



[VERSION FRANÇAISE NON OFFICIELLE]

Le 18 mai 2022

Bureau du surintendant des institutions financières
255, rue Albert
12e étage
Ottawa (Ontario)
K1A 0H2
Par courriel : pensions@osfi-bsif.gc.ca

OBJET : Réponse de l'ACARR à la consultation du BSIF sur la gestion du risque lié aux placements des régimes de retraite

À qui de droit :

L'ACARR est le principal organisme de défense des intérêts des promoteurs et des administrateurs de régimes de retraite dans la recherche d'un système de revenu de retraite équilibré, efficace et durable au Canada. Nous représentons des promoteurs, des administrateurs et des fiduciaires de régimes de retraite et nos membres représentent des régimes de revenu de retraite qui couvrent des millions de participants.

L'ACARR apprécie l'occasion qui lui est donnée de commenter le document de consultation du BSIF sur la gestion du risque de placement des régimes de retraite (le "document"). Nous sommes d'accord pour dire que la mise en œuvre de pratiques appropriées de gestion des risques est conforme à l'investissement prudent de l'actif des régimes de retraite et fait partie des responsabilités fiduciaires d'un administrateur. Nous notons que le document se concentre sur les risques d'investissement de manière isolée. La gestion des risques doit être envisagée de manière holistique, d'autant plus que le risque de non-concordance actif-passif est le plus grand risque auquel la plupart des régimes à prestations déterminées sont confrontés. La seule mention de ce risque se trouve dans la référence à la modélisation de l'actif et du passif, pratique dont les résultats de l'enquête montrent qu'elle est largement appliquée.

De l'avis du BSIF, le sondage a révélé qu'il y avait quatre domaines où les pratiques de gestion du risque d'investissement pourraient être renforcées et les directives réglementaires améliorées. Le document ne traite pas des éléments probants sur lesquels ces constatations ont été fondées et ne décrit pas non plus les mesures qui ont été prises, si des lacunes ont été relevées pour des régimes particuliers, à l'aide des directives réglementaires actuelles. En l'absence d'informations complémentaires, le problème que le document tente de résoudre n'est pas clair. Une description plus détaillée des résultats et de leurs conséquences pourrait améliorer nos commentaires.

Le document s'inspire des structures établies par les banques et les compagnies d'assurance. Les risques auxquels sont confrontés les régimes de retraite sont fondamentalement différents de ceux de ces

institutions financières, qui sont des entités autonomes. La nature de la réglementation fédérale des régimes de retraite, y compris les exigences strictes en matière de financement, exige que les régimes aient des pratiques de gouvernance et de gestion des risques solides. Les promoteurs de régimes s'efforcent d'offrir des régimes viables à long terme et les directives devraient encourager ces pratiques.

Comme le document de consultation n'identifie pas clairement de lacunes, nous ne sommes pas d'avis que des directives supplémentaires sont nécessaires, mais l'industrie serait heureuse de partager les meilleures pratiques. Si des directives supplémentaires s'avéraient nécessaires, nous soutenons qu'elles soient élaborées par l'Association canadienne des organismes de contrôle des régimes de retraite (ACOR). Nous l'encourageons à adopter une approche fondée sur des principes, en considérant le régime dans son ensemble, y compris les placements et le passif.

Section 2. Fonction de surveillance des risques indépendante

Question 1 : Dans quelle mesure les régimes de retraite ont-ils réussi à mettre en œuvre des fonctions indépendantes de surveillance du risque?

Les fonctions de surveillance des risques varient grandement en fonction de la taille du régime, de la complexité du passif et de la structure des placements, du niveau d'impartition de la fonction de placement et de la structure de gouvernance globale du régime.

