GOUVERNANCE DES PROCESSUS D'INVESTISSEMENT

Août 2023

Papa Mahécor DIOUF

Responsable de la salle des marchés de la BCEAO

SOMMAIRE

I. LES PRINCIPES DE LA GOUVERNANCE

II. POLITIQUE D'INVESTISSEMENT ET ALLOCATION STRATÉGIQUE D'ACTIFS

QU'EST-CE QUE LA GOUVERNANCE ?

- Organisation
- Politique
- Compétence
- Leadership
- Intégrité

LES PRINCIPES DE LA BONNE GOUVERNANCE

- Validation des politiques à un niveau hiérarchique élevé
- Affectation claire des responsabilités
- Séparation des fonctions
- Surveillance
- Ressources adéquates
- Culture d'amélioration continue

ASPECTS MAJEURS DE LA GOUVERNANCE

- ***Cohérence***
  - ✓ Fondement juridique
  - ✓ Clarté des objectifs de placement
  - ✓ Délégation de responsabilité
  - ✓ Transparence des décisions et des résultats
  - ✓ *Prudent investor rule (règle de l'investisseur prudent)*

ASPECTS MAJEURS DE LA GOUVERNANCE

PRUDENT INVESTOR RULE : CRITÈRE D'ÉVALUATION DES DÉCISIONS D'INVESTISSEMENT

- Doctrine juridique applicable aux fiduciaires
- Exige qu'un fiduciaire agisse dans l'intérêt supérieur des bénéficiaires de la fiducie
- "Safe Harbor"

ASPECTS MAJEURS DE LA GOUVERNANCE

- **Staff**
  - ✓ Personnel qualifié
  - ✓ Sensibilité aux risques
  - ✓ Leadership

- **Processus**
  - ✓ Pilotage
  - ✓ Système de contrôle performant
  - ✓ Systèmes d'information et de reporting fiable
  - ✓ Ressources suffisantes
  - ✓ Code de conduite

ORGANISATION D'UN PROCESSUS D' INVESTISSEMENT



PROCESSUS DE GOUVERNANCE DES INVESTISSEMENTS

Un processus de décisions en **trois étapes :**

1. Le **Board** ou un **comité exécutif** définit les orientations stratégiques
2. Le **Comité d'Investissement** traduit ces orientations stratégiques en directives d'investissement
3. Les **unités opérationnelles** gèrent les investissements au quotidien, conformément aux directives édictées par le Comité d'investissement

PROCESSUS DE GOUVERNANCE DES INVESTISSEMENTS

BOARD:
Orientations stratégiques,
Politique d'investissement

- Autorité dirigeante
- Objectifs de mise en place du portefeuille
- Tolérance au risque de marché
- Tolérance au risque de crédit
- Horizon d'investissement
- Univers des actifs et instruments autorisés
- Autorisation de recourir à la gestion externe
- Limites de gestion active
- Appprobation du benchmark

COMITÉ D'INVESTISSEMENT:
Directives d'investissement

- Proposition de benchmark
- Liste des contreparties éligibles
- Fixation des limites de risque
- Définition de la liste exacte des actifs et instruments autorisés
- Spécification des budgets de risque
- Liste des gestionnaires externes, les montants des mandats, les directives d'investissement à respecter

UNITÉS OPÉRATIONNELLES:
gestion aux quotidien des investissements

- Réalisation des transactions dans les limites autorisées, règlement des opérations,
- Tenue les registres comptables
- Analyse, suivi et gestion des risques
- Production de rapport
- Suivi de la conformité
- Organisation respectant la séparation des fonctions : Front/Middle/Back

LE COMITÉ D'INVESTISSEMENT EST L'INTERFACE ENTRE LE BOARD ET LES UNITÉS OPÉRATIONNELLES

Propositions de politiques d'investissement



COMITÉ D'INVESTISSEMENT

Délégation des opérations de placement

RESPONSABILITÉS DU COMITÉ D'INVESTISSEMENT

- Traduire les orientations stratégiques en directives d'investissement
- Surveiller et évaluer l'efficacité des stratégies adoptées
- Promouvoir une culture de responsabilité, d'apprentissage et d'amélioration continue
- Veiller à la mise en place de procédures internes robustes
- Garantir la mise à disposition de ressources suffisantes,

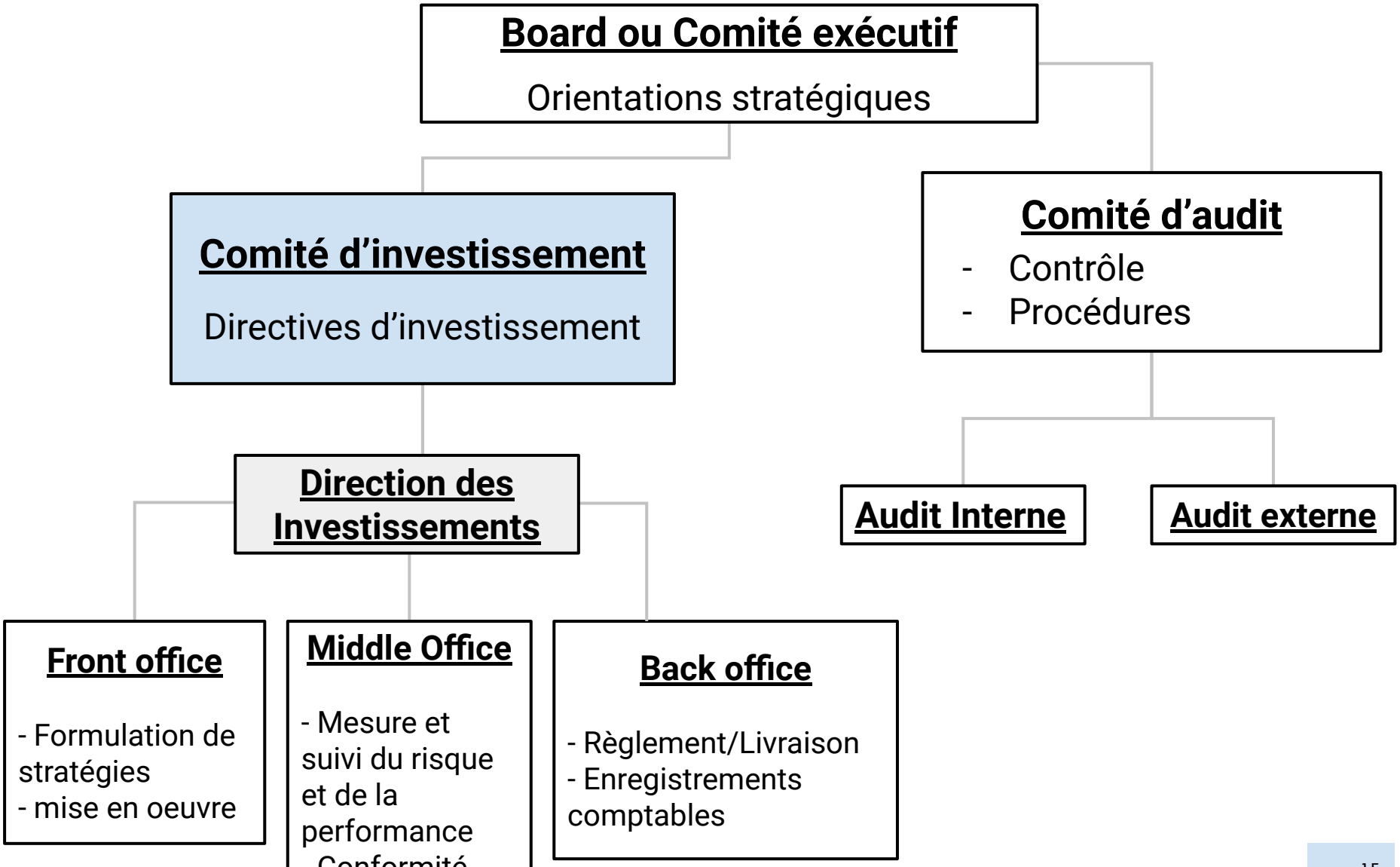
COMPOSITION DU COMITÉ D'INVESTISSEMENT

- Large: spécialistes en placement, représentants d'autres départements (Recherche, Economie, Finance, Comptabilité, Juridique etc.)
- Réservé aux spécialistes de l'investissement
- Optimisée: compromis, en fonction des thématiques inscrites à l'ordre du jour
- Le Président, un rôle crucial : généralement un haut manager
- Compte rendu formel des réunions

CONTRAINTES A LA MISE EN PLACE D'UN CADRE DE GOUVERNANCE ADÉQUAT

- Pléthore de membres dans les Comités
- Trop de réunions
- Délégation de pouvoir insuffisante
- Objectifs d'investissement inappropriés
- Manque de savoir-faire technique dans des domaines clés
- Mécanismes de surveillance et de contrôle défaillants

EXEMPLE DE CADRE DE GOUVERNANCE



PARAMÈTRES CLÉS DE LA POLITIQUE D'INVESTISSEMENT

1. Identification de l'investisseur
2. Définition des responsabilités
3. Objectifs d'investissement
4. Tolérance au risque
5. Horizon d'investissement
6. Univers des actifs éligibles et instruments autorisés
7. Allocation stratégique d'actifs

IDENTIFICATION DE L'INVESTISSEUR

- ✓ Personne physique ou personne morale.
- ✓ Définir les actifs de l'investisseur qui sont régis par la politique d'investissement

DEFINITION DES RESPONSABILITES

- ✓ Définir la structure organisationnelle
- ✓ Identifier les principaux acteurs et préciser leurs responsabilités

EXEMPLES D'OBJECTIF D’INVESTISSEMENTS

- Préservation du capital et liquidité
- Préservation du pouvoir d’achat
- Génération d’un rendement cible

HORIZON D'INVESTISSEMENT

- Période après laquelle il peut être attendu que le portefeuille soit liquidé, et sur laquelle la performance et le risque du portefeuille doivent être évalués de façon effective
- Facteur critique dans la détermination de l'Allocation stratégique d'actifs

TOLÉRANCE AU RISQUE

- Risque ≡ Incertitude sur les résultats futurs
- La tolérance au risque consiste à identifier le point de démarcation entre les résultats acceptables et inacceptables
- La tolérance au risque doit refléter la capacité de l'investisseur à assumer le risque

VOLONTÉ vs CAPACITÉ À PRENDRE DU RISQUE

- Différencier la capacité et la volonté d'un investisseur à prendre des risques

Capacité à prendre du risque

La capacité à prendre des risques fait référence à la quantité de risque à prendre pour atteindre à long terme ses objectifs et est guidée par

- Objectif de détention des ressources et d'investissement
- Considérations relatives aux contraintes financières
- Contraintes institutionnelles et de humaines ressources (capacité et compétences des membres du personnel)

Désir de prendre du risque

Peut être impacté par :

- Émotions
- Pression des pairs
- Comportement grégaire
- Incompréhension des objectifs et une éducation financière insuffisante
- Accent sur les aspects comptables au détriment de la valeur économique

- Si le désir est inférieur à la capacité, le coût d'opportunité pourrait être élevé

CLASSES D'ACTIFS AUTORISÉES

- Eléments à prendre en compte dans le choix des classes d'actifs :
  - ✓ Objectifs d'investissement et profil de risque
  - ✓ Risque réputationnel
  - ✓ Compétences de l'équipe
  - ✓ Sophistication des infrastructures de gestion
- Emphase sur le risque et la performance globale du portefeuille

QU'EST-CE QUE L'ALLOCATION STRATÉGIQUE D'ACTIFS (ASA) ?

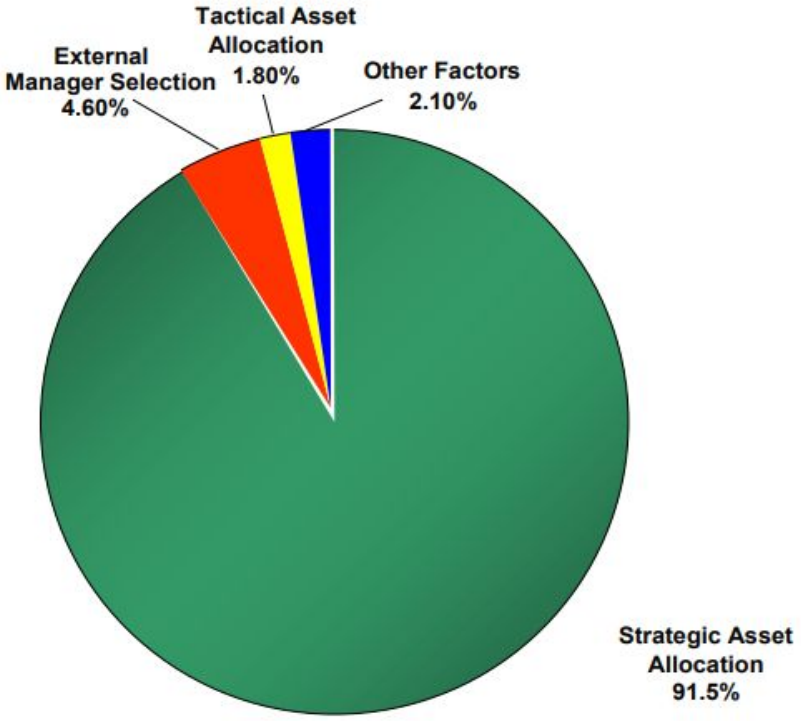
L'Allocation Stratégique d'Actifs (ASA) *correspond à la répartition appropriée des ressources entre les différentes classes d'actifs pour atteindre les objectifs d'investissements*

- ✓ L'ASA est **neutre**
- ✓ Les objectifs sont à **long terme** et peuvent être variés
- ✓ L'ASA doit faire l'objet d'une **revue périodique**
- ✓ L'ASA implique des compromis entre la performance espérée et le niveau de risque que l'on est capable de supporter

L'IMPORTANCE DE L'ALLOCATION STRATÉGIQUE

L'allocation stratégique d'actifs est le principal facteur de la réalisation d'investissements à succès sur le long terme :

- primordial dans la hiérarchie des décisions d'investissement
- doit être approuvé au plus haut niveau
- définit le profil risque-rendement global du portefeuille



Source: Brinson, Hood & Beebower. "Determinants of Portfolio Performance" Financial Analyst Journal, May/June 1991.

PROCÉDURE D'ALLOCATION STRATÉGