



Ontario

Deposit Insurance
Corporation of Ontario

Société ontarienne
d'assurance-dépôts

Guide d'application : Titrisation

Mars 2018

This document is also available in English.

Conditions d'application

Le Guide d'application : Titrisation (le « Guide d'application ») s'adresse à toutes les caisses, et prend effet le 1^{er} septembre 2018. Cette échéance a été fixée en vue de saisir dans les rapports exigés les données relatives à la planification budgétaire des caisses pour 2019. Les exigences concernant les rapports s'appliquent aux caisses dont l'exercice financier se termine à compter du 31 décembre 2018. Il constitue un document d'accompagnement à la Note d'orientation : Titrisation (la « Note d'orientation »). Ce document fournit de plus amples renseignements sur les programmes de titrisation, les risques et précise les attentes minimales de la SOAD en matière de gestion prudente des opérations de titrisation ainsi que les critères d'évaluation de l'efficacité des pratiques de gestion du risque de titrisation.

La Note d'orientation et le Guide d'application servent de complément aux renseignements fournis dans les autres notes d'orientation de la SOAD et dans les publications à l'appui affichées dans le site Web de la Société (www.soad.com).

Les exigences dans la Note concernant la présentation de l'information à la SOAD sont énoncées en vertu de l'article 226 de la Loi sur les caisses populaires et credit unions de l'Ontario (Loi sur les CPCU).

Dans ce document :

- Le terme « caisse » englobe les caisses populaires, les credit unions et les fédérations.
- le terme « conseil » renvoie à l'ensemble des membres du conseil d'administration (administrateurs) ou aux comités du conseil auxquels certaines fonctions de surveillance du conseil ont été déléguées.
- Le terme « titrisation » englobe tous les modes de financement de gros sur les marchés garantis et non garantis, notamment et sans restriction :
 - les programmes dont le gouvernement est promoteur comme les titres hypothécaires de la Loi nationale de l'habitation (TH LNH), les obligations hypothécaires du Canada (Programme des OHC);
 - les autres véhicules de financement comme le papier commercial adossé à des actifs (PCAA), les titres adossés à des créances immobilières résidentielles (TACIR), les titres adossés à des crédits mobiliers (TACM) aussi appelés titres adossés à des actifs (TAA) et les titres adossés à des créances hypothécaires commerciales (TACIC);
 - les obligations sécurisées;
 - la vente de prêts de gros lorsqu'il existe une obligation de racheter les prêts vendus ou d'autres caractéristiques contractuelles qui confèrent à la vente l'essence de financement;
- tout autre véhicule ou programme actuel ou futur qui, dans son essence, constitue un mode de financement de gros. Par contre, le terme « titrisation » exclut les formes de financement qui ne sont pas garanties ou de gros, par exemple les :
 - lignes de crédit
 - dépôts effectués par des courtiers, directement ou au nom d'un tiers;
 - accords de mise en pension de titres;

- vente de prêts partiels, lorsqu'il n'y a aucune obligation substantielle de racheter les prêts;
 - autres instruments semblables.
- Aux fins des exigences réglementaires en matière de rapport et dans le cadre du présent document d'orientation, la SOAD exercera son discernement lors de l'évaluation de la substance de toutes transactions, et fournira une justification adéquate quant à son interprétation.
- Dans le présent document, toute mention de la notion de titrisation englobe les éléments au bilan et hors bilan
- La note d'orientation s'applique à la caisse et à toutes ses filiales sur une base consolidée.

Table des matières

Introduction	5
Programmes de titrisation	5
Risques liés à la titrisation.....	8
Processus de titrisation	13
Expertise de la direction.....	17
Compétences des administrateurs	17
Comité d'audit.....	18
Établissement de limites	19
Surveillance et reddition de comptes.....	21
Ratios clés	22
Simulation de crise.....	24
Annexe 1.....	28

Introduction

Dans le présent guide, toute mention de la notion de titrisation englobe les éléments au bilan et hors bilan. Les exigences qui y sont décrites visent tous les programmes de titrisation courants et futurs des caisses.

Programmes de titrisation

Généralement, les structures de titrisation sont composées des éléments ci-dessous :

Programmes dont la SCHL est promoteur

- TH LNH – titres hypothécaires de la *Loi nationale de l'habitation*
- OHC – Programme des obligations hypothécaires du Canada

Programmes dont le gouvernement n'est pas promoteur

- PCAA – papier commercial adossé à des actifs
- TACIR – titres adossés à des créances immobilières résidentielles
- TACHC – titres adossés à des créances hypothécaires commerciales

Programmes dont la SCHL est le promoteur

La Société canadienne d'hypothèques et de logement (SCHL) est une société d'État canadienne qui assure les prêts sur l'habitation et offre des cautionnements permettant aux prêteurs admissibles de fournir du financement pour l'achat de logements occupés par les propriétaires et de logements locatifs. Les programmes d'assurance et de titrisation de la SCHL contribuent à la stabilité du système de financement du marché de l'habitation en aidant les prêteurs à obtenir les fonds qui leur permettent de consentir des prêts résidentiels. Dans le cas des petits prêteurs, comme les caisses, la fiabilité et le volume du financement que leur procurent les programmes de titrisation de la SCHL leur permettent de soutenir plus efficacement la concurrence des institutions financières de grande taille. Les coûts de financement du crédit hypothécaire sont ainsi moins élevés, ce qui produit davantage de choix et stimule la concurrence en matière de tarifs pour les emprunteurs. En effet, les petits prêteurs comme les caisses, ont peu d'options de financement à leur disposition comparativement aux grandes banques et ont tendance à compter davantage sur les programmes dont la SCHL est promoteur pour être en mesure de répondre aux demandes de financement.

La SCHL administre les TH LNH et le Programme des OHC conformément aux exigences rigoureuses énoncées dans le Guide des titres hypothécaires LNH et les lignes directrices sur les OHC. Par conséquent, la structure de ces programmes est transparente. Elle est aussi simple et moins risquée comparée aux structures de titrisation des autres promoteurs.

Titres hypothécaires de la LNH

Les TH LNH sont des titres adossés à des créances avec flux identiques modifiés payables mensuellement à taux fixe ou variable. Leur durée à l'échéance dépend des modalités des prêts hypothécaires sous-jacents. L'échéance la plus commune est de cinq ans. La SCHL a créé 13 types de blocs qui possèdent chacun des caractéristiques différentes. L'émetteur choisit le type de bloc en fonction de la nature des actifs hypothécaires sous-jacents qu'il souhaite vendre et des clauses de charge. L'accès aux TH LNH varie selon le montant des garanties de la SCHL et de l'assurance autorisée par le gouvernement fédéral et accordés à chaque émetteur dans une année donnée. La liquidité d'un TH LNH émis par une caisse est

tributaire de la demande des investisseurs. Il revient à la SCHL d'accorder à une caisse le statut d'émetteur et de le révoquer si elle juge que cette caisse se trouve en situation de défaut aux modalités et lignes directrices du programme.

La SCHL fournit aux investisseurs porteurs de titres TH LNH des garanties de paiements ponctuels de principal et d'intérêt sur leurs investissements. Sous réserve des modalités énoncées dans le guide, les caisses admissibles à titre d'émetteurs agréés selon les exigences établies par la SCHL peuvent créer des blocs de prêts hypothécaires assurés par elle ou des assureurs privés et vendre leur droit de bénéficiaire sur ces blocs à la SCHL en fiducie pour les investisseurs.

L'émetteur collecte mensuellement le principal, les intérêts et les pénalités de remboursements anticipés des hypothèques sous-jacentes formant le bloc de créances. Dans le mois correspondant, la caisse transmet à l'investisseur ces paiements par l'intermédiaire de la SCHL. Le montant notionnel de l'investissement en titres TH LNH (passif) est réduit du montant équivalent à la réduction du solde du bloc d'hypothèques. Les investisseurs prennent en charge le risque de variation dans les remboursements anticipés de principal sur les prêts hypothécaires.

Programme des obligations hypothécaires du Canada

La SCHL a lancé le Programme des obligations hypothécaires du Canada (OHC) en 2001 pour mettre sur le marché une nouvelle source concurrentielle de fonds hypothécaires. Comme outil de gestion de la liquidité, des capitaux et des risques, les OHC permettent aux caisses d'accroître encore l'offre de fonds hypothécaires à faible coût.

Le Programme des OHC complète le programme des TH LNH. Les OHC sont émises par une entité ad hoc, appelée la Fiducie du Canada pour l'habitation (FCH) mise sur pied par le gouvernement du Canada. La FCH acquiert des TH LNH auprès des émetteurs à titre de sûreté pour l'émission d'une OHC. Elle transforme la trésorerie mensuelle des blocs de TH LNH en trésorerie d'obligations sans amortissement. Une OHC peut verser des intérêts fixes semestriellement et rembourser le principal à l'échéance définie ou encore verser des intérêts variables trimestriellement. Généralement, le terme d'une OHC est établi à cinq ans, mais des obligations de dix ans à taux fixe sont parfois émises. La SCHL garantit le paiement ponctuel d'intérêts et de principal aux investisseurs. Les OHC intéressent un nombre plus vaste d'investisseurs (parce que le principal est remboursé uniquement à l'échéance) et leur financement est relativement moins cher que celui des TH LNH.

Une OHC est créée à partir de blocs de TH LNH de nombreux émetteurs qui constituent les actifs sous-jacents de l'obligation. Au fil du temps, le solde des TH LNH diminue en raison des mensualités découlant de l'amortissement hypothécaire, des remboursements anticipés et des intérêts mensuels. Par contre, le solde des OHC ne diminue pas au fil du temps. Le versement du principal n'est effectué qu'à l'échéance de l'OHC tandis que les intérêts sont réglés semestriellement. La vente des TH LNH avec amortissement à la FCH qui, elle, émet une obligation sans amortissement entraîne l'asymétrie des flux de trésorerie ou le « risque de réinvestissement ». Les caisses qui vendent des TH LNH au Programme des OHC assument ce risque. Elles sont tenues de le gérer le risque avec prudence chaque mois. Le risque se manifeste par le coût attendu du programme.

Programmes dont le gouvernement n'est pas le promoteur

À l'heure actuelle, les catégories d'actif les plus utilisées pour la titrisation sont les titres hypothécaires résidentiels, les créances sur cartes de crédit, les prêts et locations-bail d'automobiles et de matériel et certains titres hypothécaires commerciaux. Le marché d'actifs titrisés englobe le papier commercial adossé à des actifs (PCAA) et les obligations (titres

adossés à des crédits mobiliers (TACM), aussi appelés titres adossés à des actifs (TAA), ou titres adossés à des créances hypothécaires résidentielles (TACIR) dans le cas des prêts non assurés, et de titres adossés à des créances hypothécaires commerciales (TACHC). Les obligations démembrées sur flux d'intérêts exclusivement (ODFIE), un produit dérivé structuré du programme des TH LNH ne sont pas considérées comme de véritables titrisations.

