



Montréal, le 25 février 2010

Me Anne-Marie Beaudoin
Secrétaire de l'Autorité
AUTORITÉ DES MARCHÉS FINANCIERS
800, square Victoria, 22^e étage
C. P. 246, tour de la Bourse
Montréal (Québec) H4Z 1G3

Objet : Ligne directrice sur la gestion des placements

Maître Beaudoin,

Il me fait plaisir de vous transmettre les commentaires d'Optimum Réassurance sur le projet de ligne directrice soumis pour consultation à l'industrie par l'Autorité des marchés financiers.

Principe 1 (p. 8)

On suggère que l'un des rôles et responsabilités du conseil est de « *participer activement à l'élaboration de la stratégie de placements* ». Nous sommes plutôt d'avis que cette responsabilité incombe entièrement à la haute direction et que la responsabilité du conseil d'administration se limite à approuver la stratégie (ou d'exiger certaines modifications afin de pouvoir l'approuver). La stratégie de placements est très influencée par la nature des activités et des engagements, les besoins d'appariement et de liquidité, etc. Il est du devoir de la haute direction d'élaborer la stratégie de placement, en lien avec ces caractéristiques, de l'expliquer et de la justifier auprès du conseil d'administration afin d'obtenir l'approbation de ce dernier.

Siège social

425, boulevard de Maisonneuve Ouest
Bureau 1200
Montréal (Québec) H3A 3G5
Canada
Tél. : 514 288-1900
Télééc. : 514 288-8099

Toronto

1255 Bay Street, 9th floor
Toronto, Ontario M5R 2A9
Canada
Tél. : 416 922-5000
Télééc. : 416 920-0118

Barbade

3 Mahogany Court
Wilday Business Park, Wildey
Barbados BB 11102
Tél. : 246 429-8228
Télééc. : 246 429-5821

www.optimumre.ca

© Marque de commerce de
Groupe Optimum inc. (utilisée
sous licence), un groupe financier
également connu sous
le nom d'Optimum.

...2

OPTIMUM®

Assurance ♦ Réassurance vie ♦ Actuariat conseil ♦ Gestion d'actifs



- 2 -

Principe 2 (pp. 9-11)

Nous suggérons de remplacer « *devrait notamment* » dans le 2^e paragraphe de la p.10 par « *pourrait* ». À notre avis, la politique de placements de certaines institutions pourrait ne pas contenir certains des éléments énumérés. Par exemple, « *les processus relatifs à la gestion intra-groupe* » ne s'appliquent pas à toutes les institutions.

Par ailleurs, nous ne pensons pas qu'il soit nécessaire d'inclure « *la sélection des courtiers, ainsi que leurs modes de rémunération* » et « *les procédures d'analyse et d'évaluation* » dans la politique de placements. À moins que l'intention soit de faire référence à ces éléments de façon très générale dans la politique de placement, ceux-ci nous semblent être trop techniques, superflus et/ou onéreux. De plus, il nous apparaît difficilement possible de couvrir ces éléments dans une politique de placements pour les sommes confiées à des firmes spécialisées en gestion de placement. Chaque firme possède ses propres critères de sélection des courtiers en valeur mobilière avec qui elle fait affaire et ses propres procédures et modèles d'évaluation et d'analyse et il ne nous paraît pas utile ni opportun de leur dicter des façons de faire.

On spécifie au premier paragraphe de la p.11 que toutes les décisions de placement devraient être justifiées par « *des analyses et des évaluations supportées par une documentation complète* ». Nous ne pensons pas que cela soit nécessaire pour toutes les décisions mais seulement les décisions importantes.

Dans la section « *Analyse et évaluation* » au bas de la page 11, on suggère que l'institution devrait mettre en place des outils d'analyse des placements. Cette section semble exclure la possibilité que l'institution puisse confier à une ou plusieurs firmes de gestion de placement des sommes à investir et à gérer en fonction de leurs propres modèles d'analyse et d'évaluation.

On y demande aussi d' « *utiliser des modèles, mettre sur pied des bases comparatives d'évaluation et de ne pas baser ses décisions uniquement sur les notations attribuées* », « *effectuer des travaux de corroboration de ces notations avec différentes méthodes d'analyse* » et « *de surcroît, obtenir une autre notation auprès d'une agence différente* » et on a l'impression que cette approche devrait être utilisée pour tous les placements. Les modèles d'évaluation sont utiles pour certains placements, particulièrement ceux pour lesquels il n'existe aucun marché actif d'évaluation et/ou d'échange des titres, mais ne sont pas requis pour tous les titres et véhicules de placement. Par exemple, il ne nous paraît pas nécessaire de procéder à une évaluation séparée et détaillée des cash flows du budget du gouvernement de la Saskatchewan avant de procéder à l'achat d'obligations de cette province. La formulation de cette section semble suggérer que l'institution devrait d'abord investir dans des titres qui ont au moins deux notations avant de songer à investir dans des titres qui n'en ont pas (comme les obligations municipales, par exemple) ou qui n'en ont qu'une seule. On suppose que cela n'est pas vraiment le but poursuivi par cette section.



- 3 -

Principe 5 (pp. 14-15)

Nous supposons que les travaux réalisés dans le cadre de l'EDSC satisfont pleinement aux attentes découlant de ce principe.

Espérant que ces commentaires vous seront utiles, je demeure à votre entière disposition pour en discuter plus en détail.

Je vous prie d'accepter, Maître Beaudoin, mes salutations les meilleures.

A handwritten signature in black ink, appearing to read "R. Houde".

Richard Houde
Vice-président principal, gestion des risques
et actuaire en chef

RH/jd

K:\secr\Richard Houde\LETTRE\AMF-AMBeaudoin-LigneDirectricePlacements(février2010).doc