

5.2

Réglementation et lignes directrices

5.2 RÉGLEMENTATION ET LIGNES DIRECTRICES

5.2.1 Consultation

Ligne directrice sur la gestion des placements

(Loi sur les assurances, RLRQ, c. A-32, art. 325.0.1 et 325.0.2)

(Loi sur les coopératives de services financiers, RLRQ, c. C-67.3, art. 565.1 et 566)

(Loi sur sociétés de fiducie et les sociétés d'épargne, RLRQ, c. S-29.01, art. 314.1)

L'Autorité des marchés financiers publie pour consultation le projet de modification de la Ligne directrice sur la gestion des placements (la « Ligne directrice »), s'appliquant aux assureurs de personnes, aux assureurs de dommages, aux sociétés de gestion de portefeuille contrôlées par un assureur, aux coopératives de services financiers, aux sociétés de fiducie et aux sociétés d'épargne. La date prévue de prise d'effet de la Ligne directrice modifiée est le 31 mars 2019.

De manière concordante, la Ligne directrice sur la gestion des risques liés aux instruments dérivés sera révoquée en date du 31 mars 2019.

Les personnes intéressées à soumettre leurs commentaires sont invitées à les fournir au plus tard le 18 janvier 2019. Il est à noter que les commentaires soumis seront rendus publics à défaut d'avis contraire à cet effet.

Le projet de modification de la Ligne directrice est publié ci-après et est disponible sur le [site Web de l'Autorité](#), à l'onglet « Réglementations et obligations » et « Consultations publiques ».

Soumission des commentaires

Les commentaires doivent être soumis à :

M^e Anne-Marie Beaudoin
Secrétaire générale
Autorité des marchés financiers
800, square Victoria, 22^e étage
C.P. 246, tour de la Bourse
Montréal (Québec) H4Z 1G3
Télécopieur : (514) 864-6381
consultation-en-cours@lautorite.qc.ca

Renseignements additionnels

Des renseignements additionnels peuvent être obtenus en s'adressant à :

Karim Trad
Direction de l'encadrement prudentiel des institutions financières
Autorité des marchés financiers
Téléphone : (418) 525-0337, poste 4604
Numéro sans frais : 1 877 525-0337
karim.trad@lautorite.qc.ca

Michèle Patricia Akiobe Songolo
Direction de l'encadrement prudentiel des institutions financières
Autorité des marchés financiers
Téléphone : (418) 525-0337, poste 4696
Numéro sans frais : 1 877 525-0337
michelepatricia.akiobesongolo@lautorite.qc.ca

Le 13 décembre 2018

PROJET



**AUTORITÉ
DES MARCHÉS
FINANCIERS**

LIGNE DIRECTRICE SUR LA GESTION DES PLACEMENTS

**Publication initiale : Août 2010
Mise à jour : Mars 2019**

PROJET

TABLE DES MATIÈRES

Préambule.....	3
Champ d'application.....	4
Prise d'effet et processus de mise à jour	5
Introduction	6
1. Gestion saine et prudente des placements.....	7
2. Cadre général de la gestion des placements	8
2.1 Rôles et responsabilités attribués au conseil d'administration et de la haute direction	8
2.2 Stratégie, politique et procédures.....	9
2.3 Gestion intra-groupe	11
3. Suivi et contrôle des placements.....	13
3.1 Pratiques relatives au portefeuille de placements.....	13
3.2 Analyses par scénarios et simulations de crise	14
3.3 Contrôle interne.....	15
Surveillance des pratiques de gestion saine et prudente	17

PROJET

Préambule

Une ligne directrice est une indication des attentes de l'Autorité des marchés financiers (l'« Autorité ») à l'égard de l'obligation légale des institutions financières de suivre des pratiques de gestion saine et prudente. Elle porte donc sur l'exécution, l'interprétation et l'application de cette obligation imposée aux institutions financières.

Dans cette optique, l'Autorité privilégie une approche basée sur des principes plutôt que d'édicter des règles précises. Ainsi, du fondement même d'une ligne directrice, l'Autorité confère aux institutions financières la latitude nécessaire leur permettant de déterminer elles-mêmes la stratégie, la politique et les procédures pour la mise en œuvre de ces principes de saine gestion et de voir à leur application en regard de la nature, de la taille et de la complexité de leurs activités.

Note de l'Autorité

L'Autorité considère la gouvernance, la gestion intégrée des risques et la conformité (GRC) comme les assises sur lesquelles doit reposer la gestion saine et prudente d'une institution financière et conséquemment, les bases sur lesquelles l'encadrement prudentiel donné par l'Autorité s'appuiera.

La présente ligne directrice s'inscrit dans cette perspective et énonce les attentes de l'Autorité à l'égard des pratiques de gestion saine et prudente en matière de gestion des placements.

PROJET**Champ d'application**

La *Ligne directrice sur la gestion des placements* est applicable aux assureurs de personnes, aux assureurs de dommages, aux sociétés de gestion de portefeuille contrôlées par un assureur, à la fédération des sociétés mutuelles d'assurance à l'égard de son fonds de placement, aux coopératives de services financiers, aux sociétés de fiducie et aux sociétés d'épargne, régis par les lois suivantes :

- *Loi sur les assurances*, RLRQ, c. A-32;
- *Loi sur les coopératives de services financiers*, RLRQ, c. C-67.3;
- *Loi sur les sociétés de fiducie et les sociétés d'épargne*, RLRQ, c. S-29.01.

Enfin, cette ligne directrice s'applique tant à l'institution financière qui opère de façon autonome qu'à celle qui est membre d'un groupe financier¹. Dans le cas des coopératives de services financiers et des sociétés mutuelles² d'assurance membres d'une fédération, les normes ou politiques adoptées à leur intention par la fédération doivent être cohérentes, voire convergentes, avec les principes de gestion saine et prudente prescrits par la loi et précisés à la présente ligne directrice.

Les expressions génériques « institution financière » ou « institution » sont utilisées pour faire référence à toutes les entités financières visées par le champ d'application.

¹ Aux fins d'application de la présente, est considéré comme « groupe financier » tout ensemble de personnes morales formé d'une société mère (institution financière ou *holding*) et de personnes morales qui lui sont affiliées.

² Les sociétés mutuelles d'assurance sont des assureurs de dommages visés par le champ d'application de la présente ligne directrice.

PROJET**Prise d'effet et processus de mise à jour**

La *Ligne directrice sur la gestion des placements* est effective depuis le 1^{er} août 2010.

En regard de l'obligation légale des institutions de suivre des pratiques de gestion saine et prudente, l'Autorité s'attend à ce que chaque institution se soit approprié les principes de cette ligne directrice en élaborant des stratégies, politiques et procédures adaptées à sa nature, sa taille, la complexité de ses activités et son profil de risque, et qu'elle les ait mises en œuvre depuis le 1^{er} août 2012.

Afin de tenir compte de l'évolution des principes de gestion saine et prudente issus des instances internationales et à la suite de la révocation de la *Ligne directrice sur la gestion des risques liés aux instruments dérivés*, ainsi que pour être en harmonie avec les *Ligne directrice sur la gouvernance* et la *Ligne directrice sur la gestion intégrée des risques*, la *Ligne directrice sur la gestion des placements* est révisée en date du 31 mars 2019.

Afin de permettre aux institutions financières de s'approprier les nouvelles attentes, celles-ci disposent d'une période transitoire d'un an.

Par conséquent, l'Autorité s'attend à ce que l'institution financière ait effectué les changements nécessaires d'ici le 31 mars 2020. Dans la mesure où une institution a déjà mis en place un tel encadrement, l'Autorité pourra en vérifier la conformité avec les exigences prescrites par la loi.

Comme il était précisé dans la version initiale de la présente ligne directrice, les développements en matière de gestion des placements et les constats effectués dans le cadre des travaux de surveillance de l'Autorité pourraient mener ultérieurement à d'autres modifications de cette ligne directrice.

PROJET

Introduction

Les placements peuvent représenter une part importante des actifs d'une institution financière et une source non négligeable de ses revenus. Toutefois, ils peuvent également entraîner des pertes significatives susceptibles d'affecter la solidité financière d'une institution, voire même des problèmes importants de liquidités. De plus, différents facteurs tels que l'opacité de certains montages financiers et l'incertitude quant à la qualité de l'information utilisée pour des évaluations peuvent aussi accroître la difficulté d'apprécier les risques liés aux placements.

Dans un souci de protection des consommateurs de produits et des utilisateurs de services financiers, il s'avère, par conséquent, essentiel qu'une institution financière suive des pratiques de gestion saine et prudente relativement à ses placements.

La présente ligne directrice a pour objectif d'énoncer les attentes de l'Autorité à l'égard de la gestion des placements qui est effectuée par les institutions financières. Les diverses lois sectorielles administrées par l'Autorité habilite³ cette dernière à donner des lignes directrices aux institutions financières pouvant porter sur toutes pratiques de gestion saine et prudente.

Enfin, ces attentes de l'Autorité s'inspirent des principes fondamentaux et des orientations des organismes internationaux énoncés notamment par le Comité de Bâle sur le contrôle bancaire et par l'Association internationale des contrôleurs d'assurance⁴. Elles tiennent également compte des leçons tirées des expériences passées sur les marchés financiers.

³ *Loi sur les assurances*, RLRQ, c. A-32, articles 325.0.1 et 325.0.2 al. 1, par. 3^o et al. 2;
Loi sur les coopératives de services financiers, RLRQ, c. C-67.3, articles 565.1 et 566;
Loi sur les sociétés de fiducie et les sociétés d'épargne, RLRQ, c. S-29.01, article 314.1 al. 1, par. 3^o et al. 2.

⁴ BASEL COMMITTEE ON BANKING SUPERVISION. *Supervisory guidance for Assessing Banks' Financial Instrument Fair Value Practices*, April 2009;
INTERNATIONAL ASSOCIATION OF INSURANCE SUPERVISORS. *ICP 15 Investment*, October 2011.

PROJET

1. Gestion saine et prudente des placements

Une gestion saine et prudente des placements devrait être encadrée de façon efficiente et efficace. Les pratiques qui en découlent impliquent notamment pour une institution financière de définir clairement les rôles et les responsabilités du conseil d'administration et de la haute direction ainsi que de disposer d'une stratégie soutenue par une politique et des procédures.

Dans un contexte de gestion dynamique et évolutive, une institution devrait mettre en place des mécanismes pour lui permettre de suivre et de contrôler de façon proactive et prospective ses placements, tant ceux considérés individuellement que l'ensemble de son portefeuille.

Aux fins de l'application de la présente, les placements d'une institution financière s'entendent généralement des dépôts, des valeurs mobilières et des instruments dérivés. Ils peuvent aussi être désignés titres, titres de créance ou instruments financiers⁵.

⁵ En vertu des lois sectorielles applicables aux institutions financières, les placements peuvent être effectués sous d'autres formes, par exemple, des prêts hypothécaires, des créances garanties par hypothèque ou des immeubles à revenus.

PROJET

2. Cadre général de la gestion des placements

2.1 Rôles et responsabilités attribués au conseil d'administration et de la haute direction

L'Autorité s'attend à ce que la gestion des placements soit supportée par une gouvernance efficiente et efficace.

Rôles et responsabilités du conseil d'administration⁶

Dans le cadre de la gestion des placements d'une institution financière, les rôles et les responsabilités qui incombent au conseil d'administration, en plus de ceux décrits dans la *Ligne directrice sur la gouvernance* et dans la *Ligne directrice sur la gestion intégrée des risques*, devraient être principalement :

- d'examiner et approuver la stratégie de placements et s'assurer de sa mise en œuvre;
- d'examiner et approuver la politique de placements tout en s'assurant que la haute direction la révise périodiquement et au besoin;
- de s'assurer que des personnes compétentes, expérimentées, intègres et rémunérées de façon à éviter une incitation potentielle à une prise de risque excessive, s'occupent de la gestion des placements;
- approuver les rapports relatifs à la relation risque-rendement des placements;
- d'assurer le suivi de toute activité, opération ou situation irrégulière ou problématique.

Rôles et responsabilités de la haute direction

Dans le cadre de la gestion des placements d'une institution, les rôles et les responsabilités qui incombent à la haute direction, autres que ceux décrits dans la *Ligne directrice sur la gouvernance* et dans la *Ligne directrice sur la gestion intégrée des risques*, devraient être principalement :

- d'élaborer et mettre en œuvre la stratégie relative aux placements;
- d'élaborer la politique de placements de l'institution, la recommander au conseil d'administration et veiller à son application;
- de voir à la mise en œuvre des procédures relatives aux différentes activités de placements, notamment pour le respect des autorisations, des restrictions, des interdictions et des limites;

⁶ Lorsqu'il est fait mention du conseil d'administration, il peut s'agir d'un comité de ce dernier formé par exemple, à des fins d'examen de points particuliers.

PROJET

- d'analyser et évaluer périodiquement le rapport entre le risque et le rendement des placements, tant sur une base individuelle que sur l'ensemble du portefeuille, et rendre compte régulièrement et sur demande au conseil d'administration;
- de s'assurer que l'institution dispose de données de valorisation indépendantes, particulièrement dans le cas de l'utilisation d'instruments dérivés de gré à gré : si tel n'est pas le cas, l'institution financière devrait recourir aux services d'un courtier spécialisé;
- s'assurer que l'information pertinente lui soit transmise quant à la nature des activités liées aux instruments dérivés ainsi qu'aux risques qui lui sont liés;
- s'assurer à la fois de la suffisance et de l'adéquation des fonds propres de l'institution en regard de son exposition aux risques associés aux instruments dérivés.

2.2 Stratégie, politique et procédures

L'Autorité s'attend à ce que l'institution financière dispose d'une stratégie de placements et qu'elle mette en place une politique et des procédures qui traduisent cette stratégie sur le plan opérationnel.

Stratégie

La stratégie de placements de l'institution financière devrait être soutenue par des objectifs opérationnels, des plans, une structure organisationnelle et des mesures de contrôle appropriées.

De façon générale, la stratégie de placements devrait permettre de :

- définir une politique et mettre en place des procédures nécessaires à l'atteinte, par l'institution, d'une saine gestion de ses placements;
- viser un équilibre risque/rendement notamment en fonction de ses lignes d'affaires et de son appétit pour le risque.

À cette fin, l'institution devrait déterminer et réviser périodiquement ses niveaux de tolérance aux risques liés aux placements en fonction des objectifs qu'elle s'est fixés.

L'institution devrait élaborer une stratégie de placements en tenant compte de :

- l'ampleur des risques liés aux placements, dont le risque de marché, le risque de crédit, le risque de liquidité et le risque opérationnel;
- ses exigences en matière de capital.

La stratégie de placements devrait être révisée périodiquement et au besoin, notamment en fonction de l'évolution des marchés financiers, du développement de nouveaux produits financiers et de ses engagements envers la clientèle.

PROJET

Politique

La politique relative aux placements⁷ d'une institution établit les principaux paramètres à l'intérieur desquels cette dernière devrait effectuer la gestion des activités portant sur ses placements. Cette politique devrait être suffisamment étayée pour assurer une gestion efficace, en particulier pour couvrir les situations où le risque est jugé élevé.

Dans le respect de la stratégie qu'elle a élaborée, la politique de placements d'une institution financière devrait généralement porter sur les éléments suivants :

- les types et les caractéristiques des placements;
- les rendements espérés et les fins auxquelles sont destinés les placements, telles que la liquidité, l'appariement, la mise en garantie, la couverture et la négociation;
- les limites de concentration des placements;
- les critères de décision, les normes et les autres paramètres relatifs aux placements. L'institution pourrait établir au besoin :
 - des niveaux d'autorisation de placements au sein de sa structure organisationnelle et les conditions qui pourraient y être rattachées;
 - des restrictions ou des interdictions d'acquérir certains placements jugés plus à risque ou encore émis ou garantis dans le cadre d'opérations entre des personnes morales affiliées ou par des personnes liées.
- le choix des courtiers, conseillers et représentants ainsi que leurs modes de rémunération;

Les incitatifs liés à cette dernière ne devraient pas être conflictuels avec la réalisation des objectifs de l'institution.
- les processus relatifs à la gestion intragroupe des activités de placements;
- les procédures d'analyse et d'évaluation des placements lors de la décision d'investir et lors de la réalisation de toute opération;
- le suivi et le contrôle des placements.