De nombreux régimes de grande taille ont un sous-comité du conseil d'administration qui supervise tous les aspects du régime de retraite ; ce groupe sert donc d'instance de surveillance indépendante pour toutes les questions, y compris les risques. Cet instance approuve normalement l'énoncé des politiques et procédures en matière de placement (EPPP), qui est le document de contrôle du risque d'investissement le plus important, et prend en compte le profil de risque du régime dans le cadre de ses responsabilités fiduciaires. Ce sous-comité aurait la possibilité d'engager des conseillers indépendants en gestion des risques, s'il le souhaite.

Au niveau opérationnel, la façon dont les fonctions de surveillance des risques et de gestion opérationnelle sont exercées dépend fortement de la structure d'investissement. Lorsque les fonds sont gérés de manière externe, l'indépendance est plus facilement atteinte, la surveillance étant indépendante de l'investissement. En outre, la gestion des risques des gestionnaires sélectionnés ferait partie du processus de diligence raisonnable. Les régimes qui gèrent des fonds à l'interne sont plus susceptibles d'avoir une unité distincte de l'équipe d'investissement dédiée à la gestion du risque opérationnel.

Pour assurer une surveillance efficace des risques, l'accent est davantage mis sur la séparation des tâches plutôt que sur l'indépendance complète de la fonction.

Question 2 : Comment les régimes de retraite prévoient-ils mettre sur pied une fonction d'encadrement du risque indépendante comme celle décrite dans le présent document?

Bien que les principes de la surveillance indépendante des risques soient attrayants, l'approche prescriptive décrite dans ce document de consultation ne devrait pas être mise en œuvre pour la plupart des régimes. Ultimement, c'est le conseil d'administration qui exerce une surveillance indépendante. Les régimes de retraite diffèrent considérablement des banques et des compagnies d'assurance, qui gèrent les risques financiers dans le cadre de leurs activités principales et devraient disposer de professionnels en gestion de risque dédiés. Les régimes de retraite doivent considérer leurs risques comme une partie fondamentale de leurs responsabilités fiduciaires, mais la duplication des efforts requise pour une

indépendance totale n'est ni pratique, ni efficace, et pourrait, étant donné la complexité des enjeux, potentiellement conduire à de plus mauvais résultats en l'absence de connaissances spécialisées. En pratique, le fait que la fonction de gestion des risques soit en lien étroit avec l'équipe d'investissement permet de prendre des décisions de manière collaborative en intégrant une perspective de risque. Cela permet de prendre action en temps opportun, ce qui est moins susceptible de se produire avec une entité distincte pour rendre compte des risques directement à un conseil d'administration. Ces raisons expliquent probablement le fait que les fonctions de surveillance des risques indépendantes ne soient pas monnaie courante.

À notre connaissance, l'équipe d'audit interne n'a généralement pas les compétences nécessaires pour examiner les processus de gestion des risques pour les investissements complexes (les exceptions pourraient être pour un régime de banque ou de compagnie d'assurance). L'équipe de vérification interne serait efficace pour surveiller la séparation des tâches.

Question 3 : Le BSIF estime qu'une évaluation indépendante du risque lié aux placements des régimes de retraite constitue une saine pratique. Cependant, tous les régimes ne présentent pas le niveau de risque qui justifierait la nomination d'un expert interne indépendant en la matière. Comment les régimes de retraite qui observent des stratégies de placement moins complexes peuvent-ils tirer parti efficacement de ce principe?

L'ACARR est d'avis que les promoteurs de régimes de retraite à prestations déterminées font actuellement une gestion rigoureuse des risques de placement. La consultation du BSIF n'indique pas clairement comment la présence d'un expert indépendant en matière de risques liés aux régimes de retraite pourrait être mise en œuvre ou comment elle améliorerait les résultats.

Les régimes de retraite sont les mieux placés pour gérer les risques de placement et les autres risques dans le cadre de leurs obligations fiduciaires, en évaluant quelle surveillance des risques est requise. Les régimes disposent déjà d'une panoplie d'outils existants tels que l'EPPP pour identifier les risques et fixer des limites, la gouvernance pour établir une surveillance et des rapports et un examen indépendant, par exemple par le biais d'états financiers vérifiés et de rapports actuariels. Il convient de noter que des stratégies de placement moins complexes ne sont pas nécessairement synonymes d'un risque moindre pour le régime de retraite. De nombreux régimes ont introduit des stratégies de placement plus complexes pour atténuer le risque lié à l'actif et au passif.

