



Ligne directrice n° 10

Ligne directrice sur la gestion des risques à l'intention des administrateurs de régimes

Le 9 septembre 2024

Tous droits réservés. La Ligne directrice ne peut être reproduite ni utilisée, en tout ou en partie, de quelque manière que ce soit, sans l'autorisation de l'ACOR.

Table des matières

PARTIE 1 : Introduction ET ContextE.....	3
PARTIE 2 : Portée.....	4
2.1 Considérations liées à la proportionnalité et à la complexité.....	4
PARTIE 3 : QU'EST-CE QUE LA GESTION DES RISQUES?	5
PARTIE 4 : DÉTERMINER LE RISQUE GLOBAL.....	7
PARTIE 5 : ProcessUS DE GESTION DES RISQUES EN QUATRE ÉTAPES	8
5.1. Étape 1 : Identifier les risques.....	8
5.2. Étape 2 : Évaluer les risques	9
5.3. Étape 3 : Gérer les risques	10
5.4 Étape 4 : Surveiller les risques.....	11
PARTIE 6 : Résumé.....	12
PARTIE 7 : PRISE EN COMPTE DES RISQUES POUR DES SUJETS SPÉCIFIQUES..	13
7.1 Risque lié aux tiers.....	13
7.2 Cybersécurité.....	16
7.3 Gouvernance des risques de placement.....	20
7.4 Enjeux environnementaux, sociaux et de gouvernance (ESG).....	25
7.5 Utilisation de l'effet de levier	30
Annexe A : Tableau des risqueS.....	38
Annexe B : EXEMPLE DE CARTE THERMIQUE.....	45
Annexe C : outils d'évaluation des risques	46
GLOSSAIRE.....	47

PARTIE 1 : INTRODUCTION ET CONTEXTE

L'Association canadienne des organismes de contrôle des régimes de retraite (ACOR) publie la présente ligne directrice afin d'aider les **administrateurs de régimes** de retraite (les « **administrateurs** ») à s'acquitter de leurs obligations fiduciaires et à tenir compte de la norme de diligence qui leur incombe en vertu de la loi.

L'objectif principal d'un régime de retraite est de procurer un revenu de retraite viager aux **bénéficiaires du régime**. Dans ses fonctions d'administration du régime et de placement de l'**actif** de celui-ci, l'administrateur doit agir conformément à son devoir fiduciaire pour atteindre cet objectif. Une bonne gestion des risques est une caractéristique clé d'un régime bien géré et une part importante du rôle de l'administrateur dans la protection des prestations des **participants aux régimes**. Un cadre efficace de gestion des risques aidera l'administrateur à assurer la sécurité de l'actif du régime, à protéger le régime contre les risques défavorables et à soutenir le régime dans l'atteinte de ses objectifs.

Ainsi, l'ACOR a jugé pertinent de définir les éléments clés d'un cadre de gestion des risques et, en consultation avec l'industrie, d'établir des principes pour : identifier, évaluer, gérer et surveiller les **risques importants**. La présente Ligne directrice décrit les principes généraux de la gestion des risques et les considérations relatives aux risques dans des domaines précis, dont *le risque lié aux tiers; le risque lié à la cybersécurité; la gouvernance des risques de placement; les risques environnementaux, sociaux et de gouvernance; et l'utilisation de l'effet de levier* (voir la [partie 7](#)).

Ce document vise à compléter la [Ligne directrice n° 4 de l'ACOR – Ligne directrice sur la gouvernance des régimes de retraite](#) ainsi que d'autres lignes directrices de l'ACOR abordant la gestion des risques (par exemple, la [Ligne directrice n° 7 – Ligne directrice sur la politique de financement des régimes de retraite](#)).

Principaux points à retenir de cette ligne directrice

- L'administrateur du régime devrait établir un cadre de gestion des risques permettant d'identifier, d'évaluer, de gérer et de surveiller les risques importants.
- L'administrateur devrait examiner régulièrement le cadre de gestion des risques.
- La conception des structures et des pratiques de gestion des risques variera d'un régime à l'autre en fonction des caractéristiques et de la situation de chaque régime ainsi que des risques assumés.

Veillez noter que les termes définis dans le [glossaire](#) inclus à la fin de la Ligne directrice apparaissent en *italique* et en **gras** la première fois qu'ils sont employés dans le présent document.

PARTIE 2 : PORTÉE

La présente Ligne directrice s'adresse à tous les administrateurs de régimes de retraite à **prestations déterminées, à cotisation déterminée agréés collectifs, à prestations cibles** ou **hybrides**.

Une fois qu'un régime de retraite est mis en place, il doit être administré et son actif être investi par l'administrateur à titre de fiduciaire, avec la compétence, le soin et la diligence exigés par la norme de diligence prescrite par la législation sur les pensions applicable au régime. L'établissement et la mise en œuvre d'un cadre de gestion des risques permettant d'identifier, d'évaluer, de gérer et de surveiller les risques auxquels le régime est exposé peuvent constituer un élément important favorisant le respect de la norme de diligence requise. Les organismes de réglementation des régimes de retraite peuvent examiner périodiquement le cadre de gestion des risques préparé par l'administrateur d'un régime afin d'évaluer si l'administrateur s'acquiesce de son obligation fiduciaire et respecte la norme de diligence applicable.

2.1 Considérations liées à la proportionnalité et à la complexité

L'une des priorités de l'ACOR est de veiller à ce que la présente Ligne directrice soit pertinente et utile pour tous les régimes de retraite, indépendamment de facteurs tels que le type de régime, la complexité de son **administration** et de ses stratégies de placement ainsi que le nombre de participants au régime et la taille de l'actif du régime. Il est reconnu que la méthode appliquée pour mettre en œuvre certains des concepts présentés dans la présente Ligne directrice peut varier d'un régime à l'autre. Les administrateurs sont encouragés à adapter leurs pratiques de gestion des risques aux convictions en matière de placement, à la situation spécifique et aux risques propres au régime.

Lors de la conception d'un cadre de gestion des risques, les administrateurs devraient tenir compte des circonstances propres à leur régime, notamment des risques opérationnels et de la complexité des stratégies du régime. Par exemple, les régimes dont un volume important d'activités de placement est géré à l'interne ou directement devraient envisager de séparer les fonctions entre les personnes responsables des activités opérationnelles (p. ex., placement et administration) et celles responsables des activités de surveillance (p. ex., élaboration des politiques et procédures de gestion des risques et évaluation du respect des **tolérances au risque**, des **limites de risque** et des **contrôles** du régime, ainsi que des délais fixés pour la présentation des rapports et le signalement aux échelons supérieurs). Une telle séparation des fonctions crée une surveillance indépendante des risques, ce qui atténue la possibilité de conflits qui pourraient survenir si les deux types de fonctions étaient exercés par la même personne ou le même groupe.

PARTIE 3 : QU'EST-CE QUE LA GESTION DES RISQUES?

Les administrateurs de régimes sont confrontés à un portrait des risques en évolution constante et de plus en plus complexe. Une approche systématique peut aider les régimes à identifier et gérer efficacement leur exposition aux risques.

La gestion des risques se compose des éléments suivants :

- établissement d'une saine gouvernance et d'une surveillance proportionnelle à la complexité et à la taille du régime;
- établissement de processus et de méthodes permettant d'identifier, d'évaluer, de gérer et de surveiller les risques susceptibles de nuire à la capacité d'un régime à fonctionner comme prévu et à verser des prestations aux bénéficiaires du régime;
- établissement de contrôles efficaces (sous la forme de systèmes, de procédures ou d'accords) pour comprendre, gérer et atténuer ces risques.

Le principe 7 de la [Ligne directrice n° 4 – Ligne directrice sur la gouvernance des régimes de retraite](#) de l'ACOR est formulé comme suit : « *L'administrateur du régime doit mettre en place et documenter un cadre et des processus continus, qui conviennent au régime, pour déterminer et gérer les risques auxquels est exposé le régime* ». Dans le contexte d'un régime de retraite, un cadre et un processus de gestion des risques devraient faciliter l'identification des risques, notamment dans les domaines suivants :

- le mode de gouvernance, de gestion et d'administration du régime (y compris le recours à des tiers);
- le mode de placement de l'actif du régime;
- le mode de gestion du passif, du financement (également appelé « capitalisation ») et de la suffisance des prestations;
- le mode de communication employé par le régime avec ses participants.

Pour être efficace, la gestion des risques devrait tenir compte de la nature à long terme des obligations de retraite, mais aussi des risques à court terme. Si la gestion des risques est une considération importante pour les administrateurs concernant le respect de l'obligation fiduciaire et de la norme de diligence qui leur incombe, elle l'est également pour les **promoteurs de régimes**.

L'administrateur d'un régime et son promoteur peuvent tous deux tirer profit d'une meilleure compréhension des risques qui les affectent l'un et l'autre. Par exemple, lorsque le promoteur est responsable d'un déficit de capitalisation, il devrait examiner, en fonction de la stratégie actuelle de financement et de placement, la fourchette possible des futures cotisations visant à financer le régime et sa capacité à faire face à une éventuelle hausse importante des exigences de financement.

Ces considérations peuvent éclairer la propre évaluation du risque du promoteur quant à sa tolérance à gérer les fluctuations touchant ses exigences de cotisations et sa capacité de continuer à financer le régime et à s'acquitter de son obligation fiduciaire d'entreprise.

Considérations concernant le promoteur du régime

- Les promoteurs pourraient avoir des intervenants différents de ceux des administrateurs (p. ex., actionnaires).
- Les administrateurs et les promoteurs de régimes doivent collaborer pour identifier et gérer les risques afin d'atteindre leur objectif commun qui est d'offrir un régime de retraite.
- Il est possible que l'administrateur et le promoteur du régime soient la même entité. Si cela est le cas, l'administrateur devrait évaluer les responsabilités potentiellement conflictuelles et la façon dont il réglera tout conflit pouvant survenir du fait qu'il est également le promoteur.

PARTIE 4 : DÉTERMINER LE RISQUE GLOBAL

Afin de mettre en œuvre un processus permettant d'identifier, d'évaluer, de gérer et de surveiller les risques d'un régime, l'administrateur devrait d'abord établir, sous la forme d'une déclaration écrite et à l'échelon global, **l'appétit pour le risque, la tolérance au risque et les limites de risque**, et intégrer ces éléments aux cadres de gouvernance et de gestion des risques du régime.

L'appétit pour le risque est le niveau et le type de risque que l'administrateur est apte et disposé à accepter tout en s'acquittant de son obligation fiduciaire.

La **tolérance au risque** est le degré de variation des résultats que l'administrateur peut accepter pour un risque donné. La tolérance au risque peut varier selon le risque en fonction de l'environnement d'exploitation, des intervenants ou d'autres facteurs, mais elle doit être clairement comprise par les personnes qui prennent des décisions liées au risque pour une question donnée.

Les **limites de risque** sont les seuils à ne pas dépasser en fonction de **l'énoncé de l'appétit pour le risque** du régime. Les limites de risque permettent de s'assurer que les risques sont gérés efficacement et qu'ils sont conformes à l'appétit pour le risque et à la tolérance au risque du régime.

Considérer de quelle façon intégrer l'appétit pour le risque, la tolérance au risque et les limites de risque aux cadres de gouvernance et de gestion des risques constitue à la fois une étape intégrante et préalable à l'élaboration de ces cadres.

PARTIE 5 : PROCESSUS DE GESTION DES RISQUES EN QUATRE ÉTAPES

Un promoteur qui décide de proposer un régime de retraite à son personnel le fait de son plein gré. Lors de la mise en place et de la conception du régime, le promoteur devrait définir les objectifs du régime (c'est-à-dire les résultats souhaités) et les communiquer à l'administrateur du régime. Ce dernier devrait lui aussi préciser ses objectifs spécifiques concernant le régime relativement à l'accomplissement de son obligation fiduciaire envers les bénéficiaires du régime.

Par exemple, quels sont les objectifs en matière de protection des prestations des participants (p. ex., des prestations plus élevées, mais moins sûres, ou des prestations moins élevées, mais plus sûres), de prévisibilité (p. ex., le revenu de remplacement visé) et d'abordabilité (p. ex., le niveau et la variabilité des taux de cotisation)?

Une fois les objectifs définis et documentés, l'administrateur du régime peut mettre en œuvre des pratiques de gestion des risques afin d'augmenter la probabilité que ces objectifs soient atteints.

5.1. Étape 1 : Identifier les risques

L'identification des risques donne aux administrateurs l'occasion d'examiner et de recenser tous les risques auxquels le régime peut être exposé. Il existe un large éventail de risques pouvant toucher les régimes de retraite. Pour déterminer les risques, les administrateurs peuvent vouloir considérer l'information provenant de diverses sources, notamment :

- les rapports ;
- les rapports actuariels;
- les contrats avec des fournisseurs de services;
- les plaintes;
- les décisions et les affaires judiciaires pertinentes;
- les rapports sur l'administration et les placements;
- les publications concernant de nouveaux facteurs externes susceptibles d'avoir une incidence sur les placements et l'administration du régime.

Certains risques peuvent avoir des répercussions immédiates, comme ceux découlant de renseignements inexacts sur les participants ou d'un incident lié à la cybersécurité ou à la sécurité des données. D'autres peuvent se concrétiser sur une période plus longue, comme l'impact du changement climatique sur les placements des régimes. Il est important de comprendre que les risques, qu'ils soient immédiats ou à plus long terme, peuvent être interreliés, corrélés ou cumulatifs. L'identification des risques devrait donc également porter sur l'interaction entre les différents risques et tenir compte de leur interconnexion. Voir l'[Annexe A : Tableau des risques](#) pour avoir un aperçu des risques potentiels auxquels un régime peut être confronté.

Les administrateurs devraient documenter les risques identifiés et, pour chacun d'entre eux, les intervenants concernés. De nombreux régimes de retraite consignent tous les risques recensés dans un registre des risques, qu'ils revoient régulièrement (c.-à-d. au moins une fois par an). Un registre des risques fournit un modèle pour recenser les risques, ainsi que les opportunités qui s'offrent au régime, et peut également inclure une évaluation des répercussions des risques identifiés. Un tel registre devrait également documenter les contrôles qui sont ou pourraient être mis en place, et ce, pour réduire la gravité ou la probabilité que les risques se concrétisent et pour consigner les facteurs pouvant révéler un changement dans le niveau de risque identifié.

Le recensement des risques aide à officialiser les procédures de gestion des risques et fournit aux administrateurs de régimes un point de référence central pour faciliter l'établissement de rapports. Voici un [exemple de registre des risques \(en anglais seulement\)](#) tiré de la trousse à outils téléchargeable publiée par The Pensions Regulator, l'autorité de réglementation des régimes de retraite d'employeurs au Royaume-Uni.

Au Canada, de nombreux régimes de grande taille sont dotés d'un comité des risques qui se concentre sur la gouvernance de l'identification, de l'évaluation et de la priorisation des risques.

5.2. Étape 2 : Évaluer les risques

Après avoir identifié les risques, l'administrateur devrait élaborer un processus, fondé sur la nature, la taille et la complexité du régime, afin d'évaluer et de prioriser les risques en fonction de la menace globale qu'ils représentent pour la viabilité du régime et de leur incidence potentielle sur les intervenants du régime. Les risques devraient être pris en compte séparément et ensemble.

Une façon courante d'évaluer et de hiérarchiser les risques consiste à estimer la gravité potentielle du risque par rapport à sa probabilité de survenance en utilisant une approche par carte thermique. [L'annexe B présente un exemple d'une telle carte thermique.](#)

Il existe divers autres outils d'évaluation des risques qui peuvent être utiles pour élaborer une approche saine de gestion des risques et d'évaluation des risques. Si une approche plus sophistiquée est nécessaire, le recours à un outil d'évaluation des risques plus avancé ou à une combinaison d'outils peut également être utile. Les administrateurs devraient envisager les outils convenant à leur régime. Les outils courants d'évaluation des risques financiers sont présentés à [l'annexe C : Outils d'évaluation des risques.](#)

La priorisation des risques en fonction de leur probabilité et de leur gravité potentielle dictera dans quelle mesure des mesures d'atténuation devraient être prises. Cela dépendra de divers facteurs, notamment du jugement exercé par l'administrateur et de l'énoncé de l'appétit pour le risque du régime. Un risque classé comme ayant une forte probabilité et une gravité élevée devra faire l'objet d'une attention plus particulière et immédiate, car il représente une menace importante pour le régime.

Les risques importants pour le régime de retraite devraient être quantifiés. La surveillance des risques importants, déterminés en fonction de leur gravité et de leur probabilité potentielles, ainsi que la mise en place d'un plan d'urgence approprié, permettront aux administrateurs de réagir rapidement et efficacement si les risques se concrétisent.

Quelle que soit la méthode d'évaluation choisie par l'administrateur, elle devrait permettre de s'assurer que les ressources sont affectées aux sphères prioritaires de risques importants.

5.3. Étape 3 : Gérer les risques

Le simple fait de recenser et d'évaluer les risques ne signifie pas nécessairement que ceux-ci seront gérés. Dans le cadre du processus de gestion des risques, les administrateurs devraient mettre en œuvre des contrôles dûment conçus pour gérer les risques.

Les contrôles constituent un élément essentiel de la gouvernance d'un régime et contribuent à protéger les prestations des participants. Ils visent à prévenir, détecter et atténuer les erreurs, les irrégularités et la fraude et à minimiser d'autres types de risques. Ces contrôles peuvent revêtir de nombreuses formes, notamment :

- des politiques financières (p. ex., politique de placement ou de financement);
- des examens ou des évaluations du rendement;
- des plans de reprise après sinistre;
- des plans d'urgence;
- de la formation et de l'éducation;
- des politiques relatives aux questions prioritaires (p. ex., conflits d'intérêts ou changement climatique);
- des couvertures d'assurance;
- des vérifications externes menées par des professionnels dûment qualifiés;
- des communications aux participants.

Les administrateurs devraient mettre en place des contrôles pour atténuer et gérer les risques liés aux régimes dans le cadre de leurs obligations fiduciaires et de la norme de diligence qui leur incombe. Les contrôles mis en place par l'administrateur devraient être adaptés à la nature du risque et proportionnels à sa probabilité et à ses répercussions potentielles. Les administrateurs devraient mesurer l'efficacité de leurs contrôles. L'absence de contrôles efficaces à l'égard d'un risque important connu pourrait constituer un manquement à la norme de diligence applicable à l'administrateur.

Une fois que des contrôles sont en place pour un risque donné, l'administrateur devrait déterminer le risque restant (résiduel), le cas échéant, en fonction de ses limites de risque et décider s'il convient d'accepter le risque résiduel, d'éviter le risque, de réagir au risque en mettant en œuvre des mesures d'atténuation supplémentaires ou de transférer une partie ou l'intégralité du risque à un tiers.

En gestion des risques, une bonne approche consiste à envisager ce qui pourrait être fait si les risques se concrétisent, en mettant particulièrement l'accent sur la planification des

mesures d'urgence. Cela peut également faciliter l'identification des possibilités de réduire les risques pesant sur le régime.

Il n'y a pas deux risques identiques et les administrateurs devraient faire preuve de discernement lorsqu'ils cherchent à atténuer les risques. Par exemple, il peut arriver que les coûts de mise en œuvre d'un contrôle soient supérieurs aux coûts possibles pour traiter le risque si celui-ci se concrétise. Bien entendu, le coût ne doit pas être le seul élément à prendre en compte dans le choix des contrôles.

Un cadre de gestion des risques devrait donner à l'administrateur l'assurance raisonnable que les opérations du régime sont exécutées correctement et que des contrôles sont en place pour détecter (et corriger) les erreurs lorsqu'elles se produisent, y compris dans des domaines liés à toute délégation de pouvoirs et dans d'autres où le régime peut être vulnérable aux risques. Il est important de noter que, bien que les administrateurs puissent déléguer certaines tâches à des tiers (comme le conseil en placement), ils conservent leur responsabilité fiduciaire.

Un cadre de gestion des risques qui énonce clairement les responsabilités pour la gestion des opérations d'un régime de retraite et des risques connexes aide les administrateurs à s'acquitter de leurs obligations fiduciaires et autres responsabilités, y compris le devoir d'investir prudemment l'actif du régime.

Les administrateurs devraient envisager une forme ou une autre d'évaluation indépendante de la pertinence du cadre de gestion des risques mis en place.

5.4 Étape 4 : Surveiller les risques

La surveillance et l'évaluation continues des risques, assortis d'un cadre de gestion des risques et de contrôles, forment un élément clé de la gestion des risques.

Dans le cadre de la surveillance continue des risques et des contrôles, les administrateurs devraient tenir compte de l'information tirée de diverses sources disponibles, telles que des rapports d'audit, des sondages auprès des participants, des rapports d'évaluation actuarielle et des rapports sur l'administration et les placements.

La gestion des risques est un exercice itératif plutôt que ponctuel. L'administrateur devrait répéter périodiquement les étapes d'identification et d'évaluation des risques (proportionnellement à la situation du régime) afin d'identifier les opportunités ou les **risques émergents**.

L'administrateur devrait aussi évaluer régulièrement le cadre de gestion des risques et les contrôles pour s'assurer qu'ils demeurent pertinents et efficaces.

PARTIE 6 : RÉSUMÉ

Un cadre de gestion des risques robuste aide les administrateurs de régimes à remplir leurs obligations fiduciaires, notamment en tenant dûment compte de la norme de diligence qui leur est applicable.

Comme le souligne la présente Ligne directrice, tous les régimes de retraite, quels que soient leur type, leur taille ou leurs actifs, devraient adopter de bonnes pratiques de gestion des risques. De telles pratiques aideront les administrateurs à l'égard des points suivants :

- mieux comprendre les risques auxquels le régime est confronté et de quelle façon ces risques pourraient empêcher le régime d'atteindre ses objectifs;
- comprendre les interconnexions des risques et les effets simultanés qu'ils pourraient avoir sur les résultats du régime;
- atténuer les risques au moyen d'outils et de contrôles appropriés.

Les organismes de réglementation des régimes de retraite peuvent examiner périodiquement le cadre de gestion des risques préparé par l'administrateur d'un régime afin d'évaluer si celui-ci s'acquitte de ses obligations fiduciaires et respecte la norme de diligence qui lui est applicable. Cet examen peut comprendre :

- le cadre de gestion des risques, de manière générale;
- les risques prioritaires et les méthodes appliquées par l'administrateur pour les gérer et les surveiller.

Conformément au principe de proportionnalité, les administrateurs sont encouragés à adapter leurs pratiques de gestion des risques à la situation spécifique de leur régime et aux risques auxquels ils sont confrontés.

PARTIE 7 : PRISE EN COMPTE DES RISQUES POUR DES SUJETS SPÉCIFIQUES

Comme le souligne la [partie 2.1](#) de la présente Ligne directrice, l'une des priorités de l'ACOR est de veiller à ce que l'information soit pertinente et utile pour tous les régimes de retraite, indépendamment de facteurs tels que le type de régime, la complexité de son administration et de ses stratégies de placement ainsi que le nombre de participants au régime et la taille de son actif. L'ACOR est consciente que certains des concepts présentés dans cette partie peuvent ne pas être applicables ou réalisables pour tous les régimes de retraite ou que leur application pourrait varier d'un régime à l'autre.

Les administrateurs sont encouragés à adapter leurs pratiques de gestion des risques aux convictions en matière de placement, à la situation spécifique et aux risques propres au régime.

7.1 Risque lié aux tiers

7.1.1 Contexte

Les administrateurs font souvent appel aux services de parties externes, ou de tiers fournisseurs de services, afin d'exécuter pour le compte du régime de nombreuses activités (administration, placements, évaluations actuarielles, audits, etc.), que ce soit pour accomplir des tâches précises ou compléter les compétences et connaissances de l'administrateur du régime.¹ Dans le cadre d'un régime de retraite, les fournisseurs de services tiers sont souvent des professionnels indépendants (avocats, comptables, administrateurs tiers, **actuaire**s et conseillers en placement, etc.).

L'administrateur doit bien comprendre que, même si les services et les responsabilités peuvent être délégués à des fournisseurs de services tiers, il conserve ses obligations fiduciaires ainsi que la responsabilité de la supervision, de la gestion et de l'administration du régime. La présente partie se fonde sur les lignes directrices fondamentales de l'ACOR en matière de gouvernance des régimes (la [Ligne directrice n° 4 de l'ACOR : Ligne directrice sur la gouvernance des régimes de retraite](#)) en mettant l'accent sur les particularités du risque lié aux tiers comme considération essentielle dans la gestion des régimes de retraite.

Les administrateurs peuvent consulter la [partie 7.2.4](#) pour ce qui a trait à la gestion des **cyberrisques** liés aux tiers.

¹ La [Ligne directrice n° 4 de l'ACOR : Ligne directrice sur la gouvernance des régimes de retraite](#) définit comme suit un tiers fournisseur de services : Entité(s) ou personne(s) dont les services ont été retenus par l'administrateur du régime qui lui/leur délègue des tâches à exécuter, en tout ou en partie, en lien avec le régime de retraite et le fonds de retraite que l'administrateur du régime est tenu d'exécuter.

7.1.2 Qu'est-ce qu'un risque lié aux tiers?

Un risque lié aux tiers est un risque pesant sur la résilience opérationnelle et financière du régime ou sa réputation en raison de l'incapacité d'un tiers à fournir des biens et des services, à protéger les données ou les systèmes ou à exercer des activités conformément à l'accord conclu.

Voici quelques exemples de scénarios de risque liés aux tiers :

- un administrateur qui se fie trop aux conseils reçus de conseillers tiers (p. ex., en ne vérifiant pas le caractère raisonnable de ces conseils ou en ne faisant pas preuve de prudence dans la surveillance et la gestion des relations avec les tiers);
- l'insolvabilité du tiers ou d'un sous-traitant important;
- une perturbation opérationnelle chez le tiers due à des erreurs humaines, à des processus et systèmes inadéquats ou défectueux ou à des événements extérieurs (p. ex., des cyberincidents);
- la perte de données par le tiers.

7.1.3 Intégration du risque lié aux tiers à la gouvernance et à la gestion des risques

Les administrateurs devraient intégrer la gestion et la surveillance du risque lié aux tiers dans les cadres de gouvernance et de gestion des risques utilisés afin d'évaluer d'autres risques importants pour le régime et d'y répondre.

L'exercice d'une diligence raisonnable est essentiel pour surveiller le respect du cadre de gouvernance global de l'administrateur du régime et de toutes les exigences réglementaires par les tiers fournisseurs de services. Les administrateurs devraient prendre des mesures pour définir et documenter clairement les responsabilités des tiers et pour mettre en œuvre une supervision efficace.

Le risque lié aux tiers concerne tous les administrateurs de régimes ayant recours à la délégation à des tiers. Les administrateurs devraient examiner régulièrement (p. ex., annuellement) l'approche utilisée pour surveiller et gérer le risque lié aux tiers, et la modifier au besoin, de sorte que des contrôles appropriés soient toujours en place afin de gérer le risque.

Comme pour les autres risques, les contrôles appropriés varient en fonction de la nature, des répercussions potentielles et de la probabilité du risque en question.

Principales considérations concernant le risque lié aux tiers

Les administrateurs de régimes devraient se poser les types de questions suivantes pour établir et évaluer leur approche concernant le risque lié aux tiers. Cette liste n'est pas exhaustive et la situation précise du régime en question devrait être prise en compte.

- L'administrateur comprend-il qu'il conserve ses obligations fiduciaires et demeure responsable de la supervision, la gestion et l'administration du régime, quelle que soit la délégation à des tiers qui peut être mise en place?
- Le processus de désignation des tiers comprend-il des indicateurs de rendement applicables aux tiers et un système de gestion des tiers?
- L'administrateur pose-t-il des questions éclairées aux conseillers tiers (p. ex., avocats, actuaires ou conseillers en placement) afin de vérifier le caractère raisonnable des conseils reçus?
- Une diligence raisonnable est-elle exercée avant de conclure des contrats (p. ex., l'inclusion d'ententes sur les niveaux de service) avec un tiers, proportionnellement au niveau de risque et au caractère critique de l'entente?
- Une diligence raisonnable est-elle exercée dans le processus de nomination des tiers, de manière à ce que les nominations soient exemptes de conflits d'intérêts réels ou perçus?
- Une diligence raisonnable est-elle exercée dans le cadre du processus de renouvellement du contrat et de manière régulière, chaque fois que des changements importants sont apportés à une entente conclue avec un tiers?
- Les ententes avec des tiers sont-elles étayées par un contrat écrit ou une autre entente qui définit les droits et les responsabilités de chaque partie?
- L'administrateur a-t-il de la visibilité sur le recours à des sous-traitants, et les services des sous-traitants sont-ils pris en compte dans la gestion des risques liés aux tiers?
- L'administrateur vérifie-t-il le caractère raisonnable des frais associés aux services de tiers et si ces frais reflètent le marché?

7.2 Cybersécurité

7.2.1 Contexte

Alors que l'administration des régimes et la gestion de l'actif s'appuient de plus en plus sur la technologie, les administrateurs doivent accorder une attention accrue au cyberrisque afin d'assurer la sécurité de l'actif de leur régime et de protéger les droits et les intérêts des bénéficiaires.

Les administrateurs de régimes et leurs tiers fournisseurs de services contrôlent des montants substantiels d'actifs financiers ainsi que des données personnelles et confidentielles, ce qui peut en faire une cible attrayante pour les criminels, les cyberattaques et la fraude. Les violations de la cybersécurité peuvent avoir des conséquences considérables sur les bénéficiaires des régimes et leurs familles, ainsi que causer un préjudice à la réputation des parties concernées.

En sa qualité de fiduciaire, l'administrateur d'un régime doit administrer celui-ci et investir ses éléments d'actif conformément à la norme de diligence prévue par la loi. Des mesures devraient donc être prises afin de protéger les bénéficiaires et les actifs du régime contre le risque de cyberattaques. Il s'agit d'un risque majeur que tous les administrateurs et leurs mandataires devraient connaître, et surveiller et gérer activement. L'administrateur devrait répondre aux attentes énoncées dans la présente Ligne directrice en fonction de la taille du régime, de la nature, la portée et la complexité de ses opérations, et de son profil de risque.

7.2.2 Qu'est-ce que le cyberrisque?

Le cyberrisque est le risque de perte financière, de perturbation opérationnelle ou d'atteinte à la réputation résultant d'un accès non autorisé, d'une utilisation malveillante ou non, d'une panne, d'une divulgation, d'une perturbation, d'une modification ou d'une destruction des systèmes informatiques ou des données qu'ils contiennent. Dans le contexte d'un régime de retraite, le cyberrisque comprend à la fois les risques internes (p. ex., des employés mécontents ou un manque de contrôles sur les accès) et les risques externes (p. ex., les hacktivistes, les menaces activistes parrainées par l'État ou les cybercriminels).

Voici quelques exemples de cyberrisque :

- logiciel malveillant (également appelé « maliciel »);
- courriels d'hameçonnage (c.-à-d. l'acquisition de données sensibles par une sollicitation frauduleuse, dans laquelle l'auteur se fait passer pour une entreprise légitime ou une personne de confiance);
- piratage (c.-à-d. l'obtention d'un accès non autorisé à des réseaux, des systèmes informatiques et des appareils numériques);
- divulgation de renseignements par inadvertance (p. ex., la fuite accidentelle de renseignements personnels concernant des participants).

7.2.3 Intégrer la gestion du cyberrisque

Pour intégrer efficacement le cyberrisque, les administrateurs devraient tenir compte de certaines des caractéristiques qui peuvent entraver la gestion du cyberrisque. Cela comprend le caractère évolutif de la technologie, des cyberpratiques et des normes sur les données, la nécessité d'une expertise et d'une formation technologiques spécialisées, ainsi que le caractère sensible des renseignements conservés par les régimes qui peuvent avoir des conséquences à long terme en cas de divulgation (p. ex., le vol d'identité) et qui pourrait entraîner une perte de confiance et un risque pour la réputation.

Les administrateurs devraient reconnaître les cyberrisques et être conscients de leur obligation fiduciaire de gérer ces risques. Les contrôles appropriés varient en fonction de la nature, des répercussions potentielles et de la probabilité du risque en question.

Principales considérations concernant l'intégration du cyberrisque

Lors de l'intégration du cyberrisque aux cadres de gouvernance et de gestion des risques d'un régime, l'administrateur devrait tenir compte des questions suivantes :

- Les rôles et responsabilités concernant l'approche de l'administrateur en matière de cyberrisque sont-ils clairement définis et documentés?
- L'administrateur dispose-t-il de la formation, des compétences et de l'expertise suffisantes pour bien comprendre et gérer le cyberrisque?
- L'administrateur a-t-il défini ses actifs technologiques critiques (p. ex., logiciels ou équipements), son cadre de gestion des accès (c.-à-d. le cadre des politiques et des technologies utilisées pour authentifier l'accès des utilisateurs) ainsi que son cadre de protection des données?
- Comprend-on suffisamment les répercussions possibles d'un cyberincident ainsi que la probabilité que différents types de violations se produisent?
- Comprend-on l'étendue de la cyberexposition du régime, y compris celle découlant des actions ou de l'inaction de tiers?
- La gestion des cyberrisques liés aux tiers fait-elle l'objet d'une discussion avec les tiers fournisseurs de services (à la fois lors de la phase d'intégration et à intervalles réguliers)?
- Les cyberrisques sont-ils identifiés correctement et font-ils l'objet d'un examen régulier, notamment lorsque des changements importants sont apportés aux activités du régime? L'examen comprend-il des mesures permettant de suivre l'efficacité des interventions en cas de cyberincidents?
- Les contrôles existants sont-ils proportionnels et suffisants pour minimiser le risque d'un cyberincident ainsi que ses répercussions possibles?
- L'administrateur détient-il une police de cyberassurance appropriée et, si oui, qu'est-ce qui est couvert par l'assurance (p. ex., la réponse aux incidents)?
- L'administrateur a-t-il en place une autre politique ou approche de gouvernance qui pourrait chevaucher la cybersécurité?

7.2.4 Gestion des cyberrisques liés aux tiers

Le cyberrisque devrait être dûment pris en compte dans la sélection d'un tiers fournisseur de services et des dispositions appropriées devraient être incluses aux contrats.

L'administrateur devrait s'assurer que tous les tiers fournisseurs de services ont mis en place des contrôles suffisants pour protéger les données des bénéficiaires et les actifs du régime.

7.2.5 Planification concernant l'incident et l'intervention

Les cyberrisques comprennent généralement un « incident » et une « intervention ». Les administrateurs doivent bâtir leur cyberrésilience, c'est-à-dire la capacité à évaluer et à minimiser le risque d'un cyberincident et à rétablir la situation lorsqu'un incident se produit. Pour assurer une gestion efficace d'un incident, les administrateurs devraient travailler avec toutes les parties concernées (y compris celles qui exécutent des fonctions internes, les tiers fournisseurs de services et les employeurs) afin de déterminer :

- comment les cyberincidents seront détectés;
- comment le régime se rétablira et reprendra ses opérations habituelles après un incident (voir la [partie 7.2.6](#));
- quelles divulgations devraient être faites, et à qui, en ce qui concerne un incident (voir la [partie 7.2.7](#)).

7.2.6 Plans de résilience

La gestion des cyberrisques peut inclure la mise en place de plans d'urgence résilients permettant de faire face aux incidents et de rétablir les opérations rapidement et sécuritairement. Les éléments de base d'un plan de résilience concernent généralement la continuité des opérations, la reprise après sinistre et l'intervention en cas d'incidents. Un plan de résilience devrait couvrir une série de scénarios et la probabilité de différents types d'incidents. Il tient compte des principales considérations suivantes :

- les rôles et responsabilités de l'équipe d'intervention en cas d'incidents, y compris les responsabilités des tiers et leurs processus d'intervention en cas d'incidents;
- les ressources nécessaires pour enquêter sur le cyberincident et maintenir les processus et les fonctions essentielles (p. ex., le versement des prestations);
- les communications en cas de crise, y compris la manière et le moment où les membres du conseil d'administration ou les fiduciaires (selon le cas) en seront informés;
- le processus, les seuils et les délais de notification à d'autres parties, y compris les organismes de surveillance et ceux chargés de l'application de la loi (en cas de fraude), les tiers et, au besoin, les bénéficiaires du régime.

Les administrateurs de régimes peuvent également bénéficier de la création d'un manuel de simulation de cyberintrusion et de la tenue régulière d'exercices de simulation avec toutes les parties concernées, les employés, les prestataires et fournisseurs de services tiers, les compagnies sous-traitantes, etc., pour pratiquer et améliorer les capacités de gestion des cyberincidents. Les administrateurs devraient tenir compte des attentes liées aux plans de

résilience en fonction de la taille de leur régime, de la nature, la portée et la complexité de ses opérations et de son profil de risque.

7.2.7 Signalement d'incident

En ce qui concerne les signalements d'incidents, les administrateurs de régimes devraient :

- connaître la législation relative aux données et à la protection de la vie privée qui s'applique à l'autorité législative dont relève le régime;
- établir clairement comment et quand les cyberincidents devraient être signalés à l'administrateur, aux bénéficiaires du régime et aux autres parties concernées;
- déterminer si le signalement d'un cyberincident à d'autres parties est requis, que ce soit volontairement ou en vertu d'une loi, et se conformer aux exigences relatives au signalement, y compris l'importance de l'incident, dans les délais prescrits;
- informer les bénéficiaires du régime de tout cyberincident ayant un impact sur leurs prestations ou leurs intérêts financiers ou personnels;
- communiquer aux bénéficiaires touchés du régime les mesures prises pour atténuer l'impact de ces incidents et, le cas échéant, les mesures que les bénéficiaires devraient prendre pour suivre toute irrégularité résultant de l'incident.

7.2.8 Caractère évolutif des cyberrisques

Les cyberrisques sont complexes, évoluent rapidement et nécessitent une réaction dynamique. En conséquence :

- les contrôles, les processus et les plans d'intervention devraient être régulièrement testés et révisés;
- les administrateurs devraient se tenir informés des cyberrisques;
- les administrateurs et les autres parties concernées devraient chercher à obtenir de l'information et des orientations appropriées à propos des menaces de cybersécurité afin d'améliorer leur capacité à réagir et se remettre des cyberincidents.

Principales considérations concernant la cybersécurité :

- Le cyberrisque est un risque majeur pour tous les régimes, quelle que soit leur taille ou leurs caractéristiques. Il devrait être régulièrement analysé et évalué, et des contrôles appropriés devraient être en place pour permettre au régime de gérer le risque. Les cyberrisques sont complexes et évolutifs et nécessitent une réaction dynamique.
- Dans l'exercice de leurs responsabilités fiduciaires, les administrateurs devraient avoir accès aux compétences, à l'expertise et/ou à la formation nécessaires pour comprendre et gérer le cyberrisque.
- Les rôles et les responsabilités liés au cyberrisque devraient être clairement définis, attribués et compris, incluant toute activité déléguée à des tiers fournisseurs de services (et aux sous-traitants applicables).
- Les administrateurs devraient disposer d'une stratégie pour répondre aux cyberincidents et les signaler.

7.3 Gouvernance des risques de placement

7.3.1 Contexte

Au Canada, la législation sur les normes de pension exige que l'administrateur d'un régime de retraite investisse l'actif de la caisse de retraite avec le niveau de diligence qu'une personne raisonnablement prudente exercerait en s'occupant des biens d'autrui. De plus, l'administrateur doit appliquer les connaissances ou les compétences qu'il possède ou devrait posséder en raison de sa profession ou de son entreprise.

Principales considérations concernant la gouvernance des risques de placement

Comme le souligne la [partie 4](#) de la présente Ligne directrice, la définition de l'appétit pour le risque de l'administrateur du régime établit les principes directeurs à partir desquels les politiques et les processus administratifs du régime sont ensuite élaborés.

La détermination des catégories et du niveau de risque de placement que l'administrateur du régime est prêt ou s'attend à prendre afin d'honorer les promesses de prestations permet de s'assurer que l'**énoncé des politiques et des procédures de placement (EPPP)** et les stratégies de placement du régime sont conformes aux objectifs du régime et à son appétit global pour le risque, ce qui atténue l'incidence des chocs imprévus du marché qui pourraient mettre en péril les prestations des participants.

Intendance

Les administrateurs assurent l'intendance, conformément à la taille, à la conception et aux convictions en matière de placement de leur régime, dans le cadre d'une prise de décision prudente concernant les placements. Dans son rôle d'intendance, l'administrateur cherche à utiliser sa position de propriétaire ou de créancier pour influencer l'activité ou le comportement des entités émettrices, des propriétaires d'actif, des gestionnaires de placement, des agents d'information ou d'autres participants du marché de façon à refléter les points de vue de l'administrateur quant aux risques et aux opportunités et à la façon de les gérer.

Les attentes de l'administrateur en matière d'intendance sont souvent énoncées dans un ensemble de principes ou de politiques de vote. En documentant leur approche en matière de vote (p. ex., en élaborant leurs propres principes de vote par procuration ou en adoptant les lignes directrices de vote par procuration de leurs gestionnaires de placement), les administrateurs peuvent faciliter la discipline dans leurs activités de vote et assurer la transparence aux intervenants du régime.

Pour les régimes qui comptent sur des gestionnaires de placement tiers pour intégrer des considérations d'intendance aux activités de placement du régime (y compris les placements choisis par les participants), les principes de délégation prudente s'appliquent, notamment

pour énoncer et consigner les attentes en matière d'intendance du régime dans l'entente avec le fournisseur de services.

7.3.2 Considérations pour les administrateurs de régimes dotés de stratégies de placement moins complexes

Les administrateurs devraient évaluer la situation de leur régime de retraite, y compris les risques opérationnels et la complexité de leurs stratégies de placement.