Procédures

Les procédures relatives à la gestion des placements devraient permettre à l'institution de régir adéquatement ses opérations de placement notamment lors de l'acquisition ou de la disposition de ceux-ci. Les décisions relatives aux placements devraient être fondées sur des analyses et des évaluations qui tiennent compte notamment des niveaux de tolérance de l'institution aux risques liés aux placements et des rendements espérés. Elles devraient également être supportées par une documentation complète.

⁷ *Loi sur les assurances*, RLRQ, c. A-32, article 248;

Loi sur les coopératives de services financiers, RLRQ, c. C-67.3, articles 468, 469 et 470;

Loi sur les sociétés de fiducie et les sociétés d'épargne, RLRQ, c. S-29.01., article 217.

PROJET

Risques

L'institution financière devrait préalablement connaître la source, l'ampleur et les types de risques associés à toute opération de placement. Par conséquent, des procédures adéquates devraient être mises en place afin de gérer les risques liés aux placements tout en tenant compte des interrelations et des interdépendances entre les risques auxquels est confrontée l'institution. Des méthodes adéquates devraient aussi être utilisées pour mesurer l'exposition et mettre en place des techniques afin d'atténuer ses risques.

L'institution devrait tenir compte de différents facteurs internes et externes qui sont susceptibles d'influencer ces risques. A priori, ses niveaux de tolérance aux risques, mais également, ses objectifs, l'activité économique en général, les taux d'intérêt et les exigences légales et réglementaires.

De plus, des mécanismes de reddition de compte devraient aussi être mis en place afin que les risques encourus soient clairement communiqués, connus et compris par tous les intervenants de l'institution impliqués dans les activités de placements.

Analyse et évaluation

L'institution devrait évaluer de façon objective ses placements et s'assurer que l'information utilisée à cette fin demeure toujours fiable. Ainsi, elle devrait au besoin utiliser des modèles d'évaluation, mettre sur pied des bases comparatives d'évaluation et, le cas échéant, ne pas baser ses décisions uniquement sur les notations attribuées comme seul facteur d'évaluation de ses placements.

Des outils d'analyse des placements devraient être mis en place en fonction notamment des éléments suivants :

- la nature, les caractéristiques et la liquidité des placements;
- le niveau d'exposition à différents risques pour chacun des types de placements et pour le portefeuille de placements notamment à l'égard des limites de concentration.

L'institution devrait être vigilante envers l'analyse effectuée par les agences de notation. De préférence, elle pourrait obtenir les notations d'au moins deux agences. Elle devrait également s'assurer que les notations attribuées demeurent fiables notamment lors de conditions défavorables des marchés.

2.3 Gestion intragroupe

L'Autorité s'attend à ce que l'institution financière gère ses placements en adéquation avec le cadre établi pour son groupe.

Le risque de concentration des placements et l'effet possible de contagion justifient principalement l'importance d'adopter une approche globale et cohérente de gestion des placements à l'échelle du groupe.

PROJET

Par conséquent, les procédures relatives aux placements devraient être mises en place, le cas échéant, pour l'institution et les entités du groupe, incluant un fonds de sécurité constitué à la demande d'une fédération pour les caisses qui en sont membres ou un fonds de garantie dont une fédération et ses sociétés mutuelles sont membres. Ces procédures devraient couvrir certaines situations qui pourraient entraîner un risque plus élevé pour une ou des entités du groupe, ou encore, pour le groupe entier. C'est le cas, notamment :

- lorsqu'une institution financière et une (des) entité (s) du groupe agissent à la fois comme investisseur et comme prêteur pour une même personne à l'extérieur du groupe;
- dans une situation de conflit d'intérêts où les placements sont effectués par une institution (ou par une des entités du groupe) dans une société liée à un dirigeant ou un membre de la haute direction ou du conseil d'administration d'une autre institution (ou d'une autre entité) faisant partie du groupe.

Par ailleurs, lorsque la gestion des placements d'une institution est impartie à une entité spécialisée, à l'intérieur du groupe ou à un fournisseur de services externe, l'Autorité considère que l'institution demeure responsable de s'assurer que les risques liés à ses placements soient gérés de manière saine et prudente. La *Ligne directrice sur la gestion des risques liés à l'impartition*⁸ précise davantage les attentes de l'Autorité à cet égard.

⁸ AUTORITÉ DES MARCHÉS FINANCIERS. *Ligne directrice sur la gestion des risques liés à l'impartition*, décembre 2010.

PROJET**3. Suivi et contrôle des placements****3.1 Pratiques relatives au portefeuille de placements**

L'Autorité s'attend à ce que l'institution financière suive et contrôle de façon efficace et efficiente son portefeuille de placements.

L'institution devrait mettre en place des pratiques de gestion afin de bien suivre et contrôler ses placements, tant les placements considérés individuellement que le portefeuille dans son ensemble.

Par conséquent, l'institution financière devrait bien connaître ses placements et surveiller adéquatement l'évolution de son portefeuille tant au niveau de la qualité que de la performance. Elle devrait aussi s'assurer que son portefeuille de placements soit diversifié, que les limites de concentration soient respectées et que les principaux risques soient pris en considération, notamment le risque de marché, le risque de crédit et le risque de liquidité.

Qualité et performance

L'incertitude résultant d'une variation importante des cours du marché, des catégories de placements qui deviennent illiquides ou de la fiabilité de l'information utilisée sont quelques-uns des facteurs qui pourraient soulever des interrogations importantes au niveau de la qualité des placements.

L'institution devrait, périodiquement et au besoin, procéder à des analyses et à des évaluations de son portefeuille pour s'assurer de la qualité et de la performance des placements qui le compose. En conséquence, elle devrait s'assurer que les placements et les positions prises à l'égard de ces derniers répondent aux objectifs fixés et qu'ils sont en adéquation avec les niveaux de tolérance aux risques liés aux placements. De plus, à cette fin, l'institution devrait s'appuyer sur des systèmes d'information fiables et efficaces.

Des ajustements dans le choix des placements devraient être apportés et un suivi rigoureux effectué au besoin, notamment lorsque des écarts significatifs sont constatés au niveau des rendements réalisés par rapport à ceux anticipés ou lors d'un changement significatif du niveau de risque encouru pour un ou des placements. De plus, l'évaluation des placements importants devrait être effectuée au besoin par un évaluateur indépendant, notamment pour ce qui est des actifs illiquides.

Diversification, limites de concentration et autres risques

La diversification du portefeuille de placements vise principalement à atténuer les risques liés aux placements. Dans cette perspective, des limites de concentration devraient être fixées et couvrir l'ensemble des expositions de l'institution envers principalement les

PROJET

émetteurs et les contreparties. Ces limites pourraient notamment être exprimées en fonction des paramètres suivants :

- les types de placements et leurs attributs (risque/rendement, échéances, garanties par des hypothèques et par des créances, rang en cas de liquidation, politique de dividende, droit de conversion, etc.).
À titre d'exemple, quelques types de placements complexes tels que certains instruments dérivés pourraient se voir attribuer une limite plus restrictive.
- la liquidité et la négociabilité des titres;
- les zones géographiques et les secteurs d'activités économiques, notamment à l'égard des titres étrangers;
- les contreparties, telles que les émetteurs publics, privés, les personnes morales affiliées, les personnes liées à un administrateur et à l'institution;
- les devises étrangères.

Une institution devrait être capable de mesurer son exposition au risque de marché en tenant compte de l'ensemble du portefeuille et de tous les autres facteurs de risque (notamment les taux d'intérêt, les actions et les devises).

Les activités de placements qui comportent un risque de crédit et dans lesquelles une institution financière est disposée à s'engager devraient être identifiées dans sa politique de placement. Les restrictions quant au type d'activité de crédit, au type de garantie accessoire ou immobilière et aux types d'emprunteurs devraient aussi être spécifiées dans sa politique de placement.

Une attention particulière devrait être portée aux transactions incorporées de risque de crédit, c'est-à-dire aux transactions de risque de crédit dont la valeur dépend de paramètres exogènes (telles que les dérivés de crédit). En effet, les institutions financières qui utilisent des instruments, tels que des instruments dérivés, devraient prendre en compte le fait que l'exposition aux contreparties peut varier en fonction de la valeur de marché de l'instrument financier sous-jacent. Ainsi, des mesures efficaces de l'exposition future potentielle sont essentielles pour établir des limites significatives. En outre, le risque de crédit des activités de placement devrait être coordonné avec le risque de crédit des autres activités de l'institution financière.

En ce qui concerne la gestion du risque de liquidité, une institution financière devrait structurer ses actifs de manière à disposer de suffisamment de liquidités et de titres négociables pour couvrir ses obligations.

3.2 Analyses par scénarios et simulations de crise

L'Autorité s'attend à ce que l'institution financière procède régulièrement à des analyses par scénarios et à des simulations de crise afin d'identifier ses vulnérabilités et d'en évaluer les impacts sur l'institution.

PROJET

La conjoncture économique et la volatilité des marchés financiers peuvent à tout moment influencer la valeur des placements d'une institution financière.

Dans un contexte de gestion dynamique et évolutive, l'institution devrait élaborer différentes hypothèses, concevoir des scénarios et procéder à des simulations de crise afin d'évaluer l'impact de conditions de marché défavorables pour ses placements, tout en tenant compte des risques associés aux placements comme le risque de taux d'intérêt, le risque de liquidité, le risque de change, le risque de crédit et le risque de contrepartie.

Les analyses par scénarios et les simulations de crise devraient faire l'objet de discussions entre le conseil d'administration, la haute direction et les ressources impliquées dans la gestion des placements. Elles devraient aussi être soutenues par une documentation adéquate.

À la suite de l'identification des vulnérabilités pouvant affecter l'institution financière, certaines actions pourraient être envisagées dans le cadre de la gestion de ses placements, telles que :

- recourir à des stratégies de couverture afin d'atténuer son exposition aux risques;
- modifier la politique de placements, notamment à l'égard des limites de concentration;
- renforcer les mécanismes de contrôle et de suivi de certains placements importants ou jugés plus à risque.

3.3 Contrôle interne⁹

L'Autorité s'attend à ce que l'institution financière mette en place des mécanismes de contrôle interne spécifiquement à l'égard de ses activités de placements.

Par souci d'efficacité et d'efficience de la gestion de ses placements, l'institution financière devrait par des mécanismes de contrôle interne, s'assurer de la conformité à la politique et aux procédures ainsi qu'aux exigences légales et réglementaires.

Lors de l'établissement de ces mécanismes, l'institution devrait notamment s'assurer de l'indépendance entre les fonctions de salle des marchés (*front office*), de service postmarché (*back office*), de service intermédiaires (*middle office*) et de gestion des risques.

Le contrôle interne relatif aux placements devrait porter, entre autres, sur des éléments tels que :

- les limites de concentration;

⁹ Pour plus de détails concernant les contrôles internes, voir la *Ligne directrice sur la gouvernance*, septembre 2016.

PROJET

- l'évaluation des placements ainsi que leur comptabilisation suivant les principes comptables généralement reconnus en vigueur au Canada. Une attention devrait être portée notamment aux placements utilisés à des fins d'arbitrage, de négociation et de couverture.
- les responsabilités des dépositaires et les modalités régissant la garde des valeurs;
- les encaissements provenant des placements tels que les revenus, les rachats et les remboursements à l'échéance;
- la divulgation et la publication d'une information pertinente et fiable sur les placements à des fins autant internes qu'externes.

Lorsqu'elle conclut ou modifie un accord d'impartition¹⁰ pour certains aspects des activités liées aux placements, une institution financière devrait mettre en place des contrôles qui décrivent de quelle manière l'accord d'impartition proposé :

- affecte son niveau de risque;
- tient compte des implications en termes de concentration et de risque de liquidité.

Les défaillances de contrôle interne et les dérogations ayant un impact significatif à la conformité relative aux placements devraient être détectées et rapportées à la haute direction et au conseil d'administration. Un suivi approprié devrait être apporté et des mesures nécessaires devraient être prises rapidement. Dans cette perspective, l'institution financière devrait faire évaluer à fréquence régulière, et de manière indépendante ses processus de gestion du risque de placement. Les résultats devraient être communiqués directement au conseil d'administration, à son comité d'audit ou à la haute direction, selon leur importance.

¹⁰ Pour plus de détails concernant l'impartition, voir la *Ligne directrice sur la gestion des risques liés à l'impartition*, décembre 2010.

PROJET**Surveillance des pratiques de gestion saine et prudente**

En lien avec sa volonté de favoriser l'instauration de pratiques de gestion saine et prudente au sein des institutions financières, l'Autorité entend procéder dans le cadre de ses travaux de surveillance à l'évaluation du degré d'observance des principes énoncés à la présente ligne directrice, en considérant les attributs propres à chaque institution. En conséquence, l'efficacité et la pertinence des stratégies, politiques et procédures mises en place ainsi que la qualité de la supervision et du contrôle exercé par le conseil d'administration et la haute direction seront évaluées.

Les pratiques en matière de gestion des placements évoluent constamment. L'Autorité s'attend à ce que les instances décisionnelles de l'institution financière connaissent les meilleures pratiques en la matière et se les approprient, dans la mesure où celles-ci répondent à leurs besoins.



**AUTORITÉ
DES MARCHÉS
FINANCIERS**

LIGNE DIRECTRICE SUR LA GESTION DES PLACEMENTS

Janvier 2015

PROJET



**AUTORITÉ
DES MARCHÉS
FINANCIERS**

LIGNE DIRECTRICE SUR LA GESTION DES PLACEMENTS

Publication initiale : Août 2010
Mise à jour : Mars 2019

TABLE DES MATIÈRES

Préambule.....	4
Champ d'application.....	5
Prise d'effet et processus de mise à jour	6
Introduction	7
1. Gestion saine et prudente des placements.....	8
2. Cadre général de la gestion des placements	11
2.1 Rôles et responsabilités attribués au conseil d'administration et de la haute direction	11
2.2 Stratégie, politique et procédures	12
2.3 Gestion intra-groupe	15
3. Suivi et contrôle des placements.....	17
3.1 Pratiques relatives au portefeuille de placements.....	17
3.2 Analyses par scénarios et simulations de crise	19
3.3 Contrôle interne.....	19
Surveillance des pratiques de gestion saine et prudente	21

PROJET**Préambule**

Une ligne directrice est une indication des attentes de l'Autorité des marchés financiers (l'« Autorité ») à l'égard de l'obligation légale des institutions financières de suivre des pratiques de gestion saine et prudente. Elle porte donc sur l'exécution, l'interprétation et l'application de cette obligation imposée aux institutions financières.

Dans cette optique, l'Autorité privilégie une approche basée sur des principes plutôt que d'édicter des règles précises. Ainsi, du fondement même d'une ligne directrice, l'Autorité confère aux institutions financières la latitude nécessaire leur permettant de déterminer elles-mêmes la stratégie, la politique et les procédures pour la mise en œuvre de ces principes de saine gestion et de voir à leur application en regard de la nature, de la taille et de la complexité de leurs activités.

Note de l'Autorité

L'Autorité considère la gouvernance, la gestion intégrée des risques et la conformité (GRC) comme les assises sur lesquelles doit reposer la gestion saine et prudente d'une institution financière et conséquemment, les bases sur lesquelles l'encadrement prudentiel donné par l'Autorité s'appuiera.

La présente ligne directrice s'inscrit dans cette perspective et énonce les attentes de l'Autorité à l'égard des pratiques de gestion saine et prudente en matière de gestion des placements.

PROJET

Champ d'application

La Ligne directrice sur la gestion des placements est applicable aux assureurs de personnes, aux assureurs de dommages, aux sociétés de gestion de portefeuille contrôlées par un assureur, à la fédération des sociétés mutuelles d'assurance à l'égard de son fonds de placement, aux coopératives de services financiers, aux sociétés de fiducie et aux sociétés d'épargne, régis par les lois suivantes :

- Loi sur les assurances, RLRQ, c. A-32;
- Loi sur les coopératives de services financiers, RLRQ, c. C-67.3;
- Loi sur les sociétés de fiducie et les sociétés d'épargne, RLRQ, c. S-29.01.

