'un de ces intervenants, que cette défaillance soit due à une erreur, à une fraude, à un crime, à une absence de conformité avec les exigences réglementaires ou au non-respect de politiques internes, ou à toute autre raison. Il n'est pas toujours possible de repérer et de corriger ces défaillances; les processus que nous avons mis en place à l'interne pour détecter les situations à risque et atténuer ce risque pourraient ne pas être efficaces dans tous les cas. Notre réputation, notre situation financière et nos résultats d'exploitation pourraient alors en souffrir. Dans le cours de nos activités, nous nous appuyons sur des estimations et nous utilisons des modèles conçus à l'interne ou fournis par des tiers. Ces modèles comportent un degré élevé d'incertitude et s'appuient sur des données historiques, des scénarios et des jugements qui pourraient ne pas correspondre aux conditions futures. Par exemple, nous utilisons des modèles pour estimer la perte maximale probable associée à un compte de cautionnement de contrats, soutenir nos décisions d'achat de réassurance, prendre des décisions de placement, procéder à la tarification et déterminer le montant des provisions. Les estimations fournies par les modèles peuvent s'écarter de façon importante de la réalité, ce qui aurait une incidence négative importante sur notre situation financière et nos résultats d'exploitation.

Risque lié à l'impôt

La Société est assujettie aux impôts sur le revenu et les primes en vigueur dans les territoires où elle exerce ses activités, notamment au Canada, aux États-Unis et à la Barbade. La modification des lois fiscales ou de la manière dont les autorités gouvernementales les interprètent, de façon prospective ou rétrospective, pourrait réduire considérablement notre rentabilité. Les actifs d'impôt différé sont uniquement comptabilisés dans la mesure où il est probable qu'ils seront réalisés. Des estimations sont utilisées pour déterminer la valeur du solde des actifs d'impôt différé, selon l'hypothèse que la Société générera un bénéfice imposable au cours des exercices futurs. Des estimations sont utilisées pour déterminer le solde de l'impôt à payer selon les lois fiscales applicables. L'incapacité de la Société d'atteindre la rentabilité prévue pourrait empêcher la réalisation de l'actif d'impôt différé, ce qui aurait une incidence négative importante sur notre situation financière et nos résultats d'exploitation.

RUBRIQUE 9 – SOMMAIRE DES RÉSULTATS

RÉSULTATS TRIMESTRIELS CLÉS

	2019				2018			
	T4	T3	T2	T1	T4	T3	T2	T1
Primes brutes souscrites	143 212	114 354	109 313	81 383	68 274	57 282	58 661	34 824
Primes nettes souscrites et autres produits	43 231	39 959	38 885	32 759	31 789	30 442	30 781	27 187
Total des produits liés aux souscriptions	33 285	32 249	27 734	26 442	23 658	25 651	21 694	22 530
Bénéfice net (perte nette) attribuable aux actionnaires	4 172	2 543	(4 138)	2 517	1 631	4 160	984	1 863
Bénéfice par action – de base (en dollars)	0,47	0,37	(0,63)	0,38	0,24	0,62	0,14	0,28
Bénéfice par action – dilué (en dollars)	0,47	0,37	(0,63)	0,37	0,24	0,62	0,14	0,27

RUBRIQUE 10 – QUESTIONS RELATIVES À LA COMPTABILITÉ ET À LA COMMUNICATION DE L'INFORMATION

CONTRÔLES ET PROCÉDURES DE COMMUNICATION DE L'INFORMATION

Nous maintenons des systèmes d'information, des procédures et des contrôles afin de nous assurer que l'information nouvelle est présentée à temps et de manière complète et fiable. La direction de la Société, à la demande et sous la supervision du chef de la direction et du chef des finances de la Société, a évalué l'efficacité des contrôles et des procédures de communication de l'information de la Société (au sens du Règlement 52-109 sur l'attestation de l'information présentée dans les documents annuels et intermédiaires des émetteurs [le « Règlement 52-109 »]) au 31 décembre 2019 et elle a conclu que ces contrôles et procédures de communication de l'information fonctionnent de manière efficace.

CONTRÔLE INTERNE À L'ÉGARD DE L'INFORMATION FINANCIÈRE

Nous maintenons un contrôle interne à l'égard de l'information financière (selon la définition du Règlement 52-109), et le chef de la direction et le chef des finances de la Société ont conclu que ce contrôle interne était conçu de manière à donner une assurance raisonnable que l'information financière est fiable et que les états financiers ont été préparés aux fins de la publication de l'information financière conformément aux normes IFRS. La direction a vérifié si des modifications avaient été apportées à notre contrôle interne à l'égard de l'information financière au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2019 qui auraient eu une incidence significative, ou auraient été raisonnablement susceptibles d'avoir une incidence significative, sur notre contrôle interne à l'égard de l'information financière, et a conclu qu'aucun changement de cet ordre n'avait été apporté.