Titres adossés à des créances hypothécaires résidentielles (TACIR)

Malgré le soutien explicite du gouvernement fédéral envers le développement d'un marché de la titrisation des prêts hypothécaires résidentiels privés non assurés, les TACIR en sont encore à leurs balbutiements au Canada. Les investisseurs hésitent à investir dans les prêts hypothécaires non assurés en raison du surcroît de risque apparent. La structure des TACIR peut ressembler à celle d'un TH LNH sauf que les prêts les composant ne sont pas assurés ou soutenus par un gouvernement.

Papier commercial adossé à des actifs (PCAA) et titres adossés à des crédits mobiliers (TACM)

Le PCAA et les TACM sont émis par une entité ad hoc (EAH) qui a été constituée dans le but précis d'acheter certains actifs et d'émettre des titres reposant sur les caractéristiques des actifs sous-jacents. Les titres peuvent prendre la forme de papier commercial à court terme assorti d'un PCAA ou d'une créance à terme assortie d'un TACM à terme. Le nombre d'établissements vendeurs au sein d'une EAH varie. Ainsi, les EAH à vendeur unique sont établies sur mesure pour les grands émetteurs tandis que les EAH comportant de nombreux établissements vendeurs conviennent mieux aux petits émetteurs à faible volume. Les caisses peuvent être vendeuses d'actifs dans un programme multi-vendeurs de PCAA.

Voici les caractéristiques les plus courantes des actifs titrisables dans un PCAA ou TACM : stabilité et certitude des flux de trésorerie accompagnés de pertes sur prêts prévisibles soutenues par des données sur les défauts passés et remboursements anticipés entièrement neutralisés par une forme de mécanisme de rehaussement de crédit. La structure d'une opération de titrisation est subdivisée en tranches selon le risque de pertes sur créance présenté par les actifs sous-jacents. Ces tranches sont cotées séparément en fonction du montant des créances subordonnées dans chacune d'elles, et sont réparties parmi les différents participants. Généralement, la plus grande tranche est notée « AAA » et est la tranche senior de l'ordre contractuel, ce qui signifie qu'elle est la première à recevoir des distributions en espèces et la dernière à absorber des pertes. La tranche la plus petite et la plus subordonnée occupe le dernier rang de l'ordre contractuel, qu'on désigne habituellement par « premières pertes ». Cette position est la première à absorber les pertes sur créances provenant des actifs sous-jacents et la dernière à recevoir des distributions en espèces. Il peut y avoir une ou plusieurs positions entre la tranche senior et la tranche premières pertes qu'on appelle positions mezzanine. Chaque tranche fait fonction de mécanisme de rehaussement de crédit si elle protège des positions plus prioritaires contre les pertes dans la structure. Généralement, les caisses qui cèdent des actifs à un PCAA occupent la position premières pertes. Dans les structures TACM, toutes les tranches peuvent être vendues à des tiers, ce qui fait que les caisses participantes ne conservent pas le risque de perte sur créance des actifs sous-jacents. D'ordinaire, les caisses demeurent agents de recouvrement des actifs sous-jacents.

Dans une structure de TACM, les lignes de crédit de style international forment un mécanisme de soutien fondamental étant donné la nature à court terme du financement d'actifs à long terme. En effet, tous les mois, des versements de principal et d'intérêts provenant des actifs sous-jacents à long terme sont affectés au remboursement de la dette à court terme des TACM venant à échéance. Pour veiller à ce que le financement des actifs sous-jacents se poursuive, le gestionnaire de l'EAH fournit une facilité de liquidité. Si l'EAH ne possède pas les fonds suffisants pour racheter les billets émis venant à échéance, elle tire des fonds de la facilité de liquidité pour se financer. Cela permet de protéger tant

l'investisseur qui cherche à être remboursé à l'échéance du billet TACM que le vendeur des actifs voulant éviter d'avoir à rembourser l'EAH avant l'échéance des prêts hypothécaires sous-jacents.

Par rapport aux actifs de titrisation classiques, les structures de locations-bail comportent un niveau supplémentaire de complexité qui s'explique par la nature des actifs. Ces programmes sont très dépendants de données. Tout comme les prêts, les locations-bail présentent un risque de défaut de la part du preneur à bail qui n'a pas la capacité de faire un paiement, mais peut aussi comporter un risque résiduel, c'est-à-dire que la valeur du contrat de l'actif sous-jacent à la fin du bail peut différer de sa valeur marchande. Ce risque se concrétise lorsque le preneur à bail n'exerce pas son droit d'achat de l'actif. Ce risque résiduel est transmis aux détenteurs du billet TACM étant donné que la valeur de tritrisation du bloc d'actifs loués comprend la valeur résiduelle de contrats de location. Les EAH ne sont pas en mesure de conserver les risques résiduels. De plus, les pertes sont imputées aux établissements vendeurs des actifs se trouvant dans la tranche premières pertes.

Titres adossés à des créances hypothécaires commerciales

Les prêts commerciaux représentent la catégorie d'actifs de titrisation la plus hétéroclite.

Les titres adossés à des créances hypothécaires commerciales (TACHC) sont structurés à l'aide d'opérations à terme pour lesquelles les billets émis sont avec amortissement. Pour protéger les investisseurs, le risque de pertes sur créances est séparé des actifs sous-jacents dans des tranches sous diverses formes de rehaussement de crédit. Chaque tranche de billets soutient les billets affectés d'une notation plus élevée. La séquence de versement des distributions en espèces est établie dans l'ordre de priorité : le principal est versé aux tranches possédant la notation la plus élevée et, inversement, les pertes sont imputées aux tranches possédant la notation la moins élevée. Les caisses favorisent les structures au sein desquelles les premières pertes ou les tranches les moins bien notées sont vendues à des investisseurs. Autrement dit, les caisses ne conservent aucun risque de crédit associé aux actifs sous-jacents. Par ailleurs, l'opération de titrisation est traitée comme une cession réelle d'actif du point de vue comptable.

Les TACHC sont des structures complexes étant donné la nature des propriétés et des prêts commerciaux sous-jacents. L'analyse de ce type d'opération nécessite beaucoup de temps et d'expertise, ce qui restreint le bassin d'investisseurs et peut avoir une incidence importante sur l'économie de la titrisation des prêts commerciaux.

Risques liés à la titrisation

Il arrive que les structures de titrisation possèdent des caractéristiques uniques. Il faut savoir que les risques dont il est ici question ne touchent pas toutes les structures et que tous les risques ne sont pas nécessairement abordés. L'exposition des caisses aux opérations de titrisation et les structures qu'elles utilisent détermineront le niveau de risque qu'elles courent et les politiques et contrôles qu'elles auront mis en place pour gérer les risques liés à la titrisation.

Les caisses qui font appel aux opérations de titrisation doivent bien connaître les risques liés aux éléments qui suivent :

- stratégie de titrisation;
- structures du programme de titrisation auxquelles elles participent;
- contreparties soutenant l'accès aux programmes de titrisation.

Dans le cadre de leur régime de gestion du risque d'entreprise (GRE), les caisses doivent documenter en détail les risques ci-dessus et les mesures d'atténuation connexes pour chaque stratégie et programme de titrisation utilisés. Elles pourraient devoir adapter les évaluations des risques si leur participation à des opérations de titrisation est importante par rapport à leur taille et à leur santé financière.

Les structures de titrisation en elles-mêmes constituent une source de risque, et les caisses doivent les déceler. Par exemple, les utilisateurs des programmes de titrisation doivent prendre en charge certaines pertes et frais qui s'ajoutent aux risques potentiels des établissements initiateurs d'actifs.

Les caisses sont incitées à utiliser des structures standards qui sont intelligibles, limpides, et axées sur le transfert d'actifs simples et homogènes comme les programmes de titres hypothécaires résidentiels dont la SCHL est promoteur. (Les TH LNH et du programme OHC).

Le résumé qui suit présente les risques typiquement liés aux opérations de titrisation. L'Annexe 1 en liste d'autres. Ces tableaux ne visent pas à dresser une liste exhaustive des risques. Il incombe à chaque caisse de bien connaître ces risques et tout autre risque pouvant accompagner les stratégies et programmes de titrisation auxquels elle s'adonne.

RISQUE LIÉ AU TAUX D'INTÉRÊT

Le risque que des changements aux taux d'intérêt aient une incidence sur l'économie de la stratégie de titrisation ou sur le comportement des participants au marché hypothécaire, ce qui pourrait avoir des répercussions sur les opérations courantes ou futures – Les programmes de titrisation doivent envisager l'inclusion de stratégies de couverture de taux d'intérêt.

Risque lié au marché et au comportement des emprunteurs

- Les caisses doivent tenir compte des changements possibles à la structure du marché et au comportement des emprunteurs.
- Les hausses réelles ou supposées de taux d'intérêt peuvent inciter les emprunteurs à refinancer leurs prêts avant l'échéance, ce qui propulserait les remboursements anticipés. Cela peut engendrer des coûts accrus pour les caisses sous forme de pénalités, risque lié au réinvestissement, etc.
- De plus, les hausses de taux peuvent ralentir la demande de logement et faire baisser la valeur des habitations.
- Par contre, les baisses de taux peuvent continuer de soutenir artificiellement la demande et les prix tout en contribuant à l'endettement des emprunteurs.

Risques liés au processus hypothécaire : Le risque de taux d'intérêt se présente à différentes étapes de la mise en œuvre d'une stratégie de titrisation, du financement de la structure et par la suite. Généralement, ce risque se manifeste dans les programmes de titrisation en cours à partir des ouvertures de crédit et de l'initiation des actifs, puis pendant le financement. C'est ce qu'on appelle le risque lié au processus hypothécaire.

Risques liés aux ouvertures de crédit en traitement : Le risque qui existe pendant la période qui s'écoule entre les ouvertures d'hypothèques et de l'établissement du taux d'intérêt à l'obtention du financement et à son initiation au bilan de la caisse. Le risque comporte deux volets :

1. l'emprunteur n'a pas contracté le prêt, mais la caisse s'est engagée à lui prêter un certain montant;
2. le taux d'intérêt hypothécaire est fixe. Le risque pourrait s'étaler sur une période de trois à six mois. La caisse ne connaît pas le montant du financement, et le taux d'intérêt est fixe peu importe les hausses de taux éventuelles.

Risque lié au financement en traitement : Le risque qui existe pendant la période qui s'écoule entre le financement et l'initiation au bilan de la caisse du prêt hypothécaire et l'opération de titrisation (lorsque le coût du financement est établi).

- Généralement, le risque est couvert afin d'éviter la volatilité du revenu découlant de la variabilité des taux au fil du temps.
- Le risque lié au financement en traitement existe pendant trois mois le plus souvent, mais peut s'étaler jusqu'à six mois.