Enfin, cette ligne directrice s'applique tant à l'institution financière qui opère de façon autonome qu'à celle qui est membre d'un groupe financier¹. Dans le cas des coopératives de services financiers et des sociétés mutuelles² d'assurance membres d'une fédération, les normes ou politiques adoptées à leur intention par la fédération doivent être cohérentes, voire convergentes, avec les principes de gestion saine et prudente prescrits par la loi et précisés à la présente ligne directrice.

Les expressions génériques « institution financière » ou « institution » sont utilisées pour faire référence à toutes les entités financières visées par le champ d'application.

¹ Aux fins d'application de la présente, est considéré comme « groupe financier » tout ensemble de personnes morales formé d'une société mère (institution financière ou *holding*) et de personnes morales qui lui sont affiliées.

² Les sociétés mutuelles d'assurance sont des assureurs de dommages visés par le champ d'application de la présente ligne directrice.

PROJET

Prise d'effet et processus de mise à jour

La Ligne directrice sur la gestion des placements est effective depuis le 1^{er} août 2010.

En regard de l'obligation légale des institutions de suivre des pratiques de gestion saine et prudente, l'Autorité s'attend à ce que chaque institution se soit approprié les principes de cette ligne directrice en élaborant des stratégies, politiques et procédures adaptées à sa nature, sa taille, la complexité de ses activités et son profil de risque, et qu'elle les ait mises en œuvre depuis le 1^{er} août 2012.

Afin de tenir compte de l'évolution des principes de gestion saine et prudente issus des instances internationales et à la suite de la révocation de la Ligne directrice sur la gestion des risques liés aux instruments dérivés, ainsi que pour être en harmonie avec les Ligne directrice sur la gouvernance et la Ligne directrice sur la gestion intégrée des risques, la Ligne directrice sur la gestion des placements est révisée en date du 31 mars 2019.

Afin de permettre aux institutions financières de s'approprier les nouvelles attentes, celles-ci disposent d'une période transitoire d'un an.

Par conséquent, l'Autorité s'attend à ce que l'institution financière ait effectué les changements nécessaires d'ici le 31 mars 2020. Dans la mesure où une institution a déjà mis en place un tel encadrement, l'Autorité pourra en vérifier la conformité avec les exigences prescrites par la loi.

Comme il était précisé dans la version initiale de la présente ligne directrice, les développements en matière de gestion des placements et les constats effectués dans le cadre des travaux de surveillance de l'Autorité pourraient mener ultérieurement à d'autres modifications de cette ligne directrice.

PROJET

Introduction

Les placements ~~représentent~~peuvent représenter une part importante des actifs d'une institution financière et une source non négligeable de ses revenus. Toutefois, ils peuvent également entraîner des pertes significatives susceptibles d'affecter la solidité financière d'une institution, voire même des problèmes importants de liquidités. De plus, différents facteurs tels que l'opacité de certains montages financiers et l'incertitude quant à la qualité de l'information utilisée pour des évaluations, ~~peuvent~~ peuvent aussi accroître la difficulté d'apprécier les risques liés aux placements.

Dans un souci de protection des consommateurs de produits et des utilisateurs de services financiers, il s'avère, par conséquent, essentiel qu'une institution financière suive des pratiques de gestion saine et prudente relativement à ses placements.

La présente ligne directrice a pour objectif d'énoncer les attentes de l'Autorité à l'égard de la gestion des placements qui est effectuée par les institutions financières. Les diverses lois sectorielles administrées par l'Autorité habilite³ cette dernière à donner des lignes directrices aux institutions financières pouvant porter sur toutes pratiques de gestion saine et prudente.

Enfin, ces attentes de l'Autorité s'inspirent des principes fondamentaux et des orientations des organismes internationaux énoncés notamment par le Comité de Bâle sur le contrôle bancaire et par l'Association internationale des contrôleurs d'assurance⁴. Elles tiennent également compte des leçons tirées des expériences passées sur les marchés financiers.

³ *Loi sur les assurances*, ~~L.R.Q., RLRQ~~, c. A-32, articles 325.0.1 et 325.0.2; al. 1, par. 3^o et al. 2;
Loi sur les coopératives de services financiers, ~~L.R.Q., RLRQ~~, c. C-67.3, ~~article~~articles 565.1 et 566;
Loi sur les sociétés de fiducie et les sociétés d'épargne, ~~L.R.Q., RLRQ~~, c. S-29.01, article 314.1 al. 1, par. 3^o et al. 2.

⁴ BASEL COMMITTEE ON BANKING SUPERVISION, ~~Supervisory~~, *Guidance for Assessing Banks' Financial Instrument Fair Value Practices*, April 2009;
INTERNATIONAL ASSOCIATION OF INSURANCE SUPERVISORS, ~~Guidance Paper on~~ICP 15 Investment Risk Management, October ~~2004~~2011.
~~Association internationale des contrôleurs d'assurance. Principes de base en matière d'assurance et méthodologie, octobre 2003.~~

PROJET

Champ d'application

~~La ligne directrice sur la gestion des placements est applicable aux assureurs de personnes, aux assureurs de dommages, aux sociétés de gestion de portefeuille contrôlées par un assureur, aux sociétés mutuelles d'assurance, à la fédération des sociétés mutuelles d'assurance à l'égard de son fonds de placement, aux coopératives de services financiers, aux sociétés de fiducie et aux sociétés d'épargne, régis par les lois suivantes :~~

- ~~• Loi sur les assurances, L.R.Q., c. A-32~~
- ~~• Loi sur les coopératives de services financiers, L.R.Q., c. C-67.3~~
- ~~• Loi sur les sociétés de fiducie et les sociétés d'épargne, L.R.Q., c. S-29.01.~~

~~Enfin, cette ligne directrice s'applique tant à une institution financière qui opère de façon autonome qu'à celle qui fait partie d'un groupe financier⁵. Dans le cas des coopératives de services financiers et des sociétés mutuelles d'assurance membres d'une fédération, les normes ou politiques adoptées à leur intention par la fédération, doivent être cohérentes, voire convergentes, avec les principes de gestion saine et prudente prescrits par la loi et précisés à la présente ligne directrice.~~

~~Les expressions génériques « institution financière » ou « institution » sont utilisées pour faire référence à toutes les entités financières visées par le champ d'application.~~

⁵ ~~Aux fins d'application de la présente, est considéré comme « groupe financier », tout ensemble de personnes morales formé d'une société mère (institution financière ou *holding*) et de personnes morales qui lui sont affiliées.~~

PROJET

Entrée en vigueur et processus de mise à jour

La ligne directrice sur la gestion des placements est effective à compter du 1^{er} août 2010.

~~En regard de l'obligation légale des institutions de suivre des pratiques de gestion saine et prudente, l'Autorité s'attend à ce que chaque institution s'approprie les principes de la présente ligne directrice en élaborant des stratégies, politiques et procédures adaptées à sa nature, sa taille, la complexité de ses activités et son profil de risque, et qu'elle les mette en œuvre d'ici le 1^{er} août 2012. Dans la mesure où une institution a déjà mis en place un tel encadrement, l'Autorité pourra vérifier si cet encadrement permet à l'institution de rencontrer les exigences prescrites par la loi.~~

~~Cette ligne directrice sera actualisée en fonction des développements en matière de gestion des placements, et à la lumière des constats effectués dans le cadre des travaux de surveillance menés auprès des institutions financières.~~

PROJET

1. ~~1.~~ Gestion saine et prudente des placements

Une gestion saine et prudente des placements devrait être encadrée de façon efficiente et efficace. Les pratiques qui en découlent impliquent notamment pour une institution financière de définir clairement les rôles et les responsabilités du conseil d'administration et de la haute direction ainsi que de disposer d'une stratégie soutenue par une politique et des procédures.