MISE EN GARDE AU SUJET DES DÉCLARATIONS PROSPECTIVES

Le présent rapport de gestion contient de l'« information prospective » au sens prescrit par les lois sur les valeurs mobilières des provinces canadiennes et des « déclarations prospectives » au sens de la réglementation canadienne applicable en matière de valeurs mobilières. Les déclarations prospectives comprennent des déclarations qui sont de nature prévisionnelle, dépendent de conditions ou d'événements futurs ou s'y rapportent, comprennent des déclarations pouvant porter sur les activités, les affaires, la situation financière, les résultats financiers attendus, la performance, les prévisions, les occasions, les priorités, les cibles, les buts, les objectifs continus, les stratégies et les perspectives de la Société et de ses filiales, de même que les perspectives économiques en Amérique du Nord et à l'échelle mondiale, pour l'exercice en cours et les périodes à venir, et comprennent des termes tels que « s'attendre à », « probable », « anticiper », « planifier », « croire », « estimer », « chercher à », « avoir l'intention de », « viser », « projeter » et « prévoir », ainsi que les formes négatives de ces termes et d'autres expressions semblables, ou se caractérisent par l'emploi de la forme future ou conditionnelle de verbes tels que « être », « devoir » et « pouvoir ».

Bien que nous soyons d'avis que nos résultats, notre performance et nos réalisations futurs énoncés ou sous-entendus dans l'information et les déclarations prospectives sont fondés sur des hypothèses et des attentes raisonnables, le lecteur ne doit pas accorder une confiance induite à l'information et aux déclarations prospectives, puisque celles-ci comportent des risques, des incertitudes et d'autres facteurs, connus et inconnus, dont plusieurs sont indépendants de notre volonté, qui pourraient faire en sorte que les résultats, la performance ou les réalisations réels de la Société diffèrent significativement des résultats, de la performance ou des réalisations futurs attendus qui sont énoncés ou sous-entendus dans cette information et ces déclarations prospectives.

Les facteurs qui pourraient faire en sorte que les résultats réels diffèrent significativement de ceux qui sont envisagés ou indiqués implicitement dans les déclarations prospectives sont notamment les suivants : l'incidence, ou l'incidence imprévue, de la conjoncture économique, de la situation politique et des marchés des pays dans lesquels nous exerçons nos activités; le comportement des marchés des capitaux, notamment les fluctuations des taux d'intérêt et de change; les marchés boursiers et financiers mondiaux et la disponibilité du financement et du refinancement par emprunt et par actions au sein de ces marchés; les mesures stratégiques, notamment les cessions; la capacité de réaliser et d'intégrer de façon efficace les acquisitions à nos activités existantes et la capacité d'enregistrer les bénéfices prévus; les changements de conventions et de méthodes comptables utilisées pour présenter la situation financière (y compris les incertitudes liées aux hypothèses et aux estimations comptables critiques); la capacité à gérer de façon appropriée le capital humain; l'incidence de l'application de modifications comptables futures; la concurrence; les risques liés à l'exploitation et à la réputation; les changements liés aux technologies; les changements liés à la réglementation gouvernementale et à la législation dans les pays où nous exerçons nos activités; les enquêtes gouvernementales; les litiges; les modifications des lois fiscales; les modifications des exigences en matière de capital; les modifications des ententes de réassurance; la capacité de recouvrer les montants dus; les événements catastrophiques, par exemple, les tremblements de terre et les ouragans; les répercussions possibles des conflits internationaux ou d'autres événements, notamment des actes de terrorisme et de cyberterrorisme; les autres risques et facteurs décrits de façon détaillée à l'occasion dans les documents que nous déposons auprès des organismes de réglementation des valeurs mobilières au Canada.

Nous apportons cette mise en garde : la liste précédente des facteurs importants qui peuvent avoir des répercussions sur les résultats futurs n'est pas exhaustive. Lorsqu'ils se fient à nos déclarations prospectives pour prendre des décisions, les investisseurs et les autres personnes devraient examiner attentivement ces facteurs et autres incertitudes ainsi que les événements qui pourraient survenir. Sauf lorsque la loi l'exige, Trisura Group Ltd. ne s'engage nullement à publier une mise à jour de cette information et de ces déclarations prospectives, de façon écrite ou orale, qui pourrait s'avérer nécessaire par suite de nouveaux renseignements, d'événements futurs ou autrement.

GLOSSAIRE DES ABRÉVIATIONS

Abréviation	Description
BPA	Bénéfice par action
PBS	Primes brutes souscrites
TCM	Test du capital minimal
s.o.	Sans objet
n.s.	Non significatif
PNA	Primes nettes acquises
PNS	Primes nettes souscrites
p.p.	Points de pourcentage
EPN	Évolution des provisions nettes des exercices antérieurs
T1, T2, T3, T4	Trimestres clos le 31 mars, le 30 juin, le 30 septembre et le 31 décembre, respectivement
Cumul annuel du T2	Semestre clos le 30 juin
Cumul annuel du T3	Période de neuf mois close le 30 septembre
Cumul annuel du T4	Période de 12 mois close le 31 décembre
RCP	Rendement des capitaux propres