Section 3. Élaboration d'un énoncé d'appétit pour le risque et limites de risque

Le BSIF propose d'exiger que les administrateurs de régimes déterminent leur appétit pour le risque et qu'ils établissent, surveillent et révisent les limites de risque qui leur sont acceptables. Le fait d'imposer d'autres divulgations et déclarations aux promoteurs de régimes, ou d'avoir des exigences trop prescriptives, ajoutera un fardeau administratif supplémentaire aux administrateurs de régimes.

Il convient de noter que les risques sont pris en compte et, lorsque jugés appropriés, ils sont reflétés dans l'EPPP. Une analyse supplémentaire des risques, qu'elle soit qualitative ou quantitative, est souvent effectuée lors de l'élaboration de l'EPPP et, bien qu'elle serve de base à la politique de placement et à l'utilisation des limites du portefeuille, elle peut ne pas être divulguée dans l'EPPP lui-même.

Question 4 : Selon vous, quelles sont les principales limites de risque pour les régimes de retraite?

Les principales limites de risque peuvent être réparties comme suit :

- des mesures de financement et de sécurité des prestations, telles que des ratios de continuité ou de solvabilité atteignant certains seuils, des cotisations ou une volatilité dépassant certains niveaux ou des limites de lettres de crédit dépassées ; et

- des mesures opérationnelles liées à l'investissement, telles que les limites de composition de l'actif, la qualité du crédit, les limites d'effet de levier et les risques de liquidité.

L'appétit pour le risque et les principales limites de risque peuvent varier considérablement d'un régime à l'autre en fonction de leurs structures de prestations et de gouvernance. De plus, étant donné les multiples types de risques, il n'est pas toujours approprié de créer des limites fixes pour chaque risque identifié. Les limites de risque peuvent être souples, en ce sens que les seuils peuvent être dépassés si un niveau supplémentaire d'examen est entrepris.

Question 5 : Comment les régimes de retraite prévoient-ils mettre en œuvre des limites de risque?

Les régimes de retraite intègrent déjà des outils de gestion des risques dans leur gouvernance et leurs opérations. Par exemple, les études sur l'actif et le passif font désormais partie intégrante du processus de gestion des risques et sont effectuées régulièrement. Cette évolution résulte de l'innovation dans le secteur des pensions et des administrateurs de régimes qui sont en quête de meilleurs cadres de gestion des risques.

La mise en œuvre des limites de risque doit être laissée à la discrétion des promoteurs de régimes, en fonction de leur appétit pour le risque, de leurs besoins en liquidités, de leur EPPP et de la législation applicable.

Les régimes peuvent analyser les limites de risque liées aux mesures de financement et de sécurité des prestations par le biais d'une modélisation de l'actif et du passif, à intervalle de 3 à 5 ans compte tenu de la nature à long terme des régimes de retraite. Toutefois, des intervalles plus longs peuvent être appropriés. D'autres outils, tels que les tests de résistance ou les tests de divers scénarios, peuvent également être utiles. Les résultats de ces études auraient un impact sur la répartition cible de l'actif telle que divulguée dans l'EPPP, qui doit être révisée annuellement selon le Règlement sur les normes de prestation de pension. Les niveaux de risque seraient surveillés au moins une fois par an dans le cadre du rapport de fin d'année, mais l'administrateur du régime pourrait le faire plus fréquemment. De plus, lorsqu'un événement perturbateur important se produit sur le marché, une surveillance supplémentaire peut être justifiée, bien que l'EPPP doive avoir une vision à long terme.