Dans un contexte de gestion dynamique et évolutive, une institution devrait mettre en place des mécanismes pour lui permettre de suivre et de contrôler de façon proactive et prospective ses placements, tant ceux considérés individuellement que l'ensemble de son portefeuille. ~~Elle devrait également exercer un contrôle interne adéquat de ses activités de placements.~~

~~La présente ligne directrice énonce six principes favorisant l'atteinte par l'institution financière d'une gestion saine et prudente de ses placements. Suivant cette optique, les principes proposés n'imposent pas d'exigences quantitatives quant aux ratios ou limites de détention de placements, en sus de celles qui pourraient être prescrites au sein des lois respectives.~~

Aux fins de l'application de la présente, les placements d'une institution financière s'entendent généralement des dépôts, des valeurs mobilières et des instruments dérivés. Ils peuvent aussi être désignés titres, titres de créance ou instruments financiers⁶.

⁶ En vertu des lois sectorielles ~~relatives applicables~~ aux institutions financières, les placements peuvent être effectués sous d'autres formes, par exemple, des prêts hypothécaires, des créances garanties par hypothèque ou des immeubles à revenus.

PROJET

2. ~~2.~~ Cadre général de la gestion des placements

2.1 ~~Principe 1 :~~ Rôles et responsabilités ~~du~~attribués au conseil d'administration et de la haute direction

Note de l'Autorité

L'Autorité s'attend à ce que la gestion des placements soit supportée par une gouvernance efficiente et efficace.

Rôles et responsabilités du conseil d'administration⁷

Dans le cadre de la gestion des placements d'une institution financière, les rôles et les responsabilités qui incombent au conseil d'administration, en plus de ceux décrits dans la Ligne directrice sur la gouvernance et dans la Ligne directrice sur la gestion intégrée des risques, devraient être principalement :

- ~~participer activement à l'examen~~ examiner et ~~à l'approbation de~~ approuver la stratégie de placements et s'assurer de sa mise en œuvre;
- ~~examiner~~ examiner et approuver la politique de placements tout en s'assurant que la haute direction la révise périodiquement et au besoin;
- ~~de~~ s'assurer que des personnes compétentes, expérimentées, intègres et rémunérées ~~en accord avec des mesures incitatives de prudence appropriées~~ de façon à éviter une incitation potentielle à une prise de risque excessive, s'occupent de la gestion des placements;
- ~~examiner les rapports relatifs à la qualité et la performance du portefeuille de placements. De plus, les administrateurs devraient bien comprendre les placements dans lesquels l'institution désire investir, notamment en regard de leurs caractéristiques et des risques qui leurs sont liés.~~

~~Cet examen pourrait porter, entre autres, sur les éléments suivants :~~

- ~~l'évolution des placements et de leurs rendements en fonction des tendances du marché et du profil de risque de l'institution;~~
- ~~les positions importantes prises pour les placements ainsi que les dévaluations et les radiations des placements;~~
- ~~les placements émis ou garantis dans le cadre d'opérations entre des personnes morales affiliées ou par des personnes liées⁸, car ils pourraient constituer une source de conflit d'intérêts;~~

⁷ Lorsqu'il est fait mention du conseil d'administration, il peut s'agir d'un comité de ce dernier formé par exemple, à des fins d'examen de points particuliers.

⁸ ~~Loi sur les assurances, L.R.Q., c. A-32, articles 1.3, 1.6 et 285.17;~~

PROJET

- ~~assurer~~ approuver les rapports relatifs à la relation risque-rendement des placements;
- ~~d'assurer~~ le suivi de toute activité, opération ou situation irrégulière ou problématique;
- ~~s'assurer que des mécanismes de contrôle interne soient en place;~~
- ~~préciser le contenu et la fréquence des rapports de gestion des placements qui doivent lui être présentés.~~

Rôles et responsabilités de la haute direction

Dans le cadre de la gestion des placements d'une institution, les rôles et les responsabilités qui incombent à la haute direction, autres que ceux décrits dans la Ligne directrice sur la gouvernance et dans la Ligne directrice sur la gestion intégrée des risques, devraient être principalement :

- ~~élaborer~~ élaborer et mettre en œuvre la stratégie relative aux placements;
- ~~élaborer~~ élaborer la politique de placements de l'institution, la recommander au conseil d'administration et veiller à son application;
- ~~mettre de voir à la mise~~ en œuvre des procédures relatives aux différentes activités de placements, notamment pour le respect des autorisations, des restrictions, des interdictions et des limites;
- ~~analyser~~ analyser et évaluer périodiquement la qualité et la performance ~~le rapport~~ entre le risque et le rendement des placements, tant sur une base individuelle que sur l'ensemble du portefeuille, et rendre compte régulièrement et sur demande au conseil d'administration;
- ~~mettre en place des mécanismes de contrôle interne afin de de~~ s'assurer que les placements soient conformes à la politique et aux procédures de l'institution, dispose de données de valorisation indépendantes, particulièrement dans le cas de l'utilisation d'instruments dérivés de gré à gré : si tel n'est pas le cas, l'institution financière devrait recourir aux services d'un courtier spécialisé;
- ~~s'assurer que l'information pertinente lui soit transmise quant à la nature des activités liées aux instruments dérivés~~ ainsi qu'aux ~~exigences légales et réglementaires~~ risques qui lui sont liés;
- Principe 2 : s'assurer à la fois de la suffisance et de l'adéquation des fonds propres de l'institution en regard de son exposition aux risques associés aux instruments dérivés.

2.2 Stratégie, politique et procédures

~~Loi sur les coopératives de services financiers, L.R.Q., c. C-67.3, articles 115 et 121;~~

~~Loi sur les sociétés de fiducie et les sociétés d'épargne, L.R.Q., c. S-29.01, art. 9, 120 et 135.~~

Ligne directrice sur la gestion des placements

12

Autorité des marchés financiers

Janvier 2015 Mars 2019

PROJET

Note de l'Autorité

L'Autorité s'attend à ce que l'institution financière dispose d'une stratégie de placements et qu'elle mette en place une politique et des procédures qui traduisent cette stratégie sur le plan opérationnel.

Stratégie

La stratégie de placements de l'institution financière devrait être soutenue par des objectifs opérationnels, des plans, une structure organisationnelle et des mesures de contrôle appropriées.

De façon générale, la stratégie de placements devrait permettre de :

- définir une politique et ~~de~~ mettre en place des procédures nécessaires à l'atteinte, par l'institution, d'une saine gestion de ses placements;
- viser un équilibre risque/rendement notamment en fonction de ses lignes d'affaires et de son appétit pour le risque.

À cette fin, l'institution devrait déterminer et réviser périodiquement ses niveaux de tolérance aux risques liés aux placements en fonction des objectifs qu'elle s'est fixés.

L'institution devrait élaborer une stratégie de placements en tenant compte de :

- l'ampleur des risques liés aux placements, dont le risque de marché, le risque de crédit, le risque de liquidité et le risque opérationnel;
- ses exigences en matière de capital ~~et de sa solvabilité~~.

La stratégie de placements devrait être révisée périodiquement et au besoin, notamment en fonction de l'évolution des marchés financiers, du développement de nouveaux produits financiers et de ses engagements envers la clientèle.

Politique

La politique relative aux placements⁹ d'une institution établit les principaux paramètres à l'intérieur desquels cette dernière devrait effectuer la gestion des activités portant sur ses placements. Cette politique devrait être suffisamment étayée pour assurer une gestion efficace, en particulier pour couvrir les situations où le risque est jugé élevé.

⁹ *Loi sur les assurances*, [L.R.Q., RLRQ](#), c. A-32, article 248;
Loi sur les coopératives de services financiers, [L.R.Q., RLRQ](#), c. C-67.3, [article 483](#) [articles 468, 469 et 470](#);
Loi sur les sociétés de fiducie et les sociétés d'épargne, [L.R.Q., RLRQ](#), c. S-29.01, [article 217](#).

PROJET

Dans le respect de la stratégie qu'elle a élaborée, la politique de placements d'une institution financière devrait généralement porter sur les éléments suivants :

- les types et les caractéristiques des placements;
 - les rendements espérés et les fins auxquelles sont destinés les placements, telles que la liquidité, l'appariement, la mise en garantie, la couverture et la négociation;
 - les limites de concentration des placements;
 - les critères de décision, les normes et les autres paramètres relatifs aux placements. L'institution pourrait établir au besoin :
 - des niveaux d'autorisation de placements au sein de sa structure organisationnelle et les conditions qui pourraient y être rattachées;
 - des restrictions ou des interdictions d'acquérir certains placements jugés plus à risque ou encore émis ou garantis dans le cadre d'opérations entre des personnes morales affiliées ou par des personnes liées;
 - le choix des courtiers, conseillers et représentants ~~en valeurs mobilières~~ ainsi que leurs modes de rémunération;
- Les incitatifs liés à cette dernière ne devraient pas être conflictuels avec la réalisation des objectifs de l'institution;
- les processus relatifs à la gestion ~~intra-groupe~~~~intragroupe~~ des activités de placements;
 - les procédures d'analyse et d'évaluation des placements lors de la décision d'investir et lors de la réalisation de toute opération;
 - le suivi et le contrôle des placements.

