



**AUTORITÉ
DES MARCHÉS
FINANCIERS**

LIGNE DIRECTRICE SUR LA GESTION DES PLACEMENTS

Mars 2019

TABLE DES MATIÈRES

Introduction	2
1. Gestion saine et prudente des placements	3
2. Cadre général de la gestion des placements	4
2.1 Rôles et responsabilités du conseil d'administration	4
2.2 Rôles et responsabilités de la haute direction	4
2.3 Stratégie, politique et procédures	5
2.4 Gestion intragroupe	7
3. Suivi et contrôle des placements	8
3.1 Pratiques relatives au portefeuille de placements	8
3.2 Analyses par scénarios et simulations de crise	10
3.3 Contrôle interne	10

Introduction¹

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 habilite² 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'assurance³. Elles tiennent également compte des leçons tirées des expériences passées sur les marchés financiers.

¹ La présente ligne directrice a été publiée pour la première fois en août 2010

² *Loi sur les assureurs*, RLRQ, c. A-32.1, article 463; *Loi sur les coopératives de services financiers*, RLRQ, c. C-67.3, article 565.1; *Loi sur les institutions de dépôts et la protection des dépôts*, RLRQ, c. I-13.2.2, article 42.2; *Loi sur les sociétés de fiducie et les sociétés d'épargne*, RLRQ, c. S-29.02, article 254.

³ BASEL COMMITTEE ON BANKING SUPERVISION. *Guidance for Assessing Banks' Financial Instrument Fair Value Practices*, April 2009; INTERNATIONAL ASSOCIATION OF INSURANCE SUPERVISORS. *ICP 15 Investment*, October 2011.

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 financiers⁴.

⁴ 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.

2. Cadre général de la gestion des placements

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

2.1 Rôles et responsabilités du conseil d'administration⁵

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.

2.2 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;
- 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.

⁵ 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.

2.3 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.

Politique

La politique relative aux placements⁶ 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, tels 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 :

⁶ *Loi sur les assureurs*, 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 institutions de dépôts et la protection des dépôts*, RLRQ, c. I-13.2.2, article 28.29, 28.30; *Loi sur les sociétés de fiducie et les sociétés d'épargne*, RLRQ, c. S-29.01., article 217.

-
- 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'acquiescer 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.

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.

2.4 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.

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*⁷ précise davantage les attentes de l'Autorité à cet égard.

⁷ AUTORITÉ DES MARCHÉS FINANCIERS. *Ligne directrice sur la gestion des risques liés à l'impartition*.

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 fixées⁸ 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.
- 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.

⁸ AUTORITÉ DES MARCHÉS FINANCIERS. *Ligne directrice sur la gestion intégrée des risques*

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.

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*.

-
- 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*.