Les mesures opérationnelles liées à l'investissement, bien qu'elles soient intégrées à l'EPPP, répondent surtout aux risques à court terme ou discrets. Les gestionnaires d'investissement seraient responsables de respecter ces limites dans le cadre de leurs mandats, le contrôle de la conformité étant effectué par l'administrateur du régime.

Question 6 : Quelle sera l'incidence de la mise en œuvre des limites de risque sur les activités de gestion des placements des régimes de retraite, le cas échéant?

Comme indiqué ci-dessus, la mise en œuvre des limites de risque se fait à la fois au niveau de l'énoncé de politique, par l'utilisation d'outils tels que la modélisation de l'actif et du passif et l'adoption de l'EPPP, et au niveau opérationnel, par les activités de gestion des placements et leur surveillance. Le contrôle des limites individuelles peut être effectué par le personnel ou par des conseillers externes, tout en s'appuyant sur des certificats de conformité.

Question 7 : Quelles sont les principales tâches dont un administrateur de régime doit s'acquitter pour déterminer les limites de risque qui doivent être en place, et à quelle fréquence doivent-elles être surveillées?

Comme nous l'avons mentionné dans nos observations préliminaires, le BSIF adopte habituellement une approche de réglementation davantage fondée sur les principes. Il est difficile d'énoncer les tâches clés, car cela dépendra du régime. Toutefois, comme nous l'avons déjà mentionné, il faut insister sur l'adoption de l'EPPP, qui doit être révisé chaque année. De plus, l'administrateur du régime doit déterminer les exigences en matière de contenu et de fréquence des rapports sur les risques. Les rapports sur les risques doivent éclairer les gestionnaires du régime et ne pas être uniquement axés sur la conformité.

Section 4. Portefeuille complet et rapports sur les risques

Question 8 : Quels contrôles les administrateurs de régime ont-ils mis en place pour s'assurer que les rapports sur le portefeuille et les risques sont exhaustifs?

Il existe un large éventail de contrôles en place, car ils dépendent fortement de la taille et de la complexité du régime, de ses placements et des contraintes liées aux limites de risque. Il incombe à l'administrateur du régime de comprendre les contrôles en place et de s'assurer qu'ils sont appropriés pour lui permettre de remplir ses obligations fiduciaires. En général, les contrôles internes sont définis et font l'objet d'un audit approfondi.

Question 9 : Comment les administrateurs de régime gèrent-ils la nature incomplète des données relatives aux fonds de placement?

Souvent, les dépositaires ont la capacité d'agrèger les données, y compris les positions ségréguées, permettant la production de rapports de qualité sur l'allocation et la performance des classes d'actifs et des gestionnaires, soit à l'interne, soit par un tiers. Les classes d'actifs alternatifs dépendent davantage des rapports des gestionnaires d'investissement, étayés par des états financiers audités, ce qui permet d'examiner de plus près les contrôles, les processus et les limites individuelles établis dans les énoncés de politique des fonds communs.

Section 5. Politiques et processus d'évaluation améliorés

Question 10 : Comment les administrateurs de régime évaluent-ils les processus et procédures d'évaluation observés par les tiers?

Les administrateurs de régimes ont accès aux processus et procédures d'évaluation des tiers dans le cadre du processus de revue diligente avant de retenir les services de tiers. Ils font souvent appel à des conseillers externes, et les méthodes sont évaluées par rapport aux normes établies par catégorie d'actifs. Le suivi des investissements permet d'identifier tout changement de processus, étant donné que les pratiques du secteur continuent d'évoluer. En outre, les régimes peuvent être représentés au sein des comités consultatifs des sociétés en commandite qui supervisent les processus et leur application. Enfin, les évaluations sont soumises à des audits annuels, tant au niveau du fonds d'investissement qu'au niveau du régime, y compris l'application de mesures d'étalonnage par les auditeurs.

Question 11 : En période de tensions sur le marché, comment les administrateurs de régime s'assurent-ils que les évaluations menées par des tiers (p. ex., fonds de placement) reflètent la juste valeur marchande?