Procédures

Les procédures relatives à la gestion des placements devraient permettre à l'institution de régir adéquatement ses opérations de placement notamment lors de l'acquisition ou de la disposition ~~de ceux-ci~~. Les décisions relatives aux placements devraient être fondées sur des analyses et des évaluations qui tiennent compte notamment des niveaux de tolérance de l'institution aux risques liés aux placements et des rendements espérés. Elles devraient également être supportées par une documentation complète.

Risques

L'institution financière devrait préalablement connaître la source, l'ampleur et les types de risques associés à toute opération de placement. Par conséquent, des procédures adéquates devraient être mises en place afin de gérer les risques liés aux placements tout en tenant compte des interrelations et des interdépendances entre les risques auxquels est confrontée l'institution. Des méthodes adéquates devraient aussi être utilisées pour mesurer l'exposition et mettre en place des techniques afin d'atténuer ses risques.

PROJET

L'institution devrait tenir compte de différents facteurs internes et externes qui sont susceptibles d'influencer ces risques. A priori, ses niveaux de tolérance aux risques, mais également, ses objectifs, l'activité économique en général, les taux d'intérêt et les exigences légales et réglementaires.

De plus, des mécanismes de reddition de compte devraient aussi être mis en place afin que les risques encourus soient clairement communiqués, connus et compris par tous les intervenants de l'institution impliqués dans les activités de placements.

Analyse et évaluation

L'institution devrait évaluer de façon objective ses placements et s'assurer que l'information utilisée à cette fin demeure toujours fiable. Ainsi, elle devrait au besoin utiliser des modèles d'évaluation, mettre sur pied des bases comparatives d'évaluation et, le cas échéant, ne pas baser ses décisions uniquement sur les notations attribuées comme seul facteur d'évaluation de ses placements.

Des outils d'analyse des placements devraient être mis en place en fonction notamment des éléments suivants :

- la nature, les caractéristiques et la liquidité des placements;
- le niveau d'exposition à différents risques pour chacun des types de placements et pour le portefeuille de placements notamment à l'égard des limites de concentration.

L'institution devrait être vigilante envers l'analyse effectuée par les agences de notation. De préférence, elle pourrait obtenir les notations d'au moins deux agences. Elle devrait également s'assurer que les notations attribuées demeurent fiables notamment lors de conditions défavorables des marchés.

2.3 **Principe 3 : — Gestion intra-groupe/intragroupe**

Note de l'Autorité

L'Autorité s'attend à ce que l'institution financière gère ses placements en adéquation avec le cadre établi pour son groupe.

Le risque de concentration des placements et l'effet possible de contagion justifient principalement l'importance d'adopter une approche globale et cohérente de gestion des placements à l'échelle du groupe.

Par conséquent, les procédures relatives aux placements devraient être mises en place, le cas échéant, pour l'institution et les entités du groupe, incluant un fonds de sécurité constitué à la demande d'une fédération pour les caisses qui en sont membres ou un fonds de garantie dont une fédération et ses sociétés mutuelles sont membres. Ces procédures devraient couvrir certaines situations qui pourraient entraîner un risque plus

PROJET

élevé pour une ou des entités du groupe, ou encore, pour le groupe entier. C'est le cas, notamment :

- lorsqu'une institution financière et une (des) entité (s) du groupe agissent à la fois comme investisseur et comme prêteur pour une même personne à l'extérieur du groupe;
- dans une situation de conflit d'intérêts où les placements sont effectués par une institution (ou par une des entités du groupe) dans une société liée à un dirigeant ou un membre de la haute direction ou du conseil d'administration d'une autre institution (ou d'une autre entité) faisant partie du groupe.

Par ailleurs, lorsque la gestion des placements d'une institution est impartie à une entité spécialisée, à l'intérieur du groupe ou à un fournisseur de services externe, l'Autorité considère que l'institution demeure responsable de s'assurer que les risques liés à ses placements soient gérés de manière saine et prudente. La *Ligne directrice sur [les/la gestion des risques liés à l'impartition](#)*¹⁰ précise davantage les attentes de l'Autorité à cet égard.

¹⁰ AUTORITÉ DES MARCHÉS FINANCIERS. *Ligne directrice sur [les/la gestion des risques liés à l'impartition](#)*, avril 2009/décembre 2010.

PROJET

3. ~~3.~~ Suivi et contrôle des placements

3.1 ~~Principe 4 :~~ Pratiques relatives au portefeuille de placements

Note de l'Autorité

L'Autorité s'attend à ce que l'institution financière suive et contrôle de façon efficace et efficiente son portefeuille de placements.

L'institution devrait mettre en place des pratiques de gestion afin de bien suivre et contrôler ses placements, tant les placements considérés individuellement que le portefeuille dans son ensemble.

Par conséquent, l'institution financière devrait bien connaître ses placements et surveiller adéquatement l'évolution de son portefeuille tant au niveau de la qualité que de la performance. Elle devrait aussi s'assurer que son portefeuille de placements soit bien diversifié ~~et~~ que les limites de concentration soient respectées et que les principaux risques soient pris en considération, notamment le risque de marché, le risque de crédit et le risque de liquidité.

Qualité et performance

L'incertitude résultant d'une variation importante des cours du marché, des catégories de placements qui deviennent illiquides ou de la fiabilité de l'information utilisée sont quelques-uns des facteurs qui pourraient soulever des interrogations importantes au niveau de la qualité des placements.

L'institution devrait, périodiquement et au besoin, procéder à des analyses et à des évaluations de son portefeuille pour s'assurer de la qualité et de la performance des placements qui le compose. En conséquence, elle devrait s'assurer que les placements et les positions prises à l'égard de ces derniers répondent aux objectifs fixés et qu'ils sont en adéquation avec les niveaux de tolérance aux risques liés aux placements. De plus, à cette fin, l'institution devrait s'appuyer sur des systèmes d'information fiables et efficaces.

~~Au besoin et lors de l'apparition de certains facteurs défavorables, tel qu'un changement de la notation d'un émetteur, une variation importante dans le volume des transactions d'un placement, une période de forte volatilité des marchés financiers, un placement devenu illiquide, l'institution devrait effectuer des analyses, réévaluer certains placements et estimer leur incidence sur la rentabilité de l'institution.~~

Des ajustements dans le choix des placements devraient être apportés et un suivi rigoureux effectué au besoin, notamment lorsque des écarts significatifs sont constatés au niveau des rendements réalisés par rapport à ceux anticipés ou lors d'un changement significatif du niveau de risque encouru pour un ou des placements. De plus, l'évaluation des placements importants devrait être effectuée au besoin, par un évaluateur indépendant, notamment pour ce qui est des actifs illiquides.

PROJET

Diversification, limites de concentration et autres risques

La diversification du portefeuille de placements vise principalement à atténuer les risques liés aux placements. Dans cette perspective, des limites de concentration devraient être fixées ~~en considérant les exigences de fonds propres de l'institution~~ et couvrir l'ensemble des expositions de l'institution envers principalement les émetteurs et les contreparties. Ces limites pourraient notamment être exprimées en fonction des paramètres suivants :

- les types de placements et leurs attributs (risque/rendement, échéances, garanties par des hypothèques et par des créances, rang en cas de liquidation, politique de dividende, droit de conversion, etc.). ~~À titre d'exemple, quelques types de placements complexes tels que certains instruments dérivés, pourraient se voir attribuer une limite plus restrictive;~~
À titre d'exemple, quelques types de placements complexes tels que certains instruments dérivés pourraient se voir attribuer une limite plus restrictive.
- la liquidité et la négociabilité des titres;
- les zones géographiques et les secteurs d'activités économiques, notamment à l'égard des titres étrangers;
- les contreparties, telles que les émetteurs publics, privés, les personnes morales affiliées, les personnes liées à un administrateur et à l'institution;
- les devises étrangères.

~~De plus, des mesures telles que des opérations de couverture, mesurer son exposition au risque de marché en tenant compte de l'ensemble du portefeuille et de tous les autres facteurs de risque (notamment les taux d'intérêt, les actions et les devises).~~
Une institution devrait être capable de mesurer son exposition au risque de marché en tenant compte de l'ensemble du portefeuille et de tous les autres facteurs de risque (notamment les taux d'intérêt, les actions et les devises).

~~Les activités de placements qui comportent un risque de crédit et dans lesquelles une institution financière est disposée à s'engager devraient être prises rapidement identifiées dans sa politique de placement. Les restrictions quant au type d'activité de crédit, au type de garantie accessoire ou immobilière et aux types d'emprunteurs devraient aussi être spécifiées dans sa politique de placement.~~
Les activités de placements qui comportent un risque de crédit et dans lesquelles une institution financière est disposée à s'engager devraient être prises rapidement identifiées dans sa politique de placement. Les restrictions quant au type d'activité de crédit, au type de garantie accessoire ou immobilière et aux types d'emprunteurs devraient aussi être spécifiées dans sa politique de placement.

~~Une attention particulière devrait être portée aux transactions incorporées de risque de crédit, c'est-à-dire aux transactions de risque de crédit dont la valeur dépend de paramètres exogènes (telles que les dérivés de crédit). En effet, les institutions financières qui utilisent des instruments, tels que des instruments dérivés, devraient prendre en compte le fait que l'exposition aux contreparties peut varier en fonction de la valeur de marché de l'instrument financier sous-jacent. Ainsi, des mesures efficaces de l'exposition future potentielle sont essentielles pour pallier à certaines lacunes de répartition du portefeuille à l'intérieur et établir des limites établies, notamment significatives. En outre, le risque de crédit des activités de placement devrait être coordonné avec le risque de crédit des autres activités de l'institution financière.~~
Une attention particulière devrait être portée aux transactions incorporées de risque de crédit, c'est-à-dire aux transactions de risque de crédit dont la valeur dépend de paramètres exogènes (telles que les dérivés de crédit). En effet, les institutions financières qui utilisent des instruments, tels que des instruments dérivés, devraient prendre en compte le fait que l'exposition aux contreparties peut varier en fonction de la valeur de marché de l'instrument financier sous-jacent. Ainsi, des mesures efficaces de l'exposition future potentielle sont essentielles pour pallier à certaines lacunes de répartition du portefeuille à l'intérieur et établir des limites établies, notamment significatives. En outre, le risque de crédit des activités de placement devrait être coordonné avec le risque de crédit des autres activités de l'institution financière.

~~En ce qui concerne la gestion du risque de liquidité, une institution financière devrait structurer ses actifs de manière à disposer de suffisamment de liquidités et de titres négociables pour des fins d'appariement couvrir ses obligations.~~
En ce qui concerne la gestion du risque de liquidité, une institution financière devrait structurer ses actifs de manière à disposer de suffisamment de liquidités et de titres négociables pour des fins d'appariement couvrir ses obligations.

PROJET

3.2 Principe 5 : — Analyses par scénarios et simulations de crise

Note de l'Autorité

L'Autorité s'attend à ce que l'institution financière procède régulièrement à des analyses par scénarios et à des simulations de crise afin d'identifier ses vulnérabilités et d'en évaluer les impacts sur l'institution.

La conjoncture économique et la volatilité des marchés financiers peuvent à tout moment influencer la valeur des placements d'une institution financière.

Dans un contexte de gestion dynamique et évolutive, l'institution devrait élaborer différentes hypothèses, concevoir des scénarios et procéder à des simulations de crise afin d'évaluer l'impact de conditions de marché défavorables pour ses placements, tout en tenant compte des risques associés aux placements comme le risque de taux d'intérêt, le risque de liquidité, le risque de change, le risque de crédit et le risque de contrepartie.

Les analyses par scénarios et les simulations de crise devraient faire l'objet de discussions entre le conseil d'administration, la haute direction et les ressources impliquées dans la gestion des placements. Elles devraient aussi être soutenues par une documentation adéquate.

À la suite de l'identification des vulnérabilités pouvant affecter l'institution financière, certaines actions pourraient être envisagées dans le cadre de la gestion de ses placements, telles que :

- recourir à des stratégies de couverture afin d'atténuer son exposition aux risques;
- modifier la politique de placements, notamment à l'égard des limites de concentration;
- renforcer les mécanismes de contrôle et de suivi de certains placements importants ou jugés plus à risque.

3.3 Principe 6 : — Contrôle interne¹¹

Note de l'Autorité

L'Autorité s'attend à ce que l'institution financière mette en place des mécanismes de contrôle interne spécifiquement à l'égard de ses activités de placements.

¹¹ [Pour plus de détails concernant les contrôles internes, voir la Ligne directrice sur la gouvernance, septembre 2016.](#)

PROJET

Par souci d'efficacité et d'efficience de la gestion de ses placements, l'institution financière devrait par des mécanismes de contrôle interne, s'assurer de la conformité à la politique et aux procédures ainsi qu'aux exigences légales et réglementaires.

Lors de l'établissement de ces mécanismes, l'institution devrait notamment s'assurer de l'indépendance entre les fonctions de ~~certaines procédures relatives aux placements, notamment à l'égard de la~~ salle des marchés (*front office*), ~~du~~ service ~~post-marché~~ postmarché (*back office*), de service intermédiaires (*middle office*) et de ~~la fonction~~ gestion des risques, ~~tout en évitant la prise de décision par une seule personne.~~

Le contrôle interne relatif aux placements devrait porter, entre autres, sur des éléments tels que :

- les limites de concentration;
- l'évaluation des placements ainsi que leur comptabilisation suivant les principes comptables généralement reconnus en vigueur au Canada. Une attention devrait être portée notamment aux placements utilisés à des fins d'arbitrage, de négociation et de couverture;
- les responsabilités des dépositaires et les modalités régissant la garde des valeurs;
- les encaissements provenant des placements tels que les revenus, les rachats et les remboursements à l'échéance;
- la divulgation et la publication d'une information pertinente et fiable sur les placements principalement à des fins autant internes qu'externes.

Lorsqu'elle conclut ou modifie un accord d'impartition¹² pour certains aspects des activités liées aux placements, une institution financière devrait mettre en place des contrôles qui décrivent de quelle manière l'accord d'impartition proposé :

- affecte son niveau de risque;
- tient compte des implications en termes de concentration et de risque de liquidité.

Les défaillances de contrôle interne et les dérogations ayant un impact significatif à la conformité relative aux placements devraient être détectées et rapportées à la haute direction et au conseil d'administration. Un suivi approprié devrait être apporté et des mesures nécessaires devraient être prises rapidement. Dans cette perspective, l'institution financière devrait faire évaluer à fréquence régulière, et de manière indépendante ses processus de gestion du risque de placement. Les résultats devraient être communiqués directement au conseil d'administration, à son comité d'audit ou à la haute direction, selon leur importance.

¹² Pour plus de détails concernant l'impartition, voir la Ligne directrice sur la gestion des risques liés à l'impartition, décembre 2010.

PROJET**Surveillance des pratiques de gestion saine et prudente**

En lien avec sa volonté de favoriser l'instauration de pratiques de gestion saine et prudente au sein des institutions financières, l'Autorité entend procéder dans le cadre de ses travaux de surveillance à l'évaluation du degré d'observance des principes énoncés à la présente ligne directrice, en considérant les attributs propres à chaque institution. En conséquence, l'efficacité et la pertinence des stratégies, politiques et procédures mises en place ainsi que la qualité de la supervision et du contrôle exercé par le conseil d'administration et la haute direction seront évaluées.

Les pratiques en matière de gestion des placements évoluent constamment. L'Autorité s'attend à ce que les instances décisionnelles de l'institution financière connaissent les meilleures pratiques en la matière et se les approprient, dans la mesure où celles-ci répondent à leurs besoins.