Pour les régimes dotés de stratégies de placement moins complexes (p. ex., ceux qui font appel à des gestionnaires de placement tiers ou ceux qui investissent exclusivement dans des fonds communs), les mesures suivantes pourraient composer une structure de gouvernance de la gestion des risques suffisamment robuste :

- mettre en œuvre des autoévaluations de la gouvernance plus fréquentes;²
- séparer les fonctions opérationnelles et de gestion des risques dans les cas où l'on ne peut pas séparer la supervision entre les différents membres d'un comité de retraite ou d'un organisme de gouvernance (documenté dans le cadre de gouvernance);
- demander une évaluation régulière par un tiers des pratiques opérationnelles et de gestion des risques de l'administrateur du régime.

Comme l'explique la [partie 7.1](#) de la présente Ligne directrice, la responsabilité de toute fonction de gestion des risques déléguée à des tiers fournisseurs de services incombe à l'administrateur – celui-ci n'est pas déchargé de ses obligations fiduciaires ni de sa responsabilité de supervision lorsqu'il a recours à des tiers fournisseurs de services.

L'administrateur doit prendre des mesures pour atténuer et gérer ces risques, notamment l'exercice d'une diligence raisonnable au cours du processus d'embauche, une surveillance continue et des évaluations régulières du rendement.

7.3.3 Pratiques de gestion des risques de placement

Les administrateurs de régimes disposent d'un large éventail de pratiques de gestion des risques de placement. L'utilité de ces pratiques dépend de la complexité de la stratégie de placement et de l'appétit pour le risque de l'administrateur. Parmi les pratiques les plus répandues, on peut citer les limites du portefeuille, les limites de sensibilité basées sur le risque, les tests de tension et la modélisation de la gestion actif-passif. De plus, des considérations particulières peuvent s'appliquer aux régimes qui détiennent des placements non traditionnels.

Limites du portefeuille

Plusieurs administrateurs de régimes ajoutent des limites de portefeuille à la politique de répartition de l'actif énoncée dans l'EPFP du régime. Ces limites sont habituellement définies comme étant les expositions maximale et minimale de chaque catégorie ou sous-catégorie

² L'ACOR recommande aux administrateurs de régimes de remplir le [Questionnaire d'autoévaluation sur la gouvernance du régime de retraite par l'administrateur](#) au moins une fois par an.

d'actifs, que ce soit en termes de pourcentage des titres du portefeuille ou en fonction de la qualité du crédit d'un émetteur de dette.

Étant donné que la politique de répartition de l'actif fonctionne efficacement en tant que cible, les limites du portefeuille jouent un rôle important dans la gestion des risques, de sorte que les manquements déclenchent un examen rapide de la stratégie de placement afin d'atténuer le risque que le régime outre passe par inadvertance son appétit pour le risque. Pour constituer un mécanisme de contrôle efficace, les limites du portefeuille devraient être fixées de façon à identifier tous les écarts importants par rapport à la politique de placement du régime et à en déclencher l'examen. Un manquement aux limites ne nécessite pas obligatoirement la prise de mesures pour rééquilibrer le portefeuille, mais des manquements répétés pourraient pousser l'administrateur à déterminer si des modifications à l'énoncé de l'appétit pour le risque et à l'EMPP du régime s'imposent.

Limites de sensibilité basées sur le risque

Bien que les limites du portefeuille puissent constituer un outil simple et efficace de gestion des risques, elles ne mesurent pas directement l'impact des principaux facteurs de risque. Les **limites de sensibilité** basées sur le risque sont des types de limites de risque qui lient les sensibilités des portefeuilles de placement aux variations des principaux facteurs de risque (p. ex., le risque de marché, le risque de taux d'intérêt). Toutefois, les limites de portefeuille peuvent être suffisantes pour les régimes dont les stratégies d'investissement sont moins complexes.

La définition des limites de sensibilité basées sur le risque joue un rôle de contrôle important dans la gestion des risques, en aidant les administrateurs :

- à comprendre la sensibilité du régime aux chocs découlant d'expositions importantes au risque de marché;
- à s'assurer que l'incidence potentielle de ces expositions au risque ne dépasse pas l'appétit pour le risque global du régime.

L'administrateur du régime devrait établir des limites appropriées basées sur les sensibilités historiques aux facteurs de risques importants et correspondant à l'appétit pour le risque global du régime. Il surveille le régime en fonction de ces limites pour s'assurer que les risques auxquels est exposé le régime dans le cadre de sa stratégie de placement demeurent conformes à son appétit global pour le risque.

L'utilisation de limites de sensibilité n'aura aucune influence sur la probabilité que survienne un choc de marché imprévu entraînant un dépassement de son appétit pour le risque. Ces limites servent plutôt à informer les administrateurs des risques inhérents à leur stratégie de placement pour qu'ils repèrent les chocs de marché dont les conséquences dépassent la portée prévue. Elles sont aussi utiles pour amorcer des discussions sur les risques et les avantages, y compris des ajustements appropriés à l'appétit pour le risque, à la politique d'investissement ou à la stratégie de placement suivant des chocs démesurés.

La **valeur à risque (VAR)** fait partie des paramètres utilisés pour quantifier les répercussions d'une gamme de chocs du marché *prévus*, habituellement sur une période d'un an. On peut la mesurer comme une volatilité affectant uniquement les actifs, ou l'adapter pour mesurer la

volatilité du niveau de financement du régime (parfois appelée « excédent à risque »). L'éventail de résultats potentiels devrait être cohérent avec l'appétit du régime pour le risque. Les administrateurs gèrent souvent leurs régimes dans le but que ceux-ci demeurent entièrement capitalisés (c'est-à-dire que les prestations soient protégées) ou d'atténuer la volatilité du financement (c'est-à-dire de gérer les cotisations de l'employeur). Dans de tels cas, l'appétit pour le risque ou la limite de sensibilité peuvent se fonder sur la diminution maximale (volatilité) du niveau de financement selon l'approche de capitalisation ou de solvabilité du régime que l'administrateur est disposé à accepter.

Les limites de sensibilité devraient être revues régulièrement pour s'assurer que les seuils demeurent adéquats et permettent une diversification et une corrélation parmi les facteurs de risque liés. Ces limites devraient être cohérentes et applicables à différents niveaux d'autorité dans le cadre de gouvernance du régime, être liées à l'appétit pour le risque du régime et tenir compte de toutes les expositions importantes au risque.

La transgression d'une limite de sensibilité devrait faire l'objet d'un examen immédiat par les fonctions de gestion des risques et de gestion opérationnelle du régime, et être signalée à l'échelon supérieur par la fonction indépendante de gestion des risques, au besoin (en cas de manquements importants ou répétés). Si l'on détermine que le manquement est de nature transitoire ou que le régime respecte toujours l'appétit global pour le risque défini pour le portefeuille, aucune modification à l'appétit pour le risque ou aux stratégies de placement du régime ne se justifie, et la fonction de gestion des risques peut approuver une augmentation temporaire de la limite de dépassement. Toute autorisation d'une augmentation de la limite doit être conforme à la délégation de pouvoir pour la limite franchie, selon les termes du cadre de gouvernance. L'administrateur devrait également passer en revue l'appétit du régime pour le risque afin de s'assurer qu'il demeure pertinent à la lumière des conditions actuelles du marché.

Test de tension et modélisation de la gestion actif-passif

Les tests de tension et la modélisation de la gestion actif-passif (GAP) sont des outils qui servent à repérer et à gérer les risques de placement, à élaborer un EPPP et à formuler des stratégies de placement à long terme. Ils facilitent l'identification des principaux facteurs de risque et permettent de quantifier les répercussions d'une modification à au moins un des facteurs de risque sur les objectifs du régime (p. ex., niveau de financement selon l'approche de capitalisation ou de solvabilité, niveaux de cotisation et volatilité). Les tests de tension, qui peuvent comprendre les **analyses de sensibilité**, les **vérifications par scénarios** et les **tests de tension inversés**, simulent les répercussions d'une gamme de chocs et de scénarios plausibles sur les politiques de placement et de financement du régime. Les résultats de ces tests servent donc d'outil utile pour étayer le processus de sélection et de calibrage des limites de sensibilité liées aux principales expositions aux risques du régime. La modélisation de la GAP aide l'administrateur à gérer le risque de non-appariement de l'actif et du passif et à harmoniser les stratégies de placement avec l'appétit pour le risque du régime en modélisant les répercussions de changements aux principaux facteurs de risque.

Les administrateurs sont appelés à utiliser des tests de tension et la modélisation de la GAP de façon appropriée à la situation et selon les facteurs de risque clés propres à chaque

régime. Le fait d'utiliser ces outils pour évaluer les stratégies de placement par rapport à l'appétit pour le risque et aux limites d'exposition au risque du régime aide l'administrateur à s'acquitter de ses devoirs fiduciaires et à satisfaire son obligation d'investir l'actif du régime avec prudence.

Pratiques relatives aux actifs atypiques détenus directement par la caisse de retraite

Contrairement aux titres liquides négociés en bourse, les placements alternatifs (c.-à-d. réalisés dans des actifs atypiques), notamment les actions de marchés privés et les titres de créance, les produits dérivés et les actifs réels négociés de gré à gré, sont particulièrement vulnérables au risque de mauvaise évaluation. Ce risque est encore plus important en période de volatilité accrue du marché. À la différence des titres publics dont la valorisation est facilement cotée sur le marché, les évaluations des actifs alternatifs sont entravées par la disponibilité limitée de données de marché. Les évaluations de biens immobiliers, fréquemment assujetties à des conditions de marché très localisées, nécessitent souvent de recourir à des experts du marché.

Les administrateurs devraient donc tenir compte des risques qui se posent lors de l'investissement dans des actifs alternatifs, p. ex. le risque accru pendant les périodes de volatilité du marché en raison des risques de mauvaise évaluation et de liquidité.

Les administrateurs devraient intégrer au cadre de gouvernance leurs processus et contrôles permettant une évaluation appropriée et indépendante des actifs alternatifs pour s'assurer que leur valeur est estimée avec justesse.

Les administrateurs se fient souvent à des évaluations réalisées par des tiers pour estimer la valeur des actifs de la caisse de retraite. Avant d'investir dans des actifs qui nécessitent des évaluations, les administrateurs devraient exercer une diligence raisonnable suffisante à l'égard de la méthode d'évaluation, notamment quant à sa fréquence, pour s'assurer qu'elle est conforme aux objectifs du régime, à son appétit pour le risque et à sa philosophie en matière de placement.

Il pourrait être approprié de procéder à des évaluations intermédiaires effectuées de manière indépendante en périodes de volatilité des marchés, pour s'assurer que les états financiers du régime reflètent la juste valeur marchande de ses actifs. Cependant, il est souvent difficile pour les administrateurs d'obtenir une évaluation intermédiaire indépendante. Par conséquent, ils devraient tenir compte du fait que les périodes de volatilité des marchés peuvent être marquées par un certain degré d'incertitude quant à la valeur des actifs.

Les administrateurs devraient élaborer, documenter et approuver des méthodes d'évaluation qui définissent clairement les processus visant à s'assurer que les actifs de la caisse de retraite sont évalués avec justesse. Une diligence raisonnable devrait être exercée à l'égard de toute évaluation provenant de tiers, notamment un examen des politiques et des méthodes de placement utilisées par des tiers gestionnaires de placement, tant avant d'effectuer un placement que régulièrement par la suite. Les administrateurs devraient s'assurer que les informations communiquées relativement aux évaluations menées par des tiers sont suffisantes pour leur permettre de bien comprendre toute lacune et d'y remédier.

7.4 Enjeux environnementaux, sociaux et de gouvernance (ESG)

7.4.1 Contexte

L'information sur les enjeux environnementaux, sociaux et de gouvernance (ESG) peut être utile pour évaluer le profil de risque-rendement d'une caisse de retraite en alimentant une vision élargie des facteurs susceptibles d'affecter la valeur des éléments d'actif et de passif du régime de retraite.

7.4.2 Obligation fiduciaire dans le contexte des facteurs ESG

Dans leurs fonctions d'administration et de placement de l'actif de leurs régimes de retraite, les administrateurs doivent agir conformément à leur devoir fiduciaire pour respecter l'objectif principal du régime – procurer un revenu de retraite.³

L'utilisation de l'information relative aux enjeux ESG (les renseignements ESG) pour obtenir une meilleure perspective financière est conforme à l'obligation fiduciaire des administrateurs. À l'inverse, le fait d'ignorer ou de ne pas prendre en compte les renseignements ESG qui pourraient avoir une incidence importante sur le profil de risque-rendement financier de la caisse pourrait constituer un manquement à l'obligation fiduciaire. La manière dont les administrateurs évaluent les renseignements ESG et y réagissent variera en fonction de la situation du régime, notamment sa conception, sa taille et le degré de dépendance à l'égard des gestionnaires d'actifs externes, ainsi que des stratégies et des convictions en matière de placement. Les administrateurs devront également tenir compte du rapport coût-efficacité, étant donné que les rendements ajustés en fonction du risque sont évalués prudemment sur une base nette de frais.⁴

Principe 1

Les administrateurs de régimes devraient déterminer (directement ou par l'entremise de leurs mandataires) si et comment les renseignements ESG peuvent être importants pour évaluer le profil de risque-rendement financier de leur caisse et prendre les mesures appropriées.

³ Au Canada, l'alinéa 8502a) du *Règlement de l'impôt sur le revenu* stipule que « le principal objet du régime consiste à prévoir le versement périodique de montants à des particuliers, après leur retraite et jusqu'à leur décès, pour les services qu'ils ont accomplis à titre d'employés ». Pour en savoir plus sur l'obligation fiduciaire, voir la [Ligne directrice n° 4 de l'ACOR : Ligne directrice sur la gouvernance des régimes de retraite](#).

⁴ Par exemple, dans le contexte de placements passifs, les administrateurs peuvent décider que ces stratégies offrent des coûts de gestion des placements compétitifs et qu'elles sont conformes aux convictions en matière de placement au sujet de l'efficacité des marchés publics pour la prise en compte d'information importante, y compris des renseignements ESG.

7.4.3 Mise en œuvre des renseignements ESG

Étant donné que les enjeux ESG et les techniques utilisées pour les évaluer et y répondre devraient continuer d'évoluer, les pratiques prudentes de gouvernance, de gestion des risques et de placement devront être adaptées et régulièrement revues pour évaluer les lacunes, les risques et les opportunités émergents.

