



PRATIQUE RECOMMANDÉE PAR LA GFOA

UTILISATION DE PRODUITS DÉRIVÉS PAR LES GOUVERNEMENTS (JANVIER 2003)

Contexte

Les produits dérivés sont des instruments financiers dont la valeur dépend (ou est dérivée) de celle d'un ou plusieurs actifs sous-jacents ou des indices des valeurs d'actifs. Les produits dérivés comprennent des instruments ou des caractéristiques tels que les titres adossés à des créances immobilières avec flux groupés, les prêts capitalisés à l'échéance et les emprunts ne portant pas intérêt, les contrats à terme, les contrats à terme standardisés, les échanges de taux d'intérêt et de monnaie étrangère, les options, les obligations à taux variables et à taux variables inversés, ainsi que les actions privilégiées convertibles à taux variable, les taux plancher, et les tunnels de taux. Les gouvernements peuvent utiliser les produits dérivés afin de gérer la dette, la trésorerie et la caisse de retraite.

Recommandation

La GFOA conseille vivement aux agents financiers gouvernementaux de faire preuve d'une grande prudence dans l'utilisation des produits dérivés et de les utiliser uniquement lorsqu'ils ont acquis une connaissance suffisante des produits et l'expertise pour les gérer. Puisque les nouveaux produits dérivés sont de plus en plus complexes, les gouvernements devraient utiliser ces instruments uniquement s'ils peuvent évaluer, entre autres, les facteurs suivants afin de déterminer leur pertinence.

1. Les entités publiques doivent respecter les objectifs des politiques relatives à la gestion saine des obligations et des actifs qui garantissent la protection, la liquidité et le rendement. En raison des risques inhérents, l'utilisation de produits dérivés par les entités publiques devrait faire l'objet d'un examen détaillé. Certains produits dérivés peuvent ne pas être appropriés pour tous les investisseurs gouvernementaux. Les caractéristiques de tels produits peuvent comprendre une volatilité élevée des prix, des marchés illiquides, des produits qui n'ont pas été mis à l'essai sur le marché, des produits hautement spéculatifs, des produits qui nécessitent un niveau élevé de sophistication pour les gérer, et des produits qui sont difficiles à évaluer.
2. Les entités publiques doivent comprendre que les lois n'abordent pas nécessairement l'utilisation spécifique des produits dérivés et tenir compte d'éléments tels que l'autorité constitutionnelle et légale de l'entité publique pour signer des contrats de produits dérivés; la possibilité que des dispositions constitutionnelles et législatives limitant l'autorité de l'entité publique à contracter une dette soient violées dans le cadre d'une transaction; et l'application des lois d'approvisionnement des entités publiques concernant les transactions de produits dérivés.

3. Les entités publiques doivent connaître tous les risques associés à l'utilisation de produits dérivés, y compris les risques liés aux crédits de contrepartie, aux services de garde, au marché, aux règlements et aux opérations.
4. Les entités publiques doivent établir des contrôles internes pour chaque type de produits dérivés utilisés afin de s'assurer que ces risques sont gérés adéquatement. Par exemple, l'entité devrait fournir un énoncé écrit concernant le but et les objectifs de l'utilisation de produits dérivés; des procédures écrites devraient être élaborées afin de veiller à la surveillance périodique des instruments de produits dérivés; les gestionnaires devraient recevoir une formation périodique, et posséder l'expertise et les ressources techniques suffisantes pour superviser les programmes de produits dérivés; les systèmes de tenue de dossiers devraient être suffisamment détaillés afin de permettre aux gouvernements, aux vérificateurs et aux examinateurs de déterminer si le programme fonctionne conformément aux objectifs établis; les gestionnaires devraient établir régulièrement des rapports sur l'utilisation des produits dérivés à l'intention de leur gouvernement, et divulguer des renseignements de façon appropriée dans des énoncés officiels et d'autres documents d'information; les rapports sur l'utilisation de produits dérivés devraient être établis conformément aux principes comptables généralement reconnus et, parce que l'utilisation de ces instruments est une affaire complexe, une discussion initiale avec les expert-comptables est essentielle afin de déterminer si des services d'établissement de rapports spécialisés sont nécessaires.
5. Les entités publiques devraient savoir si leur firme de courtage ou leur courtier agit simplement comme un agent ou un intermédiaire dans le cadre des transactions de produits dérivés ou s'il assume une position de propriétaire. On doit tenir compte des conflits d'intérêts possibles avant de procéder à une transaction.
6. Les entités publiques devraient savoir que certains produits dérivés ne sont pas normalisés ou qu'il peut n'y avoir que très peu de renseignements relatifs à leur prix, voire aucun. Des comparaisons de prix concurrentiel sont recommandées avant de procéder à une transaction.
7. Les entités publiques devraient faire preuve de prudence en ce qui a trait à la sélection d'une firme de courtage, de courtiers ou de directeurs des placements, et s'assurer que ces agents connaissent et comprennent l'utilisation des produits dérivés, y compris les avantages et les risques, et qu'ils sont en mesure de donner des renseignements à cet égard. Si possible, l'entité devrait obtenir une reconnaissance écrite de la firme de courtage ou des courtiers afin de confirmer qu'ils ont bel et bien reçu, lu et compris les politiques en matière de dettes et d'investissement de l'entité, qu'ils savent si les produits dérivés sont actuellement autorisés conformément à la politique en matière d'investissement de l'entité, et si la firme de courtage, le courtier ou le directeur des placements considère que le produit recommandé est adéquat pour l'entité publique.
8. Les entités publiques doivent garantir ce même niveau de protection lorsque les transactions de produits dérivés sont effectuées par une tierce partie qui agit au nom

de l'entité publique.

Références

A Public Investor's Guide to Money Market Instruments, deuxième édition, édité par M. Corinne Larson, GFOA, 1994.

LARSON, M. Corinne. *An Elected Official's Guide to Investing*, GFOA, 1995.