RISQUE DE LIQUIDITÉ

L'inhabileté de gérer le ralentissement du financement ou les changements imprévus aux sources de financement.

- Le risque de liquidité se présente lorsque la caisse ne reconnaît pas les changements à la conjoncture qui influent sur sa capacité de liquider rapidement des actifs sans entraîner une perte prononcée de valeur et de bénéfices ou lorsqu'elle ne prend pas les mesures pour s'adapter à ces changements.
- La titrisation d'actifs a élargi de manière considérable la base de financement et créé un bilan plus liquide. Cependant, la dépendance induite des opérations de titrisation accroît le risque de liquidité d'une caisse.
- L'état de préparation en vue de la reprise possible des titrisations au bilan découlant d'un remboursement prévu ou anticipé ou de la terminaison d'un contrat. Le risque principal réside dans la possibilité que des blocs d'actifs importants doivent être financés au bilan à des moments imprévus ou inopportuns. L'exposition au risque est accentuée lorsqu'il y a concentration de titres venant à échéance ou possibilité de besoins de financement à long terme.

MEILLEURES PRATIQUES DE GESTION

Élaborer des mesures de prévention :

- Corréler les échéances des opérations de titrisation avec la croissance globale planifiée du bilan;
- Suivre le volume des titres venant à échéance devant être remboursés pendant toute période et détecter les éléments déclencheurs de remboursements anticipés;
- Procéder à une analyse des différentes avenues permettant l'obtention de liquidités importantes;
- Dans le cas d'une opération hors bilan, comme une obligation démembrée sur flux d'intérêt exclusivement, affecter le principal aux activités de titrisation si la caisse est forcée de financer les renouvellements et de détenir des actifs dans ses livres comptables en cas de problème de financement;
- Prévoir les problèmes dans le plan d'urgence – ce plan doit décrire les sources de financement de rechange et tenir compte du fait que le retrait complet du marché de la titrisation ou les compressions dans le financement pourraient nuire à la viabilité et à la réputation de la caisse.

RISQUE D'EXPLOITATION

L'émetteur court des risques et doit prendre en charge les pertes, dépenses et frais auxquels ne s'expose habituellement pas un agent de recouvrement d'hypothèques. Il doit donc connaître ces éléments et prendre toutes les dispositions financières voulues pour pouvoir les régler pendant toute la durée de circulation des titrisations. Le non-respect de cette responsabilité, pourrait déclencher des remboursements anticipés ou la terminaison de contrats au sein de la structure de titrisation même si les actifs sous-jacents sont productifs.

- Dans les programmes de la SHCL : Le risque que la caisse ne respecte pas les modalités de remboursements anticipés précisées dans la documentation – les pénalités de remboursements anticipés ne sont pas collectées auprès de l'emprunteur ou alors le calcul du facteur d'indemnité TH LNH est erroné, ce qui influe sur l'indemnité à l'investisseur dans le TH LNH. Le non-respect de ces éléments pourrait déclencher des remboursements anticipés ou la terminaison de contrats au sein de la structure de titrisation même si les actifs sous-jacents sont productifs.
- Risque lié au processus : Le risque est fonction des contrôles internes, des systèmes d'information, de l'expérience et de l'intégrité du personnel et des processus opérationnels. Dans la plupart des cas de vente d'actifs titrisés, c'est l'établissement initiateur des émissions qui agit comme agent de recouvrement, et ce, pour toute leur durée. Étant donné que les droits associés au recouvrement sont habituellement fixes, le risque d'inefficience du point de vue opérationnel est conservé par l'établissement initiateur. Le risque d'exposition s'accroît lorsque l'agent de recouvrement ne comprend pas tout à fait les responsabilités qui lui incombent ou qu'il ne s'en acquitte pas conformément aux modalités de l'entente de titrisation.

MEILLEURES PRATIQUES DE GESTION

- Ne pas renoncer aux pénalités prévues pour remboursement anticipé inattendu que fait un emprunteur et payer l'indemnité exigée par la structure de titrisation.
- Comprendre dans le détail le processus de titrisation, plus précisément les renseignements connexes et les besoins en matière de technologie. Afin de réduire l'exposition de la caisse aux risques, la direction doit évaluer la dotation en personnel, les niveaux de compétences de l'effectif et la capacité des systèmes à traiter le type et le volume d'opérations de titrisation.

RISQUE DE REMBOURSEMENT ANTICIPÉ ET DE RÉINVESTISSEMENT

Le risque que l'actif sous-jacent d'une titrisation génère des flux de trésorerie ne concordant pas aux obligations du programme de titrisation – Le risque peut résider dans la structure de titrisation. Par exemple, dans la structure d'un Programme d'OHC, il s'agit en permanence de la gestion mensuelle du risque de l'écart entre les flux de trésorerie produits par les TH LNH et les OHC émises. Le risque se compose du risque de taux d'intérêt et du risque d'écart puisque le coût de financement continu des OHC est tributaire des activités de réinvestissement mensuel du principal. De plus, ces activités subissent elles-mêmes les contrecoups de la hausse des taux d'intérêt et du rétrécissement de l'écart entre les actifs dont le principal est réinvesti et le coût de financement des OHC. La responsabilité de

gestion des activités de réinvestissement des remboursements anticipés peut devenir encombrante et faire en sorte que la stratégie de titrisation ne soit plus rentable.

MEILLEURES PRATIQUES DE GESTION

- À l'aide des actifs affectés à la titrisation, créer une courbe de remboursements anticipés passés et suivre le modèle par rapport aux activités courantes; actualiser régulièrement le modèle à l'aide de ces données.
- Créer un modèle des durations prévues des actifs sous-jacents et des instruments de financement afin d'assurer que la caisse ne prenne pas de risques supplémentaires.
- Couvrir le risque attendu de remboursement anticipé; cette couverture doit être rééquilibrée périodiquement en fonction des actifs sous-jacents.
- Mener activement un programme de couverture et de rééquilibrage du risque de réinvestissement à l'aide de dérivés et d'autres types d'actifs.

RISQUE DE RENOUVELLEMENT ET D'ÉCHÉANCE

Les caisses sont tenues d'avoir des liquidités disponibles à l'échéance des titres ou à la terminaison du programme de titrisation. Le risque que la caisse ne soit pas en mesure de faire les paiements requis à l'échéance à moins que l'actif refinancé ne soit revendu.

MEILLEURES PRATIQUES DE GESTION

- Modéliser périodiquement et quantifier prospectivement la taille des échéances de titrisation prévues et veiller à ce que la caisse ne s'expose pas à des risques indus en raison de l'échéance imminente des tranches de titrisations.
- Comprendre les obligations (sur les plans juridique et de la réputation) concernant les actifs titrisés qui viennent à échéance et sont assortis de paiements *in fine* (risque de renouvellement)
- Échelonner les échéances des instruments titrisés et détenir les liquidités requises selon les modèles de liquidité de la caisse pour les échéances courantes (dans un an).

RISQUE STRATÉGIQUE

Le risque d'incidence sur les bénéfices et le capital présenté par de mauvaises décisions d'affaires ou la mise en œuvre inappropriée de ces décisions. Ce risque est fonction de la compatibilité des objectifs stratégiques de la caisse, des stratégies commerciales établies pour atteindre ces objectifs, des ressources déployées pour les réaliser et de la qualité de leur mise en application.

- La capacité d'augmenter fortement le revenu provenant des droits de titrisation ne devraient pas entraîner les émetteurs dans un secteur d'activité pour lequel ils ne possèdent pas suffisamment de connaissances ou de ressources.
- La caisse pourrait s'appuyer sur les programmes de titrisation en raison du caractère bon marché de cette source de liquidité sans égard aux conséquences stratégiques à long terme de ce type d'activité.
- Le conseil pourrait manquer d'expertise dans ce domaine pour surveiller les activités des équipes de direction.
- La caisse pourrait faire appel à des catégories d'actifs et formes de titrisation plus risquées du point de vue du crédit et des flux de trésorerie.

MEILLEURES PRATIQUES DE GESTION

Pour évaluer le risque d'exposition stratégique de la caisse, il convient d'envisager les éléments qui suivent :

- besoins en matière de ressources internes à long terme, notamment les systèmes informatiques et logiciels, permettant de traiter le volume prévu de titrisations;
- personnel affecté aux opérations et à la trésorerie;
- exposition de la caisse au risque stratégique découlant des décisions sur la qualité des créances et leur origine;
- la disponibilité du financement;
- les concurrents.

Avant d'initier une opération de titrisation, il faut examiner les objectifs stratégiques et financiers des activités proposées sous la loupe de la tolérance au risque de la caisse et des ressources qu'elles nécessiteront.

Processus de titrisation

La SOAD s'attend à ce que les caisses adoptent des pratiques de gestion des risques saines et prudentes en matière de stratégies et de programmes de titrisation. Ainsi, les caisses qui dépendent d'un petit groupe d'experts pour administrer leurs programmes doivent avoir un plan de relève efficace. De plus, la SOAD s'attend à ce que le conseil possède les compétences appropriées et que les membres du service d'audit possèdent des compétences et un savoir à la mesure de la complexité des produits de titrisation que la caisse utilise.

Les caisses peuvent jouer différents rôles dans les programmes de titrisation, notamment un ou plusieurs de ceux qui suivent :

- établissement initiateur des actifs devant former le bloc de titrisation
- acheteur des actifs devant former le bloc
- agent de recouvrement des actifs devant former le bloc
- regroupement des actifs à titriser
- émetteur de titres adossés à des crédits mobiliers
- recouvrement et administration des titres adossés à des crédits mobiliers
- fournisseur de mécanismes de rehaussement de crédit dans la structure de titrisation
- investisseur dans les titres adossés à des crédits mobiliers

Généralement, le processus de titrisation comprend trois volets qui peuvent se chevaucher :

- Volet 1 – Positionnement avant le processus titrisation
- Volet 2 – Exécution du processus de titrisation
- Volet 3 – Suivi et surveillance du programme de titrisation

Volet 1 – Positionnement avant le processus de titrisation

D'ordinaire, le processus de titrisation commence par le fait d'initier ou d'acheter des actifs financiers. Les initiateurs souscrivent et créent des actifs. Les acheteurs acquièrent des actifs auprès des tiers initiateurs. La caisse qui joue le rôle d'initiateur prête des fonds à un sociétaire emprunteur et crée un actif. Lorsqu'elle est acheteur, la caisse paie l'établissement initiateur

en retour d'actifs soit sous forme d'ouverture de crédit à financer les actifs, soit sous forme d'actifs déjà financés.

La caisse initiatrice ou acheteuse doit veiller à ce que les actifs affectés à la titrisation :

1. Soient conformes aux normes de crédit en vigueur dans le cours normal de ses activités et qu'ils n'aient pas été mis en péril en vue d'accroître le volume de la transaction ou de réaliser des droits :
 - la souscription des actifs doit respecter la politique et les procédures de la caisse;
 - les actifs sont acquis d'institutions dont les critères de souscription sont semblables ou meilleurs.
2. Les actifs peuvent être regroupés dans un bloc et titrisés. Le regroupement nécessite une combinaison de paiements de principal et d'intérêt à la même fréquence; il existe des restrictions quant à la taille des prêts, et ils sont rassemblés selon la durée à l'échéance, la période d'amortissement et le taux d'intérêt. Les actifs sont relativement homogènes quant aux caractéristiques de leurs flux de trésorerie et profils de risque, notamment les risques de crédit et de marché. Les prêts hypothécaires résidentiels assurés sur des maisons unifamiliales de qualité sont un exemple courant d'actifs homogènes souvent regroupés et titrisés.
3. Suscitent suffisamment d'intérêt sur le marché comme l'indiquent ce qui suit :
 - les investisseurs potentiels dans la caisse ont produit la documentation de titrisation;
 - la disponibilité du programme, plus particulièrement des actifs affectés aux TH LNH et au Programme des OHC dans le cadre desquels les parties ont la capacité de vendre des actifs. Dans le cas des TACM dont le gouvernement n'est pas le promoteur, les ouvertures de crédit de la facilité sont plafonnées.
4. La caisse possède les liquidités et le capital nécessaires pour être propriétaire de tout actif ne pouvant être titrisé. L'examen du crédit de la caisse, de la capacité de financement et des limites d'approbation devraient permettre à la caisse d'acheter et de détenir des actifs non admissibles à la titrisation ou de détenir des titres émis, mais invendus. La caisse pourrait structurer par voie de contrat avec un établissement initiateur ou un promoteur de TACM non étatique une option de « reprise » concernant les actifs qui ne peuvent pas être titrisés.
5. Les risques de taux d'intérêt et la fluctuation des prix sont gérés. Le risque de taux d'intérêt est le plus présent entre l'établissement des taux au moment de l'ouverture de crédit ou du financement et l'établissement des taux de financement dans le programme de titrisation :
 - la caisse a instauré des politiques de couverture ou d'autres politiques de gestion des risques appropriées pour limiter son exposition aux effets négatifs des mouvements de taux d'intérêt et de prix au moment du financement qui pourraient se poursuivre selon les obligations à respecter dans le programme de titrisation.
6. Des données de qualité et des systèmes fiables de gestion de l'information qui permettent :
 - d'avoir des données de qualité (du point de vue de l'intégrité et de l'intégralité) sur les actifs à titriser; cet aspect constitue un facteur crucial pour le succès du processus de titrisation;

- de séparer les actifs ciblés pour la titrisation et de produire des rapports sur ces actifs, notamment sur leur vieillissement, pour déterminer s'ils continueront d'être admissibles à la titrisation, d'une part, ou perdront de la valeur ou deviendront inadmissibles au regroupement pendant le traitement de l'opération d'autre part;
- de bien suivre le rendement et les conditions des expositions aux risques découlant de la titrisation, et de surveiller la conformité à ses procédures et limites internes;
- d'analyser l'incidence de la titrisation sur le reste du portefeuille et le caractère adéquat des réserves pour pertes sur prêts ainsi que du capital et des liquidités dans leur ensemble.

Les caisses qui jouent le rôle d'agent de recouvrement des actifs ou impartissent cette fonction doivent veiller à ce que :

- le recouvrement englobe le service à la clientèle, la collecte des paiements auprès des emprunteurs, la gestion des défauts et la liquidation des sûretés;
- Lorsqu'elles retiennent les services d'un tiers pour jouer le rôle d'agent de recouvrement, elles peuvent auditer cette partie périodiquement et évaluer son rendement et sa réputation. Généralement, l'agent de recouvrement touche des honoraires fermes fixés par contrat.

Volet II – Exécution du processus de titrisation

Les caisses doivent posséder l'expertise leur permettant de composer avec les types d'actifs titrisés, la complexité des structures de titrisation et les risques reliés. Afin d'atténuer ces risques, il est recommandé d'utiliser une structure de titrisation simple et limpide que les marchés reconnaissent, comme les programmes gouvernementaux dont la SCHL est promoteur, les TH LNH et les OHC pour les prêts hypothécaires résidentiels non assurés.

Pendant le stade d'exécution, les regroupements d'actifs désignés sont vendus aux investisseurs sous forme de titres, comme les TH LNH, ou sont vendus à une entité hors d'atteinte en cas de faillite, habituellement appelée « structure ad hoc » (SAH), qui finance l'achat en émettant des titres adossés à des actifs (TAA) à des investisseurs.

Par exemple, les caisses qui émettent des TH LNH ou font des opérations de titrisation dans le cadre d'un programme de PACC ou TAA doivent analyser les aspects particuliers à chaque structure utilisée dans le processus de titrisation. De plus, il importe d'évaluer le rendement et la réputation de toutes les parties et d'examiner les débouchés pour les titres, notamment :

- le risque du point de vue juridique, en précisant, par exemple, la relation entre la caisse et l'AH. La documentation énonce les limites de la responsabilité légale de la caisse envers l'EAH. La caisse devrait soumettre le dossier à un conseiller juridique et obtenir son avis;
- les caractéristiques et le rendement attendu, notamment les attentes en matière de remboursement anticipé des actifs sous-jacents et les rapports d'arréage. Les actifs sous-jacents sont donnés en garantie et les flux de trésorerie sont utilisés pour satisfaire aux obligations de paiement de l'EAH;
- la capacité de la caisse de satisfaire à toutes ses obligations conformément à l'entente de titrisation, y compris les rapports, les rehaussements de crédit et les risques découlant des taux d'intérêt ou des risques fondamentaux;
- la capacité des autres parties à l'entente, y compris les agents de recouvrement, les gestionnaires et les fournisseurs de liquidité et les services de rehaussement de crédit de satisfaire à leurs obligations;

- les plans d'urgence visant le transfert des responsabilités à une autre partie si la caisse venait à se trouver dans l'impossibilité de s'en acquitter, par exemple en cas de décote de solvabilité d'une source de rehaussement de crédit ou le défaut d'un agent de recouvrement de fournir rapidement des données exactes;
- l'évaluation de la capacité d'absorption du marché et déterminer le meilleur moment d'émettre ou de vendre des TH LNH, PACC et TAA étant donné que les instruments titrisés sont des investissements étant souvent associés à des listes d'émission, comme les OHC, ou à une certaine catégorie d'investisseur.

Les caisses qui prennent des risques de couverture de titrisation ou investissent dans des TH LNH, PACC ou TAA doivent disposer d'une expertise appropriée en matière de placement ou de couverture de risques, car la titrisation expose les caisses à un certain nombre de risques pouvant rendre cette activité très complexe.

Les caisses émettrices assument le recouvrement des TH LNH, PACC ou TAA dans l'intérêt du fiduciaire de l'EAH. La documentation qui sert à l'émission des TH LNH est normalisée et est présentée dans le Guide des titres hypothécaires LNH de la SHCL qui énonce les droits et les obligations des diverses parties au programme TH LNH. La documentation sur les structures de titrisation qui ne sont pas garanties par le gouvernement et qui énonce les droits et les obligations des diverses parties est produite par les promoteurs privés.

Voici une liste partielle des responsabilités élémentaires d'un agent de recouvrement :

- préparation en temps voulu des rapports mensuels de recouvrement présentant des données détaillée sur les actifs sous-jacents;
- versement des paiements;
- responsabilité du rendement des agents de recouvrement.

Volet III – Suivi et surveillance du programme de titrisation

Après que le processus de titrisation est terminé et que les actifs sont transférés de la caisse aux investisseurs ou à une EAH, on passe à l'étape suivante : s'acquitter des obligations continues, gérer les risques de titrisation et présenter l'information sur la titrisation.

En ce qui a trait à la gestion du risque de titrisation, la caisse doit :

- gérer étroitement le risque de crédit associé à la conservation de positions titrisées, comme la position premières pertes dans des structures PACC ou TAA n'étant pas soutenues par le gouvernement. Cette position occupe le dernier rang parmi toutes et comporte le plus grand risque de crédit;
- tenir compte de la possibilité de devoir reprendre des expositions de titrisation sur son bilan, même en l'absence d'obligation légale de le faire, afin de limiter les atteintes à sa réputation;
- pouvoir évaluer tout risque résiduel lié aux actifs. La titrisation de baux dépend des flux de trésorerie provenant d'une série de loyers. Cependant, la plupart des structures exigent que la caisse prenne l'actif en charge à l'échéance;
- tenir compte de la décote d'une ou des parties à la structure de titrisation si elles ne sont plus en mesure de respecter leurs engagements, par exemple, la partie responsable de la couverture du risque d'intérêt dans une structure n'étant pas soutenue par le gouvernement ou l'agent de recouvrement ne pouvant plus recouvrer efficacement les actifs titrisés ou les garanties.

Expertise de la direction

Il est impératif pour les caisses qui envisagent de mettre en place ou d'élargir un programme de titrisation de déterminer si les membres de la direction possèdent le savoir et les compétences pour bien gérer efficacement le programme. Ainsi, le niveau de connaissances des dirigeants, les processus et la documentation liée aux systèmes à l'appui du programme doivent correspondre à la taille et à la complexité du programme de titrisation de la caisse.

Dans le cas des opérations de titrisation moins complexes et composées uniquement de TH LNH dont le gouvernement est le promoteur et dont l'exposition du passif totale ne dépasse pas 10 % du capital réglementaire et des dépôts, la direction doit faire la démonstration qu'elle comprend les incidences sur les plans comptable, juridique, financier et du risque du programme de titrisation en cours. Lorsque le montant des expositions du passif agrégées représente entre 10 et 25 % du capital réglementaire et des dépôts, les dirigeants doivent aussi posséder un minimum de deux ans d'expérience dans les opérations de titrisation.

Enfin, lorsque le montant des expositions du passif agrégées représente plus de 25 % du capital réglementaire et des dépôts de la caisse ou lorsque la caisse utilise des programmes n'étant pas soutenus par le gouvernement, les dirigeants doivent faire la démonstration qu'ils comprennent les incidences sur les plan comptable, juridique, financier et du risque du programme de titrisation en cours et posséder un minimum de trois ans d'expérience dans les opérations de titrisation. Ils doivent, entre autres, connaître en profondeur tous les domaines de risque de titrisation, les meilleures pratiques et la conjoncture pour chaque programme utilisé. De plus, le personnel des fonctions d'audit interne et de gestion du risque de la caisse doit posséder une expérience équivalente.

Les caisses qui envisagent l'utilisation de structures de titrisation complexes doivent avoir des dirigeants forts d'une expérience pertinente, le personnel de soutien et le savoir-faire nécessaires en gestion des risques ainsi que des systèmes à l'appui et des processus exhaustifs.

Compétences des administrateurs

On s'attend à ce que tous les administrateurs maîtrisent de solides compétences en surveillance de la gestion des risques comme l'indique la Note d'orientation : Formation et qualités requises des administrateurs, c'est-à-dire au minimum, une compréhension et expertise solides des pratiques de gestion des risques acquises grâce à la combinaison des études, de l'expérience pratique en milieu de travail, de l'expérience antérieure comme membre d'un conseil et de l'achèvement de la formation avancée.

De plus, on s'attendra généralement à ce que les administrateurs des grandes caisses, qui exploitent des activités plus complexes, ainsi que les membres du comité d'audit, le président de ce comité et le président du conseil possèdent un niveau de connaissances et de compréhension davantage approfondi et étendu. Au besoin, les caisses ajouteront des compétences pour satisfaire à leurs propres besoins et exigences, notamment celles d'autres comités que le conseil pourra mettre sur pied. Par ailleurs, le conseil envisagera, le cas échéant, l'établissement d'exigences additionnelles en matière de compétence en titrisation. Il doit veiller à ce que ses membres possèdent les compétences appropriées sur les programmes de titrisation et les produits utilisés actuellement ou à l'avenir par la caisse, tel qu'illustré au Tableau 1 de la Note d'orientation : Titrisation.

Voici une liste partielle des attributs liés aux compétences :

- Compréhension et connaissances générales des processus de titrisation, de la gestion des risques et des meilleures pratiques;
- Habilité d'interpréter des données complexes et de communiquer son savoir et ses points de vue sur les programmes de titrisation en cours ou envisagés;
- Compréhension et connaissances générales des méthodes, outils et techniques de simulation de crise;
- Compréhension et connaissances générales des questions complexes, notamment de la gestion des liquidités et de la planification de financement en cas d'urgence;
- Habilité de remettre en question des hypothèses de la direction au besoin et exprimer son opinion de manière appropriée.

Le niveau de compétences des administrateurs doit progresser parallèlement à l'intensification des activités de titrisation de la caisse et à l'accentuation de leur degré de complexité. Toutes les caisses qui utilisent la titrisation doivent instituer des plans de formation des administrateurs pertinents et offrir à ces personnes des possibilités d'éducation permanente pour élargir leurs compétences dans le domaine et faire en sorte qu'elles possèdent le savoir et l'expertise requises - comprend des activités qui s'intègrent aux attestations de formation du Règlement administratif n° 5. À moins d'avoir un conseil composé d'administrateurs très compétents en opérations de titrisation, les caisses devraient s'abstenir de s'engager dans des structures complexes.

Comité d'audit

Le comité d'audit aide le conseil à surveiller les opérations de titrisation.

On s'attend à ce qu'il accentue la surveillance de ces activités et en élargisse l'étendue à mesure que les programmes gagnent en taille, en complexité et en importance pour la caisse.

Le conseil doit veiller à ce que les compétences des membres du comité d'audit correspondent aux types et aux niveaux des programmes de titrisation utilisés ou planifiés tel qu'il est expliqué plus haut.

Il convient de mettre la titrisation à l'ordre du jour de chaque réunion du comité pour assurer que les principales responsabilités sont menées à bien. Les rapports du comité et les échanges entre les administrateurs doivent être suffisamment exhaustifs pour expliquer clairement et complètement les points à l'étude. L'étendue de l'examen et des débats doit être entièrement documentée et correspondre à la taille et à la complexité des programmes de titrisation existants ou prévus. Au besoin, la caisse consultera des experts-conseils indépendants pour obtenir des précisions ou des opinions.

Principales responsabilités

Les principales responsabilités du comité d'audit doivent être documentées et inclure, notamment, l'examen de recommandations et la formulation de recommandations au conseil concernant :

- l'utilisation de chaque nouvelle opération de titrisation qui doit s'accorder avec la stratégie, les politiques et l'appétit pour le risque du conseil;
- le niveau et la profondeur des connaissances et de l'expertise des dirigeants devant correspondre à la taille (tant du point de vue du montant et du pourcentage du capital

réglementaire et des dépôts), à la nature et à la structure des programmes de titrisation utilisés ou envisagés;

- l'étude de faisabilité et la raison d'être de chaque opération de titrisation devant être en harmonie avec les projections approuvées dans le plan d'affaires et la stratégie officielle;
- le fait que chaque opération de titrisation est accompagnée d'une évaluation du risque de tous les éléments importants de la titrisation (consulter la section Risque de titrisation);
- la détection du niveau de risque véritable et son traitement dans le programme de GRE;
- la concordance du rendement et des résultats de tous les programmes en cours avec l'analyse et les projections initiales;
- l'élaboration, par la direction, de stratégies et de plans de refinancement pertinents en vue des échéances imminentes;
- la robustesse des pratiques de simulation de crises et le caractère raisonnable et prudent des hypothèses;
- la constatation de problèmes possibles issue des analyses et des résultats des simulations de crises; ces problèmes pourraient amener des changements aux stratégies de financement en place;
- le caractère raisonnable et réaliste du plan de financement d'urgence;
- les rapports de l'auditeur interne et des parties externes qui, au besoin, confirment que les pratiques de gestion des risques de la caisse conviennent à la taille et à la complexité des activités de titrisation.

Établissement de limites

La politique doit énoncer la portée des activités, notamment :

- les limites individuelles et agrégées, les cibles et la diversification des titrisations;
- les types d'actifs titrisés et le mode d'initiation des actifs et les établissements à l'origine de ces actifs;
- la concordance des diverses échéances et de la durée moyenne pondérée des opérations de titrisation avec le niveau de tolérance au risque de la caisse.

L'établissement des limites est guidé par le niveau d'expertise courant des dirigeants, les compétences du conseil, les systèmes et les processus à l'appui. Les caisses doivent avoir l'expertise requise dans les types d'actifs titrisés, la complexité des structures et les risques liés.

La caisse doit demander à une partie indépendante de réaliser un examen approfondi de tous les risques pertinents et de détailler les besoins de ressources internes requises pour exécuter le programme si l'une des situations suivantes survient :

- Les montants de passifs relatifs à la titrisation dans des programmes parrainés par le gouvernement s'établissent à plus de 25 % du capital réglementaire et des dépôts;
- Une nouvelle structure de titrisation non parrainée par le gouvernement est envisagée.

Lorsqu'elle établit ses limites, la caisse doit surveiller les échéances annuelles (paiements *in fine*) pour éviter des concentrations excessives.

Elle doit connaître les seuils, les niveaux de risque et les exigences en matière de fonctionnement et de surveillance comme l'indique le Tableau 1 de la Note d'orientation : Titrisation.

Mise en œuvre initiale

Les caisses qui envisagent de participer à un programme de titrisation pour la première fois seraient avisées de se limiter à des programmes bien établis, transparents et dont le gouvernement est promoteur comme les TH LNH et les OHC de la SCHL pour les prêts hypothécaires résidentiels assurés.

La SCHL a publié un guide exhaustif qui énonce les critères d'admissibilité et de prêts ainsi que les exigences en matière de documentation, traitement et rapports qui contribuent à l'exécution efficace et efficiente des programmes de titrisation.

Au commencement du processus de mise en œuvre, la caisse doit favoriser les opérations comportant des actifs dont elle est elle-même à l'origine plutôt que des prêts de courtiers ou d'actifs provenant d'autres établissements initiateurs. Au début, les limites annuelles de financement et les limites agrégées doivent être établies à petite échelle pendant que la direction développe son expertise et que les systèmes de soutien et les pratiques liées au traitement sont créés. Les limites individuelles doivent être fixées de manière à éviter la concentration des échéances. Par exemple, la caisse peut planifier deux émissions modestes plutôt qu'une émission de grande importance pour la première année.

Exemple de limites de titrisation initiales

(% du capital réglementaire et des dépôts)

Programme	Limite individuelle	Limite annuelle	Limite agrégée
Prêts hypothécaires sur des résidences unifamiliales assurés par la SHCL (TH LNH/OHC)	4 %	8 %	15 %

Nouveaux programmes (dont le gouvernement n'est pas le promoteur)

Les caisses qui envisagent de rehausser leur programme de titrisation et de faire appel à des programmes plus complexes dont le gouvernement n'est pas le promoteur doivent être au fait des attentes additionnelles de fonctionnement et de surveillance énoncées dans le Tableau 1 de la Note d'orientation : Titrisation. Seules les caisses dont les dirigeants possèdent une grande expertise pertinente de la gestion du risque et dont les administrateurs maîtrisent fermement les compétences du domaine ne sauraient envisager des programmes complexes. Elles devront aussi avoir des systèmes et des processus de soutien exhaustifs.

Hausse des limites

Avant d'augmenter les limites, la caisse doit obtenir annuellement un examen indépendant, et le conseil doit être satisfait de la gestion du programme de titrisation et des résultats atteints à ce jour. Elle devrait établir des limites individuelles, annuelles et agrégées pour chaque programme approuvé par le conseil selon différentes mesures du risque (complexité) comme l'indique le tableau ci-dessous. Le conseil doit aussi envisager de fixer des limites distinctes pour les titres d'autres établissements initiateurs et les actifs que la caisse achète auprès de tierces parties.

Exemples de limites de titrisation fondés sur les indicateurs du risque – au bilan et hors bilan

(en pourcentage du capital réglementaire et des dépôts de la caisse)

Programme/instrument	Indicateur de risque	Limite individuelle	Limite annuelle	Limite agrégée
Programmes dont le gouvernement est le promoteur				
• Prêts hypothécaires sur des résidences unifamiliales assurés par la SHCL (TH LNH/OHC)	1	10 %	15 %	30 %
• Blocs de prêt hypothécaires sur des logements collectifs	2	5 %	5 %	5 %
Programmes dont le gouvernement n'est pas le promoteur				
• Titres adossés à des créances hypothécaires résidentielles (TACIR)	4	5 %	5 %	5 %
• Papiers commerciaux adossés à des actifs (PCAA)	5	Non approuvé		
• Titres adossés à des actifs (TAA)	5	Non approuvé		
• Titres adossés à des créances hypothécaires commerciales (TACHC)	5	Non approuvé		
Total des limites combinées		10 %	15 %	30 %

Surveillance et reddition de comptes

Les attentes minimales qui doivent être satisfaites au chapitre de la surveillance et de la reddition de compte pour chaque programme de titrisation sont définies dans la section sur le processus de titrisation plus avant. De plus, la direction doit surveiller ces programmes et faire rapport au comité d'audit, au conseil et à la SOAD de l'état de chacun selon un certain nombre d'indicateurs clés et de situations de tension.

Le tableau ci-dessous présente les rapports et plans essentiels.

Rapport	Description	Fréquence
Indicateurs de liquidité– Ratio de liquidité à court terme (LCR), ratio structurel de liquidité à long terme (NSFR), ratio de flux de trésorerie nets cumulatifs (NCCF)	Indicateurs standards de liquidité utilisés dans les simulations de crise énoncés dans les guides d'application sur la liquidité. Les guides d'exécution et les gabarits servant aux rapports sont affichés sur le site Web de la SOAD.	Selon les attentes énoncées dans le Tableau 1 de la Note d'orientation
Plan d'évaluation des risques	Tel qu'il est présenté dans la Note d'orientation : Titrisation La conjoncture peut changer au fil du temps et ainsi avoir une incidence sur les coûts et la taille des marchés ou instruments. Par conséquent, les rapports au conseil doivent comprendre une analyse de la conjoncture et des faits nouveaux, notamment leurs répercussions sur les plans de	

	financement de la caisse, le cas échéant. Ils doivent aussi suivre et rendre compte des droits de garantie de paiement ponctuel concernant les TH LNH et les OHC. Les rapports doivent aussi traiter des attributions d'OHC et de l'appétit de Central 1 pour l'achat de TH LNH. Parmi les autres engagements de titrisations, il y a l'accès aux contreparties approuvées pour les swaps et aux contreparties approuvées pour les mises en pension dans le cadre du Programme des OHC.	
Plan de travail annuel d'audit interne	D'après la Note d'orientation : Titrisation	
Prévisions financières et analyse des écarts	D'après la Note d'orientation : Titrisation	
Capacité du programme	D'après la Note d'orientation : Titrisation	
Gabarit de titrisation	La préparation du guide d'exécution et du gabarit est en cours	
Scénario de référence pour les prévisions financières	Voir plus bas. La préparation du guide d'exécution et du gabarit est en cours	
Simulation de crise spécifique à la titrisation	Voir plus bas. La préparation du guide d'exécution et du gabarit est en cours	

Ratios clés

Le sommaire ci-dessous résume les principaux ratios de titrisation.

Titrisations agrégées en cours

Ratio permettant de calculer le niveau global de dépendance ou d'utilisation des titrisations agrégées au bilan et hors bilan.

(A) Titrisations agrégées	952 \$
(B) Capital réglementaire et dépôts	2 000 \$
[A ÷ B]	47 %

Échéances annuelles des titrisations

Ratio permettant de calculer les besoins de trésorerie ou de refinancements concernant les ouvertures de crédit de titrisations venant à échéance dans les douze prochains mois.

(A) Total des échéances de titrisation (paiements <i>in fine</i>) < 1 an	195 \$
(A) Capital réglementaire et dépôts	2 000 \$
[A ÷ B]	10 %

Ratio de couverture spécifique à la titrisation

Ratio permettant de déterminer la disponibilité immédiate des ressources de trésorerie nécessaires pour couvrir les échéances de titrisation à court terme. Ces liquidités doivent, à tout le moins, équivaloir au montant des titrisations au bilan et hors bilan, soit 100 %, des titres venant à échéance au cours des trois prochains mois (paiements *in fine* prévus seulement).

Le ratio est calculé comme suit : $A \div B$, où :

A se compose : des ressources de liquidité disponible formée de la trésorerie et des équivalents de trésorerie (exclusion faite des dépôts de réserves de liquidité de la caisse et de tout titre hypothécaire du marché) et de la partie non décaissée des facilités de crédit.

B se compose : des obligations concernant les titres du programme arrivant à échéance au cours des trois prochains mois (au bilan et hors bilan, montants *in fine* seulement).

Ratio de couverture spécifique à la titrisation	
Trésorerie et équivalents de trésorerie	150 \$
MOINS - Dépôts de réserves de liquidité (DRL)	100 \$
PLUS - Facilités de crédit non décaissées (ligne de crédit disponible)	150 \$
(A) Réserves de trésoreries totales	200 \$
(B) Obligations concernant les titres du programme venant à échéance (<i>montants in fine</i> seulement) < 90 jours	52 \$
(A \div B) = Ratio de couverture spécifique à la titrisation \geq 100 %	385 %

Ratio de réserve de capitaux spécifique à la titrisation

Ce ratio permet de déterminer le niveau de résilience du capital nécessaire pour couvrir les engagements de titrisation hors bilan. Les caisses doivent afficher un ratio de capital réglementaire minimal suffisant de sorte que si toutes les titrisations hors bilan venant à échéance dans les 24 prochains mois étaient reprises au bilan, le capital réglementaire minimal (ratio de levier) serait adéquat.

Le ratio est calculé comme suit : $A \div [B+C]$, où :

A se compose : du capital réglementaire

B se compose : de l'actif net

C se compose : des titrisations hors bilan venant à échéance dans les 24 prochains mois (montants *prévus in fine* seulement)

Ratio de réserve de capitaux spécifique à la titrisation	
(A) Capital réglementaire (\$)	150 \$
(B) Actif net (\$)	2 500 \$
Ratio de levier = $[A \div B]$	6,00 %
(C) Échéances hors bilan < 24 mois	684 \$
$[A \div (B+C)]$ Ratio de réserve de capitaux spécifique à la titrisation \geq 4,00 %	4,71 %

Simulation de crise

La simulation de crise de titrisation vise à déterminer l'ampleur des écarts de financement en situation de tension et la capacité d'une caisse à combler ces écarts grâce à son plan de financement d'urgence.

Les tableaux qui suivent fournissent les formats de rapports comprenant les données essentielles pour chaque attente de simulation de crise énoncée dans la Note d'orientation : Titrisation.

Toutes les caisses sont tenues de produire les éléments qui suivent :

Scénario de référence

Un état de prévisions de bilan semestrielles, établies trimestriellement et de fournir des totaux mensuels établis selon les prévisions au budget.

Bilan : 1^{er} trimestre

	Courant (au 31 déc.)	Mois 1	Mois 2	Mois 3	Mois 4	Mois 5	Mois 6
Éléments d'actif							
Trésorerie et équivalents de trésorerie	69	71	73	75	77	79	81
RLO	219	224	230	236	242	248	254
Autres placements							
Prêts :							
Personnels	698	698	698	699	699	699	699
Hypothécaires résidentiels	1 657	1 723	1 789	1 855	1 922	1 988	2 054
Commerciaux	895	914	934	954	974	994	1 013
Autres prêts							
Total des prêts	3 249	3 335	3 422	3 508	3 594	3 681	3 767
Actifs hors bilan titrisés venant à échéance							
Autres actifs	105	110	115	120	124	129	134
TOTAL	3 642	3 741	3 840	3 939	4 038	4 137	4 236
Passif et capitaux propres							
Dépôts :							
À vue	870	897	924	951	979	1 006	1 033
À terme	1 288	1 320	1 351	1 383	1 415	1 446	1 478
Total des dépôts	2 158	2 217	2 276	2 334	2 393	2 452	2 511
Marge de crédit	125	131	137	143	148	154	160
Autres emprunts							
Titres titrisés venant à échéance ou payables	1 000	1 026	1 052	1 078	1 104	1 130	1 156
Autres éléments du passif	97	97	96	96	95	95	95
Bénéfices non répartis	167	169	171	174	176	178	180
Autre capital	96	102	108	115	121	127	134
Autres éléments du résultat étendu							
Capitaux propres	262	271	279	288	297	305	314
TOTAL	3 642	3 741	3 840	3 939	4 038	4 137	4 236

Scénario de simulation de crise

Les caisses sont tenues de déposer un état de prévisions de bilan semestrielles, établies trimestriellement, et de fournir des totaux mensuels incluant les hypothèses suivantes :

1. aucun accès aux marchés de titrisation pendant six mois (présume le renouvellement des titres venant à échéance (au bilan et hors bilan) ou l'incapacité de créer des TH du marché);
2. croissance des prêts selon le scénario de référence;
3. aucune augmentation (variation) des dépôts pendant la période de tension;
4. accès aux facilités de crédit dans les limites préalablement autorisées seulement;
5. aucun accès (variation) aux dépôts de réserves de liquidité obligatoires (RLO) pendant la période de tension;
6. exclusion des TH du marché de la trésorerie et des équivalents de trésorerie;
7. tous les autres paramètres selon le scénario de référence.

Bilan : 1^{er} trimestre

	Courant (au 31 déc.)	Mois 1	Mois 2	Mois 3	Mois 4	Mois 5	Mois 6
Éléments d'actif							
Trésorerie et équivalents de trésorerie	69	0	0	0	(1)	(110)	(219)
RLO	219	224	230	236	242	248	254
Autres placements							
Prêts :							
Personnels	698	698	698	699	699	699	699
Hypothécaires résidentiels	1 657	1 723	1 789	1 855	1 922	1 988	2 054
Commerciaux	895	914	934	954	974	994	1 013
Autres prêts							
Total des prêts	3 249	3 335	3 422	3 508	3 594	3 681	3 767
Actifs hors bilan titrisés venant à échéance		10	10	10	10	10	10
Autres actifs	105	110	115	120	124	129	134
TOTAL	3 642	3 680	3 777	3 874	3 970	3 958	3 946
Passif et capitaux propres							
Dépôts :							
À vue	870	870	870	870	870	870	870
À terme	1 288	1 288	1 288	1 288	1 288	1 288	1 288
Total des dépôts	2 158	2 158	2 158	2 158	2 158	2 158	2 158
Marge de crédit	125	174	283	392	500	500	500
Autres emprunts							
Titres titrisés venant à échéance ou payables	1 000	980	960	940	920	900	880
Autres éléments du passif	97	97	96	96	95	95	95
Bénéfices non répartis	167	169	171	174	176	178	180
Autre capital	96	102	108	115	121	127	134
Autres éléments du résultat étendu							
Capitaux propres	262	271	279	288	297	305	314
TOTAL	3 642	3 679	3 777	3 874	3 970	3 958	3 946

Notes

Utilisez les soldes réels (courants) au début de chaque période de tension pour tous les points (sauf le troisième). Ensuite, pour chaque mois de la période de tension, utilisez les soldes de prévisions en fonction du scénario de référence pour tous les points sauf pour ce qui suit :

1. Trésorerie et équivalents de trésorerie – Ce poste représente le montant des ressources de liquidité facilement disponibles. Il sert à indiquer le montant d'excédent ou d'écart de financement potentiel en situation de tension. Ramenez le solde à néant, puis utilisez les RLO pour combler toute insuffisance de fonds. Lorsque les RLO sont épuisées, inscrire toute insuffisance de fonds résiduelle comme montant négatif.
2. Prêts – Les soldes de prêts augmentent pour chaque mois de la période de tension selon le pourcentage des prévisions de croissance en fonction du scénario de référence.
3. Titrisations hors bilan – Indiquer les prévisions des actifs titrisés venant à échéance d'après les prévisions les plus récentes pour chaque mois de la période de tension.
4. Dépôts – Les soldes de dépôts demeurent stables pour chaque mois de la période de tension.
5. RLO – Affectez les RLO résiduelles (selon la limite autorisée courante) pour combler toute insuffisance de fonds jusqu'à ce qu'elles soient épuisées.
6. Titrisations au bilan – Inscrivez tout montant de titrisations en cours, diminué de toutes les échéances prévues pour chaque mois de la période de tension. Présumez ne pas avoir accès à de nouvelles titrisations pendant la période de tension.

Plan de financement d'urgence

Si, à la suite de la simulation de crise, la caisse constate une insuffisance de fonds à la fin de la période de six mois, elle doit produire les documents qui suivent :

- i) un plan de financement d'urgence pour la période simulation de crise de six mois (qui exclut l'accès aux titrisations) et qui indique le montant et le moment de chaque possibilité de combler l'insuffisance de fonds, notamment les sources de financement (ou le ralentissement des activités de prêts), le coût des fonds, les taux d'intérêt sur les prêts et toutes les hypothèses connexes.
- ii) un bilan et des états financiers pro-forma qui tiennent compte du plan de financement d'urgence. Les caisses doivent aussi inclure les calculs du rendement de l'actif moyen, du ratio de levier du capital pondéré en fonction des risques et de liquidité.

Plan de financement d'urgence : Bilan pro forma

	Courant	Mois 1	Mois 2	Mois 3	Mois 4	Mois 5	Mois 6
Éléments d'actif							
Trésorerie et équivalents de trésorerie							
RLO							
Autres placements							
Prêts :							
Personnels							
Hypothécaires résidentiels							
Commerciaux							
Autres prêts							
Total des prêts							
Actifs hors bilan titrisés venant à échéance							
Autres actifs							
TOTAL							
Passif et capitaux propres							
Dépôts :							
À vue							
À terme							
Total des dépôts							
Ligne de crédit							
Autres emprunts							
Titres titrisés venant à échéance ou payables							
Autres éléments du passif							
Bénéfices non répartis							
Autre capital							
Autres éléments du résultat étendu							
Capitaux propres							
TOTAL							
Ratio de levier							
Ratio BRI							
Ratio de liquidité (actifs détenus aux fins de liquidité / dépôts et emprunts)							

Plan de financement d'urgence : État des revenus pro forma

	Mois 1	Mois 2	Mois 3	Mois 4	Mois 5	Mois 6
Intérêts sur prêts						
Revenu de placements						
Revenu de prêts et de placements						
Frais d'intérêts sur dépôts						
Intérêts débiteurs des emprunts						
Autres frais d'intérêts et dividendes (y compris les titrisations)						
Total des frais d'intérêt						
Marge financière						
Coûts liés aux prêts						
Autres revenus						
Bénéfices sur les titrisations						
Total des autres revenus						
Marge brute						
Charges d'exploitation						
Non-récurrents et extraordinaires						
Taxes et impôts						
Revenu net						
RAM						
Taux moyen des dépôts						
Rendement moyen des prêts						
Coût moyen des emprunts (y compris les titrisations)						

Annexe 1

Autres risques courants associés aux opérations de titrisation

RISQUE FONDAMENTAL
Le risque de variabilité entre deux taux d'intérêt qui ne sont pas modifiés en parallèle – Le risque fondamental est important, car il peut avoir une forte incidence sur le coût du financement et sur l'écart.
<i>MEILLEURES PRATIQUES DE GESTION</i>
<ul style="list-style-type: none"> • Détecter ce risque dans chaque structure de titrisation. • Déterminer s'il y a possibilité de couverture. • S'il n'existe pas de possibilité de couverture raisonnable pour les changements négatifs, effectuer une simulation de crise.
RISQUES DE CONFORMITÉ
Le risque qu'un vendeur ne respecte pas ses obligations conformément à la structure de titrisation ou qu'une règle ou qu'un règlement soit enfreint et entraîne le défaut d'une partie à la titrisation – Cela peut déclencher un remboursement anticipé ou la terminaison d'un arrangement au sein de la structure même si les actifs sous-jacents sont productifs.
<ul style="list-style-type: none"> • Il se pourrait qu'une caisse sous-estime les ouvertures de crédit et les ressources requises pour gérer efficacement le processus de titrisation. • Les erreurs et les omissions peuvent engendrer des problèmes évidents pendant la durée de l'opération qui pourraient nuire à la capacité future de la caisse de se financer grâce aux marchés de titrisation. • Une caisse qui ne respecte pas ses obligations dans une structure de titrisation pourrait se voir remplacée comme agent de recouvrement et devoir acquitter une pénalité hautement punitive. • Une caisse peut se trouver dans l'incapacité de satisfaire à ses obligations concernant une structure de titrisation lorsqu'elle ne dispose pas des ressources nécessaires ou ne règle pas les frais liés aux opérations.
<i>MEILLEURES PRATIQUES DE GESTION</i>
<ul style="list-style-type: none"> • Mettre en place les contrôles appropriés permettant de produire des données exactes à l'entité étant le promoteur de la structure. • Mettre en place les contrôles appropriés permettant de contrevérifier les données de sortie obtenues d'un tiers à qui l'administration d'un programme de titrisation complexe est confiée. • Au moment de la souscription, veiller à ce que tous les actifs assurés respectent les exigences de l'assureur afin d'atténuer le risque de non-conformité et du refus des demandes d'assurance. • Veiller à ce que le personnel de la caisse et des tiers qui participent aux activités de souscription et de recouvrement respectent entièrement les obligations prévues au programme de titrisation. • En ce qui a trait aux TH LNH, respecter entièrement les conditions énoncées dans le Guide des titres hypothécaires LNH, les lois et les règlements. • Favoriser l'impartition des activités administratives et de recouvrement complexes et coûteuses à un tiers compétent en la matière, si la caisse ne dispose pas des

compétences requises. Toutefois, une caisse émettrice demeure responsable du recouvrement concernant les actifs sous-jacents et des opérations de titrisation.

RISQUE D'EXPOSITION AUX CONTREPARTIES

Les caisses qui s'adonnent à des opérations de titrisations s'exposent aux risques que présentent les contreparties. Il peut s'agir notamment des établissements initiateurs ou des agents de recouvrement des actifs qui agissent en leur nom et des entités participant à la structure de titrisation comme les contreparties de swap et de mises en pension ainsi que les fournisseurs de liquidités. En effet, les caisses s'exposent au risque que les contreparties ne satisfassent pas à leurs obligations contractuelles, comme le recouvrement d'actifs sous-jacents selon les normes des structures de titrisation, ou ne conservent pas la cote de solvabilité requise comme contrepartie de swap ou de mise en pension ou encore de fournisseur de liquidité.

- En cas de décote d'une contrepartie, la caisse est tenue de remplacer cette contrepartie. L'entente d'impartition peut prévoir que la contrepartie subissant une décote trouve une nouvelle contrepartie.
- L'incapacité d'autres parties à la structure de titrisation de s'acquitter de leurs obligations contractuelles peut entraîner des remboursements anticipés ou la terminaison de l'arrangement même si les actifs sous-jacents sont productifs.

MEILLEURES PRATIQUES DE GESTION

- Faire preuve de diligence raisonnable concernant toutes les contreparties et exiger d'elles qu'elles fassent rapport régulièrement de leur conformité aux normes.
- Vérifier la cote de solvabilité des contreparties au moins une fois l'an. Si cette cote baisse à un point qui met en péril la capacité permanente de la caisse de participer à une structure de titrisation, celle-ci doit trouver une autre contrepartie.
- Inclure l'exposition au risque de crédit des participants gérant les opérations de titrisation dans la limite d'exposition au risque de la caisse.
- Mettre en place une politique d'impartition pour régir les activités d'impartition importantes comme le recouvrement et l'administration d'hypothèques et de TH LNH.

RISQUE DE CRÉDIT

Le risque d'exposition à la défaillance possible des actifs sous-jacents – La souscription et la qualité du crédit des actifs sous-jacents doivent répondre aux normes établies à l'origine (sans dégradation). De plus, ces normes doivent être tout aussi rigoureuses que celles visant les actifs au bilan de la caisse.

- Le risque réside dans la possibilité que la qualité du crédit des actifs sous-jacents se dégrade sous le seuil des obligations énoncées dans l'arrangement de titrisation ou que les paiements de trésorerie ne soient pas faits, forçant ainsi la caisse à faire les paiements de trésorerie prévus à titre d'avances de recouvrement jusqu'à ce que le recours judiciaire débute.
- Dans le cadre de la titrisation, plus précisément des structures de titrisations comportant des actifs non assurés, la caisse pourrait directement (ou indirectement) conserver le risque de crédit lié aux actifs titrisés. Elle doit surveiller tous ces actifs du point de vue du crédit, et inclure le risque qu'ils représentent dans tous ses rapports de gestion du risque de crédit.

MEILLEURES PRATIQUES DE GESTION

- Veiller à la mise en place de procédures et de contrôles appropriés pour que tous les actifs assurés inclus dans les instruments de titrisation, qu'ils soient portés au bilan ou hors bilan, répondent aux exigences de l'assureur.
- Veiller à ce que les actifs soient souscrits selon les normes de souscription de la caisse dans le cours normal de ses activités.
- Faire le suivi régulier du rendement des actifs et prendre immédiatement les mesures nécessaires concernant les éléments en souffrance.
- Évaluer l'ampleur du risque de défaut potentiel que la caisse conserve à son bilan après la vente de titres titrisés.

RISQUE FINANCIER

Le risque qu'une perte provenant du programme de titrisation se traduise par une dépréciation.

- Aucune partie du capital réglementaire n'est réservée aux actifs hors bilan. En cas de perte, ou d'une dépréciation dans le programme, il existe un risque de comptabilisation d'une perte accrue.
- Aucune partie des liquidités n'est réservée aux actifs titrisés. La caisse pourrait éprouver des difficultés à assurer le règlement des paiements à l'échéance.

MEILLEURES PRATIQUES DE GESTION

- Analyser en permanence la valeur économique des programmes de titrisation afin d'assurer que la caisse ait le capital nécessaire pour absorber les pertes potentielles.
- Les simulations de crise ont tenu compte de la possibilité de remboursements anticipés et d'échéances dans diverses circonstances afin de détecter les risques de liquidité émergents.
- Avoir les réserves nécessaires pour parer aux pertes attendues aux termes de l'IFRS 9.

RISQUE JURIDIQUE

Il se peut que les contrats ne soient pas rédigés correctement, ce qui réduit la protection qu'ils sont sensés fournir et peut créer des risques et des obligations inconnus ou non planifiés. Il se peut aussi que les caisses ne possèdent pas le savoir-faire requis pour comprendre et gérer les obligations contractuelles découlant d'une structure de titrisation.

MEILLEURES PRATIQUES DE GESTION

- Si le programme de titrisation comprend des titres négociables, les modalités et toute la documentation sous-jacente doivent être examinées par un conseiller juridique indépendant et chevronné en la matière.
- Toutes les obligations contractuelles doivent être documentées et faire l'objet de suivis de sorte que la caisse puisse respecter ses obligations légales.
- Il convient de favoriser les structures de titrisation normalisées et transparentes comme les programmes dont la SCHL est promoteur. Ces programmes sont composés de titres non négociables conformes aux normes de l'industrie.

RISQUE DE MARCHÉ
Le risque qu'il n'y ait pas de débouché pour les contrats de TH LNH émis par les caisses – Les caisses ont tendance à s'appuyer sur une seule entité d'investissement comme source de financement pour les TH LNH, ce qui pourrait s'avérer insoutenable. Mais les blocs comme ceux de TH LNH de catégorie 867 avec hypothèques accessoires illiquides présentent un risque encore plus grand pour le marché.
<i>MEILLEURES PRATIQUES DE GESTION</i>
<ul style="list-style-type: none"> • Ne pas émettre de TH LNH à des fins de financement sans avoir au préalable localisé un acheteur pour ces titres. • S'efforcer de trouver d'autres voies d'accès au marché des TH LNH en devenant, par exemple, un vendeur de TH LNH dans le Programme des OHC.
RISQUE LIÉ À LA MODÉLISATION
Les caisses doivent faire appel à des modèles complexes pour connaître dans le détail la structure de coûts et les risques liés aux stratégies et aux programmes de titrisation.
<i>MEILLEURES PRATIQUES DE GESTION</i>
<ul style="list-style-type: none"> • Mettre en place les contrôles permettant d'atténuer le risque lié à la modélisation, comme l'examen par un tiers des modèles utilisés, notamment la vérification périodique des hypothèses de modélisation.
RISQUES LIÉS AUX PÉNALITÉS ET AUX INDEMNITÉS
Le risque que le nombre de remboursements anticipés (ou liquidations) dans les blocs soient plus élevés qu'à l'habitude et fasse en sorte que les investisseurs dans les titres associés aux actifs titrisés doivent être indemnisés – Il se pourrait que les caisses imposent aux emprunteurs des pénalités qui sont inférieures aux coûts d'indemnisation.
<i>MEILLEURES PRATIQUES DE GESTION</i>
<ul style="list-style-type: none"> • Veiller à créer des modèles et à effectuer des simulations de crise concernant les remboursements anticipés et les liquidations dans le but d'examiner les circonstances qui pourraient avoir une incidence sur l'ensemble des coûts de financement de la structure de titrisation.
RISQUES LIÉS À LA CONTINUATION DU PROGRAMME ET À L'ACCÈS À LA TITRISATION
Le risque qu'une caisse n'ait plus ou peu accès aux programmes de titrisation pour financer les ouvertures de crédit qu'elle a initiées – En ce qui concerne les programmes dont le gouvernement est promoteur, il existe un risque relatif à la taille globale des cautionnements et à leur attribution aux caisses et un risque de réduction des titrisations de TH LNH et d'OHC.
<i>MEILLEURES PRATIQUES DE GESTION</i>
<ul style="list-style-type: none"> • Suivre la taille du programme et les attributions au sein de ce programme pour veiller à ce que la caisse cible les opérations qu'elle initiera à l'avenir et ses activités de titrisation en prévision des situations qui pourraient influencer sur l'accès à la titrisation.

<ul style="list-style-type: none"> • Évaluer et quantifier l'incidence d'attributions de financement moins élevées dans les programmes de titrisation sur la structure à long terme du bilan ou la capacité de la caisse de retriser les actifs après leur renouvellement. • Envisager les structures régies par contrats ou émanant de TAA non étatiques comme une option de « reprise » concernant les actifs qui ne peuvent pas être titrisés.
<p>RISQUES LIÉS À L'ÉCONOMIE RÉGIONALE</p>
<p>La lenteur de la reprise économique pourrait se traduire par une hausse du nombre de chômeurs, des arrrages et des défaillances. Par ailleurs, dans certains centres urbains, le logement semble surévalué. Par conséquent, la valeur des habitations pourrait enregistrer une correction, ce qui aurait une incidence négative sur le ratio prêt-valeur des emprunteurs, mettrait en péril le renouvellement de leurs prêts et nuirait à leur capacité de servir des paiements accrus sur leur dette.</p>
<p><i>MEILLEURES PRATIQUES DE GESTION</i></p>
<ul style="list-style-type: none"> • Demeurer au fait des tendances économiques régionales. Effectuer des simulations de crise globales quant à l'incidence d'une baisse de valeur des sûretés grevant les actifs titrisés dans le cadre de GRE de la caisse. La simulation doit inclure l'incidence sur le risque de crédit, le risque de pertes (risque financier), le risque de liquidité et le risque de capital.
<p>RISQUES LIÉS À LA RÉGLEMENTATION ET AU CONTEXTE POLITIQUE</p>
<p>Les autorités publiques peuvent cesser de soutenir les TH LNH et le Programme des OHC (le gouvernement canadien a indiqué qu'il souhaitait réduire l'exposition des contribuables à la dette hypothécaire résidentielle). Il se pourrait aussi que les caisses ne trouvent pas de financement permanent auprès des programmes non-étatiques comme les échelons de PCAA.</p>
<p><i>MEILLEURES PRATIQUES DE GESTION</i></p>
<ul style="list-style-type: none"> • S'assurer que les fournisseurs de programmes dont le gouvernement n'est pas promoteur prévoient des réserves de liquidités en cas de situation de tension comme la désorganisation mondiale du marché des liquidités, les forçant à intervenir et à protéger le financement des actifs titrisés advenant des turbulences financières.
<p>QUALITÉ DES ACTIFS RESTANTS</p>
<p>Le risque que la qualité des actifs demeurant au bilan soit menacée –</p> <ul style="list-style-type: none"> • De par sa nature, la titrisation appelle des actifs de grande qualité qui génèrent des flux de trésorerie prévisibles et stables. Dans une structure de titrisation, les flux de trésorerie élevés et prévisibles font que les coûts de rehaussement du crédit sont moins importants et que le revenu d'écart excédentaire est plus élevé, ce qui amène les caisses à titriser les actifs de meilleure qualité et à conserver les actifs de moins bonne qualité au bilan. • Les caisses pourraient devoir accroître leurs capital et réserves pour pertes sur prêts pour couvrir les actifs qui restent au bilan.
<p><i>MEILLEURES PRATIQUES DE GESTION</i></p>
<ul style="list-style-type: none"> • Titriser les actifs qui représentent l'ensemble du portefeuille.

<ul style="list-style-type: none"> • Gérer le risque de crédit grâce à des normes et à des pratiques de souscription saines. Cela fournit la meilleure protection globale contre une exposition excessive au crédit.
<p>RISQUE D'ATTEINTE À LA RÉPUTATION</p>
<p>Le risque que l'opinion publique négative ait des répercussions sur les bénéficiaires ou le capital d'une caisse – La réputation d'une caisse peut souffrir si à cause du manque d'accès à la titrisation elle ne peut refinancer les prêts hypothécaires venant à échéance de ses sociétaires. Cette situation pourrait l'empêcher de nouer de nouvelles relations ou d'acquérir de nouveaux services ou encore de remplir ses obligations envers les relations en cours. La caisse s'expose ainsi au risque de litige, de perte financière ou d'atteinte à sa réputation.</p>
<p><i>MEILLEURES PRATIQUES DE GESTION</i></p>
<ul style="list-style-type: none"> • Créer un plan opérationnel solide et exhaustif et instaurer un cadre de gestion du risque et de contrôle efficace qui englobe tous les aspects des activités de titrisation. • Maintenir la qualité des actifs sous-jacents au sein du programme de titrisation. • Recouvrer efficacement les actifs sous-jacents et répondre aux exigences du programme.
<p>RISQUE LIÉ AUX ACTIFS RÉSIDUELS</p>
<p>Dans une structure de titrisation qui comporte des prêts et locations-bail d'automobiles et de matériel, les baux présentent des risques résiduels.</p> <ul style="list-style-type: none"> • Le risque que la valeur résiduelle de l'actif à la fin du bail, telle qu'elle est stipulée dans le contrat, soit plus élevée que la juste valeur marchande, ce qui pourrait entraîner une perte financière pour une caisse vendeuse. • Ce risque existe si, à la fin du bail, le concessionnaire ou le client décide de ne pas exercer l'option d'acheter le véhicule. • Dans une structure de titrisation PCAA, le risque résiduel est transféré aux détenteurs d'un billet PCAA étant donné que la valeur de titrisation du bloc de baux inclut la valeur résiduelle des baux. Cependant, la caisse vendeuse conserve la position première des pertes, ce qui fait qu'elle absorbe toute perte. • Les parties qui investissent dans les TAA à terme préfèrent éviter l'exposition au risque résiduel; le vendeur conserve ce risque.
<p><i>MEILLEURES PRATIQUES DE GESTION</i></p>
<ul style="list-style-type: none"> • Diminuer le risque qu'un actif n'ait, à l'échéance, une valeur supérieure à la valeur marchande; les dispositions contractuelles présumeront d'une valeur résiduelle plus faible à la fin du bail. Ainsi, le preneur à bail paie un taux plus élevé pendant la durée du bail.
<p>RISQUE LIÉ À LA TERMINAISON</p>
<p>Le risque qu'un événement déclenche la terminaison de l'accès à un certain programme de titrisation – S'entend d'événement déclencheur :</p> <ul style="list-style-type: none"> • d'une contrepartie essentielle à la structure qui subit une décote inférieure aux exigences minimales au contrat; • d'une caisse qui ne répond pas aux exigences d'admissibilité fondamentales aux termes du contrat, notamment la valeur nette minimale, la stabilité financière, des méthodes de recouvrement des actifs sous-jacents éprouvées en présumant les taux de défaut les plus élevés, et la capacité de produire tous les rapports et toutes les données requises.

MEILLEURES PRATIQUES DE GESTION

- Exiger que toutes les obligations, contraintes et seuils du programme de titrisation soient documentés et passés en revue annuellement.

RISQUE LIÉ À L'OPÉRATION DE TITRISATION

Le risque qu'une opération de titrisation ne se concrétise pas comme prévu en raison de circonstances extraordinaires – Les liquidités et les bénéfices de la caisse peuvent souffrir si les écarts se creusent considérablement ou si les investisseurs n'ont plus d'appétit pour le titre.

MEILLEURES PRATIQUES DE GESTION

- Simuler régulièrement la capacité de la caisse à gérer une crise de liquidité causée par la non-réalisation d'une opération de titrisation prévue.