Les administrateurs de régimes seraient conscients que les évaluations peuvent être en décalage par rapport aux marchés. En période de perturbation, les administrateurs de régimes communiqueraient avec les gestionnaires de placements et se réfèreraient aux indices du marché pour estimer l'effet sur les évaluations. Cependant, étant donné la nature à long terme des régimes de retraite et le fait que les actifs illiquides ne sont pas censés être utilisés pour répondre à des besoins de liquidité permanents, les implications des évaluations décalées sont modérées et souvent limitées à des différences temporelles. Comme les exigences de cotisations sont généralement déterminées annuellement, dans le cadre de l'évaluation actuarielle, cet effet peut être minime. Les états financiers du régime seraient également soumis à une vérification externe à la fin de l'année.

Section 6. Considérations sur la proportionnalité

Question 12 : Veuillez donner des exemples de mise en œuvre réussie d'au moins un des principes de gestion du risque décrits dans le présent document par des régimes plus petits qui observent des stratégies de placement moins complexes. Quelles ont été les difficultés, le cas échéant, et comment les administrateurs ont-ils adapté leur approche?

Question 13 : Comment les régimes plus petits qui observent des stratégies de placement moins complexes prévoient-ils mettre en œuvre les principes de gestion du risque décrits dans le présent document?

Question 14 : Quels contrôles ou pratiques peut-on mettre en place pour s'assurer que les administrateurs de régimes de retraite plus petits et moins complexes sont tenus au courant lorsque leur régime de retraite approche d'un niveau qui dépasse leur tolérance au risque?

Les régimes de plus petite taille ont les mêmes responsabilités fiduciaires que les régimes de plus grande taille, et les commentaires ci-dessus sont donc également applicables du point de vue des principes. Cependant, ils ont tendance à avoir des stratégies de placement moins complexes et à faire davantage appel à des ressources externes pour l'expertise et la surveillance, de sorte que la surveillance des risques peut être moins complexe. Il convient de noter que le risque le plus important, à savoir la non-concordance entre l'actif et le passif, n'est pas proportionnel à la taille du régime, et qu'il faut également tenir compte de la capacité de l'entreprise à combler les déficits de financement.

Question 15 : Veuillez donner des exemples de stratégies de gestion des risques mises en œuvre par des régimes à cotisations déterminées qui tiennent compte des principes décrits dans le présent document.

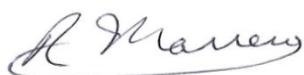
Bien que les principes de gestion des risques pour les régimes à cotisations définies soient importants, les concepts décrits dans le document ne s'appliquent généralement pas à ces régimes. Une exception est pour les régimes à cotisations définies qui offrent des placements alternatifs, pour lesquels les évaluations en temps opportun sont plus importantes, car les participants peuvent y effectuer des transactions. Cependant, peu de régimes offrent de telles options.

Les principes de gestion des risques, qui sont plus importants pour les régimes à cotisations définies lorsque les participants ont le choix des placements, consistent à s'assurer que les participants prennent un montant de risque approprié à leur situation et qu'ils comprennent bien les risques encourus, grâce à une communication et de la formation adaptées de la part des administrateurs de régimes et de leurs

représentants. Lorsque les administrateurs de régime choisissent la composition de l'actif, d'autres principes peuvent également s'appliquer.

Nous remercions le BSIF d'avoir impliqué l'industrie des régimes de retraite dans sa réflexion sur les pratiques de gestion des risques et de nous avoir donné l'occasion de commenter cette consultation. Nous pouvons fournir des conseils supplémentaires au besoin. Ce mémoire a été préparé en collaboration avec le Conseil fédéral de l'ACARR et le Comité de politiques nationales de l'ACARR.

Nous vous remercions de nous avoir donné l'occasion de commenter cette consultation. N'hésitez pas à nous contacter si nous pouvons vous aider davantage.



Ric Marrero

Chef de la direction

ACARR