Principe 2

Les administrateurs, dans le cadre de la norme de diligence qui leur incombe, devraient concevoir leurs pratiques de gouvernance, de gestion des risques et de prise de décisions en matière de placement de façon à pouvoir identifier les opportunités et les risques importants relatifs aux facteurs ESG et y répondre de manière adaptée à la situation et aux convictions en matière de placement de leur régime. Un examen devrait être effectué régulièrement et chaque fois qu'il y a un changement important des risques auxquels font face le régime ou ses processus de gouvernance.

7.4.4 Gouvernance

L'ACOR établit des attentes générales en matière de gouvernance des régimes dans sa [Ligne directrice n° 4 de l'ACOR : Ligne directrice sur la gouvernance des régimes de retraite](#). En ce qui a trait aux risques ESG, les processus de gouvernance devraient veiller à ce que l'administrateur :

- attribue la responsabilité de tenir compte de l'importance des risques ESG en vue de leur inclusion au cadre de gestion des risques du régime;
- suit l'évolution du marché en ce qui concerne les pratiques ESG, ainsi que les normes de l'industrie, la législation et les politiques réglementaires;
- évalue ses connaissances et son expérience en matière de facteurs ESG et obtient l'expertise d'un tiers au besoin pour respecter la norme de diligence qui lui incombe.

L'expertise de tiers peut comprendre :

- des actuaires et des spécialistes de la gestion des risques et des placements, qui peuvent aider à comprendre les risques et opportunités relatifs aux facteurs ESG, à évaluer les pratiques existantes et à déterminer les réponses appropriées;
- des conseillers juridiques, qui peuvent aider à comprendre l'obligation fiduciaire, l'usage approprié des renseignements ESG et la divulgation de l'information aux intervenants du régime.

Dans le cadre de ses activités de gouvernance, l'administrateur peut trouver utile d'élaborer et de consigner, dans des politiques écrites, un ensemble de convictions en matière de placement au sujet des renseignements ESG et de leur application au profil de rendement financier du régime. Les convictions peuvent être intégrées à l'énoncé des politiques et des procédures de placement (EPPP), à d'autres politiques pertinentes (p. ex., cadres de sélection des gestionnaires externes et de diligence raisonnable, politiques d'intendance), ou être présentées dans un document distinct.

7.4.5 Identification et évaluation des risques

Les risques identifiés au moyen des renseignements ESG devraient être pris en compte conjointement avec d'autres types de risques intégrés au profil de risque d'un régime ou lors de l'évaluation et de la prise de décisions relatives aux placements. Certaines caractéristiques compliquent l'identification, l'évaluation, la gestion et la surveillance des risques ESG, notamment :

- des horizons de temps plus longs pour l'émergence complète de ces risques;
- l'interdépendance et la corrélation avec d'autres risques;
- des renseignements limités ou incomplets, des difficultés de quantification;
- la disponibilité variable des renseignements ESG par catégorie d'actif;
- la complexité de la modélisation;
- l'évolution des normes et pratiques en matière de déclaration et de gestion.

Ces défis soulignent l'importance de disposer de processus de gouvernance permettant de se tenir à jour relativement aux développements sur le marché. Les tierces ressources, telles que les organismes de normalisation et les agences de notation ESG, peuvent aider à comprendre et à vérifier les risques ESG au sein des portefeuilles.

Les risques ESG ont été qualifiés de « transversaux » du fait qu'ils peuvent se manifester à travers d'autres risques, tels que les risques de marché, de crédit, d'assurance, opérationnels, juridiques et à l'atteinte de la réputation.

Certains risques ESG, p. ex. la perte de biodiversité, les dommages causés à l'environnement par l'humain, les inégalités sociales, la perte de cohésion sociale et, en particulier, le changement climatique, ont été décrits comme étant systémiques.

Parmi les enjeux ESG, le changement climatique est considéré comme posant des risques systémiques urgents et importants pour le système financier⁵. Les risques physiques et de transition⁶ associés au changement climatique devraient augmenter au fil du temps. Ces risques peuvent potentiellement affecter les rendements des placements à court et long terme, mais également créer des opportunités d'investissement (p. ex., dans les nouvelles technologies ou dans les entreprises qui atténuent mieux leurs expositions existantes aux risques physiques et de transition). Ces risques pourraient également affecter le passif des régimes dans la mesure où les taux d'actualisation sont touchés ou si, par exemple, des événements climatiques extrêmes (inondations, incendies, fortes chaleurs, etc.) affectent les taux de mortalité et de morbidité actuels ou futurs, globalement ou dans des localités spécifiques.

⁵ Les risques systémiques ne peuvent pas être évités par la diversification.

⁶ Les risques physiques comprennent la hausse du niveau de la mer, l'augmentation des inondations, les vagues de chaleur extrême et les incendies. Les risques de transition sont ceux associés à la transition vers une économie à faible intensité en carbone et comprennent des exigences renforcées en matière de divulgation, des changements dans la valeur des éléments d'actifs et dans l'évolution des préférences des consommateurs et des changements dans la réglementation, la technologie et les pratiques commerciales.

Bien que les types de risques climatiques soient prévisibles, leur ampleur, le moment où ils se concrétiseront et leurs voies précises peuvent être difficiles à prédire. Les modèles de risque basés uniquement sur des données historiques sont donc limités. Lorsque la situation du régime s'y prête, des analyses de scénarios peuvent être utiles pour les administrateurs (et/ou les gestionnaires de placement) afin d'évaluer les vulnérabilités de la caisse de retraite ou d'une stratégie d'investissement dans le cadre de différents scénarios de risques prospectifs plausibles, y compris sur différents horizons de temps. L'analyse de scénarios peut également servir à intégrer et évaluer les effets potentiels des changements sur le passif du régime.

Comprendre l'éventail des résultats analytiques peut mener à une meilleure compréhension des risques liés au financement d'un régime, en éclairant les décisions relatives aux placements, à l'établissement des hypothèses et au financement.

7.4.6 Prise de décisions en matière de placement

Stratégie de placement

L'établissement de limites ou de cibles en matière de placement peut être utile pour comprendre et gérer les expositions aux risques ESG et mettre en opération les convictions en matière de placements ESG.

Une évaluation périodique peut aider à déterminer si ces limites ou ces cibles produisent les résultats escomptés et suivent l'évolution de la compréhension des risques ESG et des pratiques d'atténuation.

Délégation prudente et intégration des facteurs ESG

Dans la mesure où un administrateur de régime délègue la gestion des placements à un gestionnaire d'actifs tiers ou à un fournisseur de services de directeur des placements externalisé, en vertu de la délégation prudente dont il doit faire preuve, l'administrateur devra comprendre si et comment les renseignements ESG sont intégrés aux processus décisionnels du gestionnaire d'actifs ou du fournisseur en matière de gouvernance, de gestion des risques et de placement, et si ces processus sont conformes au profil de risque et aux convictions en matière de placement de l'administrateur.

Régimes offrant des choix aux participants

Dans le cas des régimes à cotisation déterminée qui offrent un choix de placements à leurs participants, l'administrateur peut estimer conforme à son obligation fiduciaire d'inclure dans cette gamme de placements à la fois des fonds traditionnels intégrant des renseignements

ESG et des « fonds relatifs aux facteurs ESG ». Les administrateurs devraient surveiller et déterminer si l'inclusion de tels fonds demeure conforme à leur obligation fiduciaire.⁷

Si la décision d'inclure un fonds relatif aux ESG est prise, l'administrateur peut faire preuve de prudence en justifiant la sélection du ou des fonds relatifs aux facteurs ESG pour aider les participants à comprendre l'objectif de placement ainsi que les caractéristiques de risque et de rendement du fonds et la façon dont celui-ci peut être intégré à un portefeuille parmi les options de placement proposées par le régime.

Intendance

L'intendance, tel que décrite à la [partie 7.3.1](#) de la présente Ligne directrice, par les administrateurs, directement ou par l'intermédiaire de leurs gestionnaires de placements ou d'associations de ce secteur, peut être un moyen prudent d'exercer une influence afin de minimiser les risques ESG.

7.4.7 Divulgence

Les intervenants ont intérêt à savoir que les administrateurs identifient et traitent adéquatement les opportunités et les risques pertinents, y compris si et comment les renseignements ESG sont pris en compte. La législation sur les normes de pension de toutes les autorités législatives exige que la politique de placement du régime (p. ex., l'EPPP) comprenne une description des facteurs pertinents pour les politiques et les procédures de placement. La divulgation des facteurs ESG peut être une exigence réglementaire pour certaines autorités législatives.

Lorsque les renseignements ESG sont pris en compte à des fins de gouvernance, de gestion des risques et de placement, selon les pratiques exemplaires connues, l'administrateur devrait communiquer ce fait dans le cadre de l'information partagée régulièrement avec les intervenants du régime.

Lorsque l'administrateur a recours à un gestionnaire de placement tiers pour prendre en compte les renseignements ESG dans la gestion de l'actif du régime, l'administrateur peut faire savoir qu'il a adopté la politique ESG du gestionnaire ou décrire ses considérations relatives aux facteurs ESG dans sa sélection, sa supervision continue et son évaluation de ce gestionnaire.

⁷ Le terme « fonds relatif aux facteurs ESG » désigne un fonds dont les objectifs de placement font référence à des renseignements ESG ou un fonds optant pour des stratégies s'articulant autour de tels renseignements (voir le document des Autorités canadiennes en valeurs mobilières intitulé *Avis 81-334 du personnel des ACVM : Information des fonds d'investissement au sujet des facteurs environnementaux, sociaux et de gouvernance*). Des conseils juridiques et des conseils liés aux placements peuvent aider les administrateurs à comprendre les risques potentiels associés à l'ajout d'un ou de plusieurs fonds de ce type dans la gamme de placements offerts. Les risques pourraient comprendre l'effet : (a) du mandat du fonds sur le rendement du placement par rapport à des options de placements non traditionnelles; (b) de l'offre d'un nombre excessif de choix de placements aux participants au régime (c.-à-d. compliquer la prise de décision pour les participants et accroître leur besoin d'information pour investir dans un tel fonds).

Lorsque l'administrateur du régime adopte une approche plus directe et active à l'égard des renseignements ESG, il est encouragé à suivre, en fonction de sa situation, les meilleures pratiques de l'industrie en matière de divulgation, y compris la description des éléments suivants :

- les rôles et responsabilités de l'administrateur ou de ses délégués dans l'identification et la gestion des risques ESG;
- l'importance et la pertinence de risques ESG spécifiques au régime;
- toute activité d'intendance entreprise.

Les normes de divulgation du Conseil canadien des normes d'information sur la durabilité (CCNID) et de l'International Sustainability Standards Board (ISSB) peuvent constituer des ressources utiles à cet égard.

Principe 3

Comme pratique exemplaire, l'administrateur devrait décrire, avec un niveau de détail proportionnel à la situation de son régime, si et comment les renseignements ESG importants sont pris en compte, et y faire référence dans sa politique de placement ou dans d'autres sources d'information à propos du régime (p. ex., sites Web, feuillets d'information sur les fonds, relevés).

7.5 Utilisation de l'effet de levier

7.5.1 Contexte

L'**effet de levier** peut amplifier les pertes et les gains potentiels sur les placements et accroître l'exposition à d'autres risques de placement. L'utilisation de l'effet de levier renforce donc l'importance de la gestion des risques.

Aux fins de la présente partie, on parle d'« effet de levier » lorsqu'une technique ou une stratégie, quelle qu'en soit la forme, est utilisée pour accroître l'exposition économique d'un régime de retraite à l'actif investi au-delà de ce qu'il pourrait atteindre en investissant uniquement son capital (son actif net) dans des valeurs mobilières ou d'autres actifs financiers. En d'autres termes, l'effet de levier est un moyen permettant d'obtenir une exposition économique supérieure au capital investi.⁸

⁸ Bien que l'effet de levier soit couramment utilisé pour accroître l'exposition économique, l'effet de levier synthétique dans les contrats dérivés peut également être utilisé pour réduire ou couvrir l'exposition économique et atténuer certains risques. Une telle utilisation est également soumise aux risques décrits à la partie 7.5.3.

Voici certaines des raisons qui motivent souvent les régimes de retraite utilisant l'effet de levier :

- **mettre en œuvre des stratégies d'investissement guidées par le passif (IGP).** Afin d'accroître l'exposition d'un régime de retraite aux actifs qui se comportent comme les passifs du régime;
- **accroître l'exposition à des actifs axés sur le rendement.** Par exemple, cela peut se faire en utilisant l'effet de levier du bilan ou l'effet de levier « synthétique » à l'aide de contrats dérivés;
- **chercher à profiter des opportunités disponibles et accroître l'efficacité des placements à l'aide de l'effet de levier.** Par exemple, la diversification accrue du portefeuille et la capacité à prendre des positions plus importantes dans des catégories d'actifs à faible volatilité.

7.5.2 Types d'effets de levier

Voici les types d'effets de levier les plus courants pour les régimes de retraite :

- **l'effet de levier financier**, qui implique qu'un régime accède à des fonds supplémentaires à investir. Ces fonds peuvent figurer au passif du bilan du régime ou être associés à des placements particuliers, comme des prêts hypothécaires sur des biens immobiliers;
- **l'effet de levier synthétique**, qui a lieu lorsqu'un régime de retraite conclut des contrats dérivés permettant par exemple au régime d'accroître son exposition à des actifs à revenu fixe ou à des actifs axés sur le rendement;
- **l'effet de levier intégré**, qui comprend toute forme d'exposition à des placements avec effet de levier acquise indirectement par l'intermédiaire des avoirs du régime dans des investissements gérés par un tiers (c.-à-d. que l'effet de levier n'est pas directement créé au niveau de la caisse ou du régime de retraite). Dans la plupart des régimes, c'est ce type d'effet de levier qui est le plus courant.⁹

Les différents types d'effets de levier se distinguent par leurs modalités. Une distinction importante est l'aspect « avec recours » ou « sans recours » de l'effet de levier :

- un effet de levier **sans recours** limite généralement l'exposition du régime au montant investi;
- un effet de levier **avec recours** désigne la possibilité qu'une contrepartie puisse exiger que le régime verse des sommes supplémentaires à partir de sa caisse pour couvrir des pertes dépassant le montant investi.

Cette distinction comporte d'importantes répercussions sur le niveau de risque lié à l'effet de levier ainsi que sur la façon dont ces risques sont gérés par le régime.

⁹ Cela est dû au fait que la plupart des régimes de retraite investissent principalement dans des fonds communs de placement, plutôt que directement. Ils ne se servent pas de l'effet de levier financier et ne se lancent pas dans des opérations sur produits dérivés au niveau du régime pour accroître l'exposition économique.

7.5.3 Risques associés à l'effet de levier

Cette partie décrit les principaux risques à prendre en compte dans le contexte de l'utilisation de l'effet de levier par un régime. Une liste des risques courants accompagnés de leurs définitions se trouve également à l'[annexe A : Tableau des risques](#). Les administrateurs doivent comprendre comment ces risques peuvent interagir entre eux.

Risque de marché

L'effet de levier peut accroître le risque de marché en amplifiant les pertes. Les stratégies de placement avec effet de levier peuvent également modifier l'influence du risque de marché sur d'autres risques auxquels le régime peut être exposé. Par exemple, dans certaines stratégies avec effet de levier, des variations à court terme de la valeur des actifs peuvent accroître le risque de liquidité.¹⁰

En général, les répercussions potentielles de l'effet de levier sur le risque de marché doivent être considérées sous deux angles, celui des actifs et celui des passifs du régime.

Risque de liquidité

Le risque de liquidité est le risque que le régime de retraite ne soit pas en mesure d'assumer ses obligations financières à court terme ou de le faire sans subir de pertes indues. Ces obligations comprennent celles découlant de l'utilisation de l'effet de levier. En général, ce risque se produit généralement en raison de l'incapacité à convertir des actifs en espèces sans pertes.

Les administrateurs qui utilisent l'effet de levier doivent comprendre comment celui-ci influence le risque et les exigences en matière de liquidité. Cela dépendra des types d'effets de levier utilisés et des fins auxquelles ils le sont. Par exemple, la gestion de la liquidité est cruciale pour certaines stratégies d'investissements guidées par le passif qui utilisent un effet de levier fondé sur des produits dérivés.¹¹ Comme les accords de marge associés aux stratégies axées sur l'effet de levier nécessitent souvent la préservation d'un certain niveau d'actifs liquides, une augmentation de la volatilité du marché ou une détérioration des conditions de crédit peuvent exercer des pressions sur les liquidités des régimes utilisant l'effet de levier.

Risque de contrepartie

L'effet de levier obtenu à l'aide de certains instruments, tels les produits dérivés ou les accords de rachat, implique des relations contractuelles avec d'autres parties (c.-à-d., des contreparties). Le risque de contrepartie est le risque de perte lié au refus ou à l'incapacité d'une contrepartie de respecter ses obligations contractuelles lorsqu'elles arrivent à échéance.

¹⁰ Par exemple, lorsqu'un régime de retraite utilise des accords de rachat afin d'obtenir des fonds supplémentaires à investir, les changements dans la qualité des titres donnés en garantie peuvent compliquer le renouvellement des accords et avoir une incidence sur les besoins en liquidités du régime.

¹¹ En effet, ces stratégies nécessitent une réserve suffisante d'instruments de garantie admissibles et disponibles pour permettre au régime de répondre aux demandes de garanties supplémentaires, au besoin.

Des mécanismes existent pour atténuer le risque de pertes dans de telles circonstances. Ils comprennent les « accords globaux de compensation » avec des sociétés mères qui permettent la compensation des obligations entre la société mère et ses filiales¹². Le recours à ces types de mécanismes fait partie de la gestion prudente du risque de contrepartie.

Autres risques

D'autres risques pouvant s'appliquer aux régimes de retraite qui utilisent l'effet de levier sont le risque opérationnel, le risque de refinancement, le risque de modélisation et le risque concernant la mesure du rendement.

7.5.4 Pratiques de gestion des risques liés à l'effet de levier à l'intention des administrateurs de régimes

Si un régime de retraite utilise l'effet de levier, l'administrateur doit, conformément à la norme de diligence qui lui incombe, bien comprendre les répercussions de l'effet de levier sur les risques associés au placement ainsi que la prudence nécessaire à son utilisation. Les processus et les procédures qu'un administrateur met en place pour la gestion de ces risques doivent tenir compte des types d'effets de levier impliqués et du fait que l'effet de levier en question se situe au niveau du régime ou de la caisse de retraite ou est intégré dans des fonds communs ou d'autres investissements.

L'effet de levier se situe au niveau du régime ou de la caisse de retraite : le cadre de gestion des risques du régime de retraite doit comprendre les contrôles opérationnels requis pour gérer l'utilisation de l'effet de levier par le régime.

L'effet de levier est intégré dans des fonds communs ou d'autres investissements : l'administrateur du régime doit disposer d'une compréhension et de renseignements suffisants sur l'effet de levier utilisé par le fonds dans lequel le régime de retraite investit. Ces renseignements devraient suffire pour évaluer les répercussions sur les risques du régime et les gérer efficacement.

Principales considérations relatives aux pratiques de gestion des risques liés à l'effet de levier
<ul style="list-style-type: none">• l'établissement de niveaux appropriés de tolérance au risque pour le régime;• l'adoption d'objectifs et d'approches de placement correspondant à ces tolérances au risque;

¹² Par exemple, les régimes de retraite devraient s'efforcer de conclure des accords globaux avec chaque société mère autorisant la compensation avec l'ensemble de ses filiales, plutôt que de conclure des accords bilatéraux avec chaque filiale individuellement. En l'absence d'accords globaux, le régime peut avoir des difficultés à régler des montants de compensation en cas d'événement de marché ou de crédit.

- l'établissement de procédures de supervision qui permettent d'identifier, d'évaluer, de gérer et de surveiller efficacement les expositions et les risques;
- l'évaluation des capacités et des compétences nécessaires à la supervision de l'utilisation de l'effet de levier et des expositions connexes;
- la reddition de compte concernant les éléments précédents aux personnes responsables de la gouvernance (p. ex., membres de la haute direction et du conseil d'administration ou fiduciaires).

7.5.5 Utilisation prudente et supervision de l'effet de levier

La mise en œuvre de stratégies avec effet de levier présente un niveau de complexité élevé. Les administrateurs de régimes qui ne possèdent pas l'expertise requise peuvent solliciter les conseils d'experts externes au moment d'évaluer, de mettre en œuvre et de gérer des stratégies avec effet de levier. Un administrateur qui fait appel à des experts externes n'est aucunement libéré de ses obligations fiduciaires ou de ses responsabilités de supervision, et doit évaluer ses propres capacités et compétences concernant la supervision de son utilisation de l'effet de levier et de l'exposition connexe. Pour en savoir plus sur les pratiques prudentes de placement, y compris en ce qui a trait à la délégation, les administrateurs devraient consulter la [Ligne directrice n° 6 de l'ACOR](#) consacrée à ce sujet.

Les décisions relatives à l'utilisation de l'effet de levier et au type d'effet de levier à utiliser doivent correspondre aux objectifs de placement, à l'appétit pour le risque et à la tolérance au risque de l'administrateur. Celui-ci devrait également s'assurer que l'utilisation de l'effet de levier est conforme à l'EPPP du régime et aux autres politiques pertinentes.

La justification des décisions liées à l'effet de levier devrait être détaillée et bien documentée et traiter notamment les points suivants :

- la nécessité ou non d'utiliser l'effet de levier;
- l'établissement de directives et de mesures de contrôle appropriées;
- le ou les types d'effets de levier utilisés;
- les objectifs d'une telle utilisation.

Les indicateurs qui mesurent spécifiquement le niveau de l'effet de levier ou ses effets potentiels peuvent fournir aux administrateurs des indications supplémentaires concernant l'utilisation prudente et la supervision de l'effet de levier. L'ACOR reconnaît qu'aucun indicateur n'offre une mesure exhaustive de toutes les dimensions des risques liés à l'effet de levier, que la mesure de l'effet de levier est un élément complexe et que les méthodes permettant de comprendre et mesurer cet effet de levier sont en constante évolution.

L'administrateur de régimes qui adoptent des indicateurs pour mesurer l'effet de levier devrait s'assurer que :

- les gestionnaires de placements du régime qui utilisent l'effet de levier connaissent les enjeux et les techniques liés à la mesure de l'effet de levier, y compris les indicateurs illustratifs;
- l'actuaire ou l'équipe de gestion des risques du régime peut quantifier les expositions au risque du régime, y compris l'effet de levier;

- les personnes responsables de la gouvernance possèdent ou obtiennent une expertise appropriée pour comprendre et superviser l'utilisation de l'effet de levier et le risque connexe.

7.5.6 Documentation

Lorsqu'un régime utilise l'effet de levier, il devrait consigner ses politiques et ses procédures relatives à l'effet de levier dans son EPPP. L'information présentée dans l'EPPP devrait inclure au minimum une description générale des objectifs de l'utilisation de l'effet de levier par le régime relativement aux points suivants :

- la stratégie globale de placement du régime;
- les interactions entre l'actif et le passif et les objectifs de financement;
- des stratégies et activités en matière de placement spécifiques.

L'EPPP ou d'autres politiques du régime¹³ devraient établir des directives et des mesures de contrôle appropriées concernant l'utilisation de l'effet de levier. Ces éléments devraient être harmonisés avec l'appétit pour le risque du régime dans son ensemble, à sa tolérance au risque ainsi qu'à son cadre de gestion des risques. En fonction des types d'effet de levier utilisés par le régime, les directives devraient décrire la procédure à suivre pour identifier, surveiller et communiquer les risques associés à l'effet de levier. Les contrôles devraient comprendre des stratégies pour gérer ou atténuer les risques identifiés.

Les régimes devraient consigner par écrit :

- les objectifs de l'utilisation de l'effet de levier, en ce qui concerne le risque et le rendement attendu;
- comment utiliser l'effet de levier pour atteindre les objectifs du régime;
- les types d'effets de levier que le régime utilisera ou pourra utiliser, ainsi que les directives du régime s'appliquant à leur utilisation;
- la façon dont l'effet de levier influence et s'insère dans l'approche de placement globale du régime, la répartition stratégique des actifs et d'autres aspects de son portefeuille de placement;
- la façon dont l'administrateur supervisera l'utilisation de l'effet de levier. Cela comprend la surveillance et le contrôle des divers risques pouvant survenir ou être affectés par l'utilisation d'un tel effet de levier.

7.5.7 Intégration de la gestion des risques

Les administrateurs devraient mettre en place des systèmes appropriés pour surveiller et gérer l'utilisation de l'effet de levier :

- la façon dont l'effet de levier se répercute sur les risques encourus par le régime;

¹³ Selon la taille et la complexité des placements et l'étendue de la gestion directe par le régime par rapport à celle des fonds gérés à l'externe, les régimes peuvent juger approprié d'établir dans d'autres documents de politique des directives et des contrôles plus détaillés pour l'effet de levier.

- comment sont mesurés et surveillés les risques découlant de l'effet de levier.

En matière de gestion des risques, les attentes peuvent s'avérer différentes pour les administrateurs qui utilisent directement l'effet de levier comparativement à ceux qui l'utilisent indirectement.

Dans le cas où un régime investit dans un fonds commun qui utilise l'effet de levier, l'administrateur du régime devrait comprendre comment l'effet de levier est utilisé. Une bonne pratique pour les administrateurs consiste à identifier, dans les processus mis en place par le régime pour surveiller l'utilisation de l'effet de levier, les cas importants d'effet de levier intégré et ses effets sur les risques connexes. Au minimum, les indicateurs de risque de placement du régime devraient refléter tout risque pour le régime encouru du fait de l'utilisation de l'effet de levier par le fonds commun.¹⁴

Les indices de référence concernant le rendement et le risque devraient intégrer et refléter l'utilisation de l'effet de levier pour favoriser une évaluation plus éclairée et plus cohérente de ces paramètres.

7.5.8 Identification et gestion des risques

Les **tests de tension** et les **analyses de scénarios** offrent des mécanismes permettant de comprendre et de gérer les répercussions de l'effet de levier sur l'approche de placement globale du régime et le financement de son passif.

Les tests de tension et les analyses de scénarios peuvent aider les régimes à établir des paramètres et des limites convenant au risque général de placement. Ils peuvent également aider à établir des paramètres et des limites de risque applicables à des activités et stratégies de placement spécifiques, y compris celles utilisant l'effet de levier.

Les administrateurs devraient effectuer des tests de tension de leurs portefeuilles, incluant leurs stratégies d'effet de levier, selon diverses conditions de marché et divers scénarios. L'ensemble des répercussions liées à l'utilisation de l'effet de levier, y compris les risques de placement qui en découlent, devrait être intégré aux tests de tension du régime.

Les administrateurs qui utilisent l'effet de levier devraient également envisager d'améliorer leurs tests de tension pour y intégrer un test de tension inversé.

¹⁴ En cas de stress extrêmes sur les marchés, les positions avec effet de levier pourraient affecter de manière significative la valeur du fonds commun. Les régimes devraient comprendre les vulnérabilités du fonds commun aux stress extrêmes du marché lors de l'évaluation du degré de risque du placement dans le fonds commun et l'effet d'un tel changement de valeur sur l'investissement et le financement global du régime. L'examen diligent des activités de tests de tension et des plans d'urgence du gestionnaire peut informer le régime à propos des risques liés à la capacité du fonds commun à absorber les variations de valeur des positions avec effet de levier en cas de stress extrêmes sur le marché.

Les administrateurs devraient envisager des mesures appropriées pour atténuer les risques associés aux stratégies de placement qui impliquent le recours à l'effet de levier. Des accords de compensation renforcés, le recours à des contreparties centrales et le dépôt de garanties sont des exemples d'atténuation du risque de contrepartie et du risque de marché.

ANNEXE A : TABLEAU DES RISQUES

La liste suivante décrit les risques auxquels un administrateur est couramment confronté dans la gestion d'un régime de retraite. Elle ne doit pas être considérée comme étant exhaustive.

Risque	Description
Risques liés au financement	
Financement	<p>Risque qu'une caisse de retraite ne dispose pas d'actifs suffisants pour faire face à ses engagements, que ce soit selon l'approche de capitalisation ou de solvabilité. Dans le cas d'un régime existant, cela pourrait mener à des paiements spéciaux supplémentaires pour amortir les déficits ou à des réductions de prestations, y compris des réductions de prestations accumulées, s'il y a lieu.</p> <p>Dans le cas d'un régime qui se termine, selon le type de celui-ci et la raison de la terminaison, les prestations des participants risquent de ne pas être entièrement financées.</p>
Non-appariement de l'actif et du passif	Risque découlant de fluctuations des taux d'intérêt, des prix des obligations, des cours des actions et des matières premières, des taux de change, etc., ayant un effet différentiel sur les actifs et les passifs du régime. Par exemple, une chute des taux d'intérêt pourrait augmenter la valeur des passifs d'un montant supérieur à l'augmentation de la valeur des actifs.
Modèle	Risque lié à un modèle qui ne saisit et ne quantifie pas avec précision les passifs et les actifs (ainsi que leurs volatilités connexes), ce qui entraîne la prise de décisions stratégiques inappropriées, comme le choix d'une composition inadéquate de l'actif.
Équité intergénérationnelle	<p>Risque que différentes générations de participants à un régime obtiennent des résultats différents (au niveau des prestations de retraite ou des coûts de cotisation) qui seraient perçus comme étant injustes, en raison de lacunes au niveau de la conception du régime, de son financement ou de la prise de décisions.</p> <p>Par exemple, dans un régime à prestations cibles, l'augmentation de la provision pour écarts défavorables (PED) en raison d'une politique de financement conservatrice pourrait se traduire par une diminution des prestations accumulées par les participants actifs, alors que les participants retraités bénéficieraient d'une sécurité et d'une stabilité accrues de leurs prestations.</p>
Risques liés au passif, aux prestations ou de nature actuarielle	
Méthodes et hypothèses actuarielles	Risque que les méthodes d'évaluation actuarielle (p. ex., méthodes de lissage) et d'hypothèses (p. ex., rendement attendu de l'actif, hypothèses de mortalité) soient inappropriées entraînant une

	surestimation ou une sous-évaluation des valeurs du passif ou de l'actif.
Dates d'achat des rentes	<p>Risque de hausse du prix des rentes en raison des taux d'intérêt au moment de l'achat des rentes.</p> <p>Dans le cas d'un régime à prestations déterminées ou à prestations cibles qui a entrepris d'atténuer les risques ou qui fait l'objet d'une liquidation, cela pourrait se traduire par un coût d'achat des rentes supérieur à ce que peut couvrir l'actif de la caisse de retraite.</p> <p>Dans le cas d'un régime à cotisation déterminée, cela pourrait se traduire par la réduction du pouvoir d'achat des participants qui acquièrent une rente à une date où les taux d'intérêt sont particulièrement bas par rapport à d'autres participants qui le font à un moment plus favorable, où les taux d'intérêt sont plus élevés entraînant une baisse du coût.</p>
Longévité	<p>Risque que les participants vivent plus longtemps que prévu selon les hypothèses actuarielles.</p> <p>Dans un régime à prestations déterminées, cela pourrait entraîner des pertes actuarielles et une augmentation des exigences de financement.</p> <p>Dans un régime à prestations cibles, cela pourrait entraîner une réduction des prestations et une iniquité intergénérationnelle potentielle.</p> <p>Dans un régime à cotisation déterminée, il s'agit du risque que les participants survivent à leur épargne-retraite (lorsque le versement d'une rente n'est pas choisi lors du départ à la retraite).</p>
Risques de placement	
Stratégie de placement	<p>Pour les régimes à prestations déterminées ou à prestations cibles, il s'agit du risque que la stratégie de placement du régime ne corresponde pas à sa responsabilité fiduciaire, à son appétit ou à sa tolérance pour le risque, ou encore à ses objectifs de remplacement du revenu cible ou de placement à long terme, ce qui nuirait à l'atteinte des objectifs à long terme du régime.</p> <p>Pour les régimes à cotisation déterminée, c'est le risque que les types d'options de placement proposées aux participants (lorsqu'un choix est offert) ne soient pas suffisants ou appropriés pour satisfaire l'appétit individuel du participant pour le risque de placement et ses objectifs de remplacement du revenu cible ou de placement à long terme.</p>

Liquidité	<p>Risque qu'un régime de retraite ne puisse pas obtenir les fonds nécessaires (c.-à-d., n'ait pas suffisamment de liquidités) pour s'acquitter de ses obligations de paiement venant à échéance ou qu'il soit dans l'incapacité de s'acquitter de ses obligations de paiement sans subir de coûts excessifs ou de pertes inacceptables. Le risque de liquidité concerne surtout les régimes parvenus à maturité (où il est plus probable que le montant des prestations à verser excède celui des cotisations) et les régimes qui utilisent d'importantes stratégies de couverture ou d'effet de levier.</p>
Crédit et contrepartie	<p>Risque qu'une entité émettrice dans laquelle un régime investit ou qu'une contrepartie avec laquelle il interagit ne soit pas en mesure de s'acquitter de ses obligations, ce qui nuirait aux placements du régime ou à la confiance des participants dans le régime de retraite.</p>
Concentration	<p>Risque que le portefeuille d'une caisse de retraite ne soit pas suffisamment diversifié et trop exposé à une catégorie d'actif, à une région ou à un émetteur.</p>
Risque de taux de change	<p>Risque que des placements effectués dans une devise étrangère soient soumis à la volatilité du taux de change (et que leur valeur dans la devise locale fluctue en conséquence) en plus d'autres risques de placement liés aux actifs.</p>
Marché	<p>Risque associé à un rendement défavorable inattendu des placements de la caisse de retraite sur le marché. Un mauvais rendement du capital investi sur le marché peut entraîner des soldes de comptes à cotisation déterminée inférieurs aux prévisions ou un sous-financement des régimes à prestations déterminées en raison d'une insuffisance de l'actif du régime par rapport à son passif. Cela peut augmenter le montant des cotisations requises pour respecter les obligations en matière de prestations, ou exiger que les prestations de retraite soient ajustées en conséquence.</p> <p>Le risque de marché est vaste et peut subir l'influence directe ou indirecte des fluctuations du marché des actions ou obligataire, des taux d'intérêt, des devises étrangères, de l'inflation, etc. La répartition des actifs d'un régime est l'un des principaux facteurs influant sur son exposition aux risques de placement sur le marché (p. ex., si un portefeuille de placement n'est pas suffisamment diversifié et est trop concentré sur une seule catégorie d'actifs).</p> <p>Le risque de marché peut également être de nature systémique lorsque tous les régimes de retraite sont affectés par des ralentissements financiers ou d'autres événements économiques.</p>
Refinancement	<p>Risque qu'un régime subisse une perte financière en raison de son incapacité à remplacer une créance existante nécessaire pour préserver ses positions de placement avec effet de levier sans coût</p>

	indu. Un régime de retraite peut subir un risque de refinancement en raison de facteurs internes (p. ex., détérioration de sa cote de crédit) ou de facteurs externes (p. ex., fluctuations défavorables des taux d'intérêt ou resserrement du marché du crédit).
Facteurs environnementaux, sociaux et de gouvernance	Risque qu'une action ou une absence d'action relative à des facteurs environnementaux, sociaux et de gouvernance puisse avoir dans le futur une incidence négative sur la valeur d'un actif investi.
Mesure du rendement	Risque que la volatilité accrue des rendements et les erreurs de suivi qui en résultent, engendrées par l'effet de levier, ne soient pas correctement prises en compte par les indices de référence du régime concernant le rendement et le risque.
Évaluation	Lors d'un investissement dans des actifs du marché privé, le risque d'évaluation est causé par la mauvaise estimation de la valeur d'un actif du fait que ces actifs ne sont pas négociés dans un marché public liquide et que leur évaluation s'appuie sur le jugement professionnel et des données limitées. Le risque d'évaluation est particulièrement accru en période de volatilité du marché.
Risques liés à la gouvernance	
Gouvernance	<p>Risques liés à des lacunes dans la supervision du fonctionnement et de la gestion du régime, entraînant un manquement à l'obligation fiduciaire.</p> <p>Ces lacunes peuvent s'expliquer par un manque de formation adéquate des administrateurs, l'insuffisance de leurs connaissances ou de leurs compétences pour exercer leurs fonctions, l'insuffisance ou le caractère inadéquat des renseignements et des documents qui leur sont transmis par les fournisseurs de services, des conflits d'intérêts qu'ils ont lors de la prise de décisions, etc.</p>
Externe et stratégique	<p>Risques inhérents touchant la sensibilité des caisses de retraite aux facteurs externes. Ces risques découlent de mauvaises décisions stratégiques, de la mise en œuvre inappropriée de décisions ou du manque de réactivité face à l'évolution de l'environnement environnant. Ils comprennent les risques liés à la démographie, à la concurrence, à la technologie, à la conjoncture, aux parties intéressées, aux maladies infectieuses et à la stabilité politique.</p> <p>Les risques stratégiques comprennent le maintien de la viabilité d'un régime à la suite d'un changement dans l'environnement opérationnel, notamment un changement interne comme une fusion ou la couverture d'un nouveau groupe de participants au régime qui</p>

	présente des caractéristiques et des enjeux pouvant être très particuliers.
Risques opérationnels	
Technologies de l'information (TI) et cybersécurité	<p>Risque résultant du caractère inadéquat des technologies de l'information et du traitement en termes de gestion, d'exclusivité, d'intégrité, d'infrastructure, de contrôlabilité et de continuité. Le risque lié aux TI découle également d'une stratégie et d'une politique inappropriées en TI et de l'utilisation inadéquate des technologies de l'information.</p> <p>Les risques liés à la cybersécurité découlent d'une infrastructure ou de logiciels de TI insuffisants, défectueux ou vulnérables, de politiques inadéquates ou de lacunes en matière de conformité avec celles-ci, ainsi que d'erreurs de la part d'utilisateurs, qui entraînent l'exposition de données personnelles ou organisationnelles sensibles, ou des pertes causées par des perturbations des opérations.</p>
Litige	<p>Risque, pour l'administrateur du régime, que des participants intentent une action en justice contre lui en raison de négligences, d'erreurs ou de promesses non tenues (réelles ou perçues) découlant des communications aux participants, de l'administration ou de la gestion des placements. Cela peut entraîner des pertes financières pour l'administrateur ou des atteintes à la confiance des participants envers le régime.</p>
Opérationnel	<p>Risque de pertes découlant de processus internes, de personnel ou de systèmes inadéquats, qu'il s'agisse d'opérations exécutées à l'interne par l'administrateur ou déléguées à un tiers fournisseur de services.</p> <p>Le risque opérationnel comprend le risque lié à l'administration, qui lui, comprend ce qui suit :</p> <ul style="list-style-type: none"> • ne pas faire adhérer les employés admissibles au régime; • erreurs dans le calcul des cotisations et des prestations; • consignation de données inexactes sur les participants (service, salaire, heures travaillées, dossiers des bénéficiaires); • omission ou retard de paiement des prestations des participants. <p>La survenance de ces risques est souvent liée au caractère inadéquat des contrôles ou des processus en place pour assurer une administration efficace.</p> <p>Le risque opérationnel comprend également le risque de perte en raison d'événements externes (p. ex., incendies, catastrophes naturelles, cambriolages ou vols).</p>

Frais et dépenses	Risque de variabilité défavorable des frais ou des dépenses facturés par les fournisseurs de services (p. ex., dépositaires, gestionnaires de placement, consultants, administrateurs tiers) et payés à partir des actifs du régime (ou, dans le cas de régimes à cotisation déterminée, à partir des comptes des participants).
Législation	Risque qu'une politique publique ou que des décisions politiques affectant directement le régime ne soient pas anticipées ou aient une incidence négative sur la capacité du régime à atteindre ses objectifs initiaux.
Désinformation et mésinformation	Risque de s'appuyer sur de fausses informations partagées soit intentionnellement (désinformation) soit involontairement (mésinformation), exacerbé par l'utilisation généralisée de l'intelligence artificielle générative et des grands modèles de langage comme outils de recherche pour produire du contenu.
Communications	<p>Risque découlant du fait que les participants ne reçoivent pas d'éducation ni de communication adéquate et compréhensible au sujet de leurs droits aux prestations.</p> <p>Par exemple, le risque de ne pas communiquer les options de placement dans le cas d'un régime à cotisation déterminée peut entraîner des problèmes de conformité, des pertes financières, des responsabilités légales ou des atteintes à la confiance des participants envers le régime.</p> <p>Pour les régimes à prestations cibles, le risque que des participants ne comprennent pas la nature variable de leurs prestations peut entraîner des poursuites judiciaires à l'encontre de l'administrateur ou des atteintes à la confiance des participants envers le régime.</p>
Réglementation et conformité	Risque de conséquences négatives découlant de l'interprétation erronée ou du non-respect de l'ensemble des lois et règlements applicables.
Risques liés au promoteur du régime	
Promoteur du régime	<p>Risque qu'un promoteur de régime ne soit pas en mesure de respecter ses obligations en matière de cotisations au régime ou de conserver à long terme son rôle de promoteur du régime, ce qui mènerait à la liquidation du régime. Cela peut, par exemple, entraîner des réductions des prestations si un régime à prestations déterminées n'est pas entièrement financé selon une approche de solvabilité ou, dans le cas d'un régime à cotisation déterminée, exposer les participants au risque lié aux dates d'achat de rentes.</p> <p>D'autres risques liés au promoteur du régime peuvent survenir, par exemple :</p>

	<ul style="list-style-type: none"> • une décision d'affaires de modifier, de fermer ou de liquider le régime; • une modification importante de l'effectif (réduction, ralentissement de la croissance) par rapport à la répartition démographique actuelle ou passée du régime; • pour les régimes à prestations cibles, les niveaux d'emploi ou les heures de travail des participants peuvent diminuer sensiblement, ce qui exposerait les participants à un risque de cotisation, compte tenu de la nature fixe des cotisations.
<p>Employeurs participants</p>	<p>Dans le cas de régimes interentreprises, risque résultant de la concentration d'une partie importante des participants auprès d'un seul employeur. Le retrait de cet employeur pourrait avoir des répercussions majeures sur le régime, par exemple une augmentation des cotisations ou une réduction des prestations (pour un régime à prestations cibles) des employeurs et des participants restants.</p> <p>Cela entraînerait un risque de délinquance relativement au versement des cotisations conformément aux dispositions du régime ou de la convention collective, de la part des employeurs participants.</p>
<p>Risques émergents</p>	
<p>Risque émergent</p>	<p>Risque qui peut se développer ou qui existe déjà et qui est difficile à quantifier ou susceptible de présenter un potentiel élevé de pertes. Habituellement, les risques émergents ont des horizons à très long terme et peuvent se développer lentement, mais les mesures visant à les atténuer peuvent également prendre beaucoup de temps à être mises en œuvre et à porter leurs fruits.</p>

ANNEXE B : EXEMPLE DE CARTE THERMIQUE

Après avoir identifié les risques susceptibles d'avoir une incidence sur le régime, l'administrateur peut utiliser une carte thermique comme celle ci-dessous pour déterminer les risques les plus importants auxquels accorder la priorité. Chaque risque est évalué sur une échelle de 1 à 4 en fonction de sa probabilité d'occurrence et de sa gravité, dans le contexte du régime, et à partir de critères de notation qualitatifs et quantitatifs. Les deux cotes d'évaluation sont ensuite multipliées l'une par l'autre pour déterminer où se situe le risque sur la carte thermique (et le niveau de préoccupation global). Un risque dont la probabilité d'occurrence est de 1 et la gravité de 1 a une cote de risque verte, c.-à-d. faible. En revanche, un risque dont la gravité est de 4 et la probabilité de 4 a une cote de risque rouge indiquant que le risque doit être traité en priorité.

Un risque classé comme ayant une probabilité et une gravité élevées devra faire l'objet d'une attention particulière, car il représente une menace importante pour le régime. Une surveillance et des contrôles supplémentaires devraient être envisagés pour ce risque.

Exemple de carte thermique

Gravité	4	4	8	12	16
	3	3	6	9	12
	2	2	4	6	8
	1	1	2	3	4
		1	2	3	4
		Probabilité			

Exemple – Cybersécurité : Même si le régime à l'étude dispose déjà de mesures robustes de protection et de formation en matière de cybersécurité, il est reconnu que les incidents de cybersécurité sont de plus en plus fréquents et difficiles à prévenir. Compte tenu des contrôles en place, l'administrateur évalue de modérée à élevée (c.-à-d. 3) la probabilité qu'un incident de cybersécurité survienne. De plus, étant donné que le régime détient des données sensibles aux fins du versement des prestations (p. ex., les numéros d'assurance sociale), il estime que la gravité potentielle d'un incident de cybersécurité est élevée (c.-à-d. 4). La note de risque combinée est donc de 12, ce qui correspond à un niveau de risque « rouge ». Le risque serait donc à traiter en priorité.

ANNEXE C : OUTILS D'ÉVALUATION DES RISQUES

Les outils d'évaluation des risques peuvent être utiles pour élaborer une approche saine de gestion des risques. Pour décider des outils d'évaluation des risques à utiliser, les administrateurs devraient garder à l'esprit les principes de proportionnalité, car l'utilisation d'outils sophistiqués d'évaluation des risques peut être chronophage et coûteuse, et s'avérer superflue si les risques auxquels le régime est confronté sont simples et directs. Voici une liste non exhaustive d'outils couramment utilisés dans l'évaluation des risques financiers.

Analyse de sensibilité : L'analyse de sensibilité consiste à déterminer les variables qui affectent la situation financière du régime (p. ex., taux d'intérêt, inflation, rendements du capital investi), à modifier individuellement les valeurs de ces variables et à observer l'effet de telles modifications sur les objectifs du régime. Cette analyse aide à identifier les variables les plus importantes.

Vérification par scénarios : La vérification par scénarios consiste à modifier simultanément les valeurs de plusieurs variables à un moment précis, d'une manière qui soit cohérente sur le plan interne et qui reflète un scénario économique choisi.

Projections de scénarios : Alors que les analyses de sensibilité et les vérifications par scénarios étudient l'effet d'un changement immédiat de certaines conditions, les projections de scénarios aident à comprendre l'évolution possible de la situation financière d'un régime dans les années à venir. Les modèles prospectifs diffèrent sur certains points de détails, et certains peuvent être très complexes.

Test de tension : Les tests de tension consistent à réaliser une projection selon un scénario se caractérisant par des conditions très défavorables pour le régime, qui peut découler de la concrétisation de plusieurs facteurs de risque ou de la survenance grave d'un seul facteur de risque, sur une période donnée. Un scénario peut être extrême, mais devrait être plausible.

Test de tension inversé : Le test de tension inversé est une technique d'évaluation des risques qui part d'un résultat défavorable pour le régime de retraite et qui vise à identifier l'ensemble des scénarios et des séries d'événements qui auraient pu provoquer ce résultat et à en faciliter la compréhension.

Modélisation stochastique : La modélisation stochastique est une approche de modélisation des projections plus sophistiquée qui part du principe que les conditions futures du marché (p. ex., les rendements des placements, les taux d'intérêt et l'inflation) sont assujetties à un éventail d'incertitudes futures. Elle consiste à modéliser de nombreux résultats potentiels futurs (généralement 1 000 ou plus) afin de produire une fourchette de résultats possibles pour le régime. Elle peut être utilisée pour étudier les risques liés à l'adoption de stratégies de placement complexes ou dans des situations où le régime est confronté à des risques importants.

Outre les outils d'évaluation des risques financiers, les administrateurs devraient mettre en place des mécanismes d'évaluation, de surveillance et de gestion des risques non financiers, tels que les changements législatifs, les crises mondiales (p. ex., pandémie ou guerre), les technologies de l'information inadéquates, les processus internes et la gestion des données. Bien que les outils eux-mêmes varient en fonction de la situation du régime et des risques évalués, les administrateurs devraient adopter une approche proactive pour surveiller tous les types de risques.

GLOSSAIRE

Veillez noter que la liste ci-dessous ne se veut pas exhaustive et qu'elle vise simplement à définir les termes tel qu'ils sont utilisés dans le présent document. D'autres définitions de ces termes sont possibles.

accumulé (adjectif utilisé dans les expressions « prestation accumulée », ou « pension accumulée », synonyme de « constituée » et « acquise ») – qualifie le montant des prestations de retraite accumulées qui sont créditées à un participant au régime en fonction de ses années de service, de ses revenus ou d'autres facteurs jusqu'à une date donnée.

actif – en lien avec un régime de retraite, tout bien ayant une valeur monétaire détenu par le régime, entre autres des liquidités, des placements ou des biens immobiliers.

actuaire – professionnel responsable, entre autres, de réaliser les évaluations de l'actif et du passif des régimes de retraite et le calcul des coûts liés au versement des prestations de retraite. Au Canada, l'actuaire d'un régime de retraite est généralement fellow de l'[Institut canadien des actuaires](#) (ICA).

administrateur de régime (ou administrateur) – personne, groupe, organisme ou entité responsable de la surveillance, de la gestion et des opérations d'un régime de retraite et de sa caisse de retraite. Dans certaines autorités législatives, l'administrateur du régime peut également en être le promoteur.

administration – surveillance, gestion et fonctionnement d'un régime de retraite.

analyse de scénarios – consiste à évaluer l'impact de scénarios précis simulant un événement spécifique considéré comme étant peu probable, mais plausible.

analyse de sensibilité – consiste à déterminer les variables qui affectent la situation financière du régime ou du promoteur, à modifier les valeurs de ces variables et à observer l'effet de cette modification sur les objectifs du régime. Cette analyse permet d'identifier les variables les plus importantes (p. ex., taux d'intérêt, inflation, rendements du capital investi).

appétit pour le risque – niveau et type de risque que le promoteur du régime est disposé à accepter pour atteindre les objectifs énoncés (c.-à-d. verser les prestations promises à un coût acceptable).

bénéficiaire (ou bénéficiaire du régime) – personne qui reçoit, ou qui a le droit de recevoir, une prestation d'un régime de retraite.

contrôles (ou mesures de contrôle) – dispositions, procédures ou systèmes mis en place par l'administrateur dans l'intention de gérer l'exposition d'un régime au risque.

cyberrisque – risque de perte financière, de perturbation opérationnelle ou d'atteinte à la réputation résultant d'un accès non autorisé, d'une utilisation malveillante ou non malveillante, d'une panne, d'une divulgation, d'une perturbation, d'une modification ou d'une destruction des systèmes de technologie informatique ou des données qu'ils contiennent.

effet de levier – on parle d'« effet de levier » lorsqu'une technique ou une stratégie, quelle qu'en soit la forme, est utilisée pour accroître l'exposition économique d'un régime de retraite à l'actif investi au-delà de ce qu'il pourrait obtenir en investissant uniquement son capital (son actif net) en valeurs mobilières ou dans d'autres actifs financiers.

énoncé de l'appétit pour le risque – document définissant clairement le niveau et le type de risque que l'administrateur du régime est disposé à accepter pour atteindre les objectifs énoncés, et quelles seront les réponses probables si le risque se concrétise.

énoncé des politiques et des procédures de placement (EPPP) – document contenant des renseignements sur les politiques et procédures de placement relatives au portefeuille de placements et de prêts d'un régime. Au Québec, ce document est appelé « politique de placement ».

limites de risque – seuils à ne pas dépasser selon l'énoncé de l'appétit pour le risque du régime.

limites de sensibilité – limites de risque exprimant l'appétit d'un régime de retraite pour le risque de placement en termes de répercussions maximales sur le régime que l'administrateur est prêt à accepter dans le cadre d'un scénario précis. La sensibilité fait référence à l'impact d'un choc exogène sur le régime, notamment sur le rendement des placements, le ratio de solvabilité, les exigences minimales de financement et les besoins en liquidités.

liquidation – résiliation, terminaison ou cessation de tout (liquidation totale) ou d'une partie (liquidation partielle) d'un régime de retraite, en général à l'initiative de l'employeur. La décision de procéder à une telle liquidation résulte souvent de la faillite, de la restructuration ou de la réduction des effectifs d'une entreprise.

participant(s) ou participant(s) au régime – tous les employés, anciens ou actuels, y compris les employés retraités, admissibles à une prestation au titre du régime.

placements alternatifs (ou « atypiques ») – placements dans des biens privés (immobilier, infrastructure, capital-investissement, etc.).

projections de scénarios – alors que les analyses de sensibilité et les vérifications par scénarios étudient l'effet d'un changement immédiat de certaines conditions, les projections de scénarios aident à comprendre l'évolution possible de la situation financière d'un régime dans les années à venir. Les modèles de projection diffèrent sur certains points de détails, et sont parfois très complexes.

promoteur (ou répondant) du régime – personne ou entité responsable de la conception d'un régime de retraite, de l'établissement de la structure des prestations selon les différentes catégories de participants, et de la mise en place, de la modification et de la terminaison d'un régime de retraite. Il peut s'agir de l'employeur ou d'une organisation (p. ex., syndicat au sein de l'employeur). Dans certaines autorités législatives, le promoteur du régime peut également en être l'administrateur.

régime à cotisation déterminée (ou définie) (CD) – régime de retraite qui définit le montant des cotisations à verser (y compris les cotisations exigées des participants, le cas échéant). Les prestations de retraite d'un participant sont basées sur les cotisations du participant et de l'employeur, auxquelles s'ajoute le revenu de placement de ces cotisations. À la retraite, le montant de la rente qui peut être constituée est calculé à partir des cotisations accumulées et du revenu de placement attribué au compte du participant.

régime à prestations cibles – dans un régime à prestations cibles, également appelé « arrangement prévoyant le versement de prestations cibles », les cotisations sont fixes et les prestations peuvent fluctuer en fonction du rendement financier du régime. En général, de tels régimes sont financés selon l'approche de capitalisation (c.-à-d. sur la base de la continuité de l'exploitation).

régime à prestations déterminées (PD) – régime de retraite définissant la prestation de retraite qui sera versée selon une formule qui repose généralement sur les années de service, les revenus, un taux forfaitaire ou d'autres facteurs.

régime de pension agréé collectif (RPAC) – type de régime de retraite similaire à un régime à cotisation déterminée; toutefois, dans un tel régime, les cotisations de l'employeur ne sont pas obligatoires. Un RPAC a recours à un fournisseur indépendant, comme une institution financière, pour mettre en commun les cotisations versées afin de réduire les coûts associés à la gestion des placements et à l'administration du régime.

régime hybride – régime de retraite ayant à la fois une disposition à prestations déterminées et une disposition à cotisation déterminée.

risque émergent – risque qui peut se développer ou déjà exister, qui est difficile à quantifier et qui peut avoir un potentiel de pertes élevé.

risque important – toute menace ou incertitude susceptible de nuire significativement à la stabilité ou à la santé financière du régime de retraite.

test de tension – consiste à réaliser une projection de scénario se caractérisant par des conditions significativement défavorables pour le régime, qui peuvent découler de la concrétisation de plusieurs facteurs de risque ou de la survenance grave d'un seul facteur de risque, sur une période donnée. Le scénario serait considéré comme étant extrême, mais plausible.

test de tension inversé – technique d'évaluation des risques qui part d'un résultat défavorable pour le régime de retraite afin d'identifier l'ensemble des scénarios et des séries d'événements qui auraient pu provoquer ce résultat et d'en faciliter la compréhension.

tolérance au risque –volonté d'une organisation à accepter ou à rejeter un niveau donné de risque résiduel. La tolérance au risque peut varier au sein de l'organisation en fonction du contexte d'exploitation, des intervenants ou d'autres facteurs, mais elle doit être clairement comprise par les personnes qui prennent les décisions liées au risque sur un sujet donné.

valeur à risque (VAR) – perte maximale qui pourrait survenir selon une probabilité spécifiée sur un horizon de temps donné.

vérification par scénarios – consiste à modifier simultanément les valeurs de plusieurs variables à un moment précis, d'une manière qui est cohérente et qui reflète un scénario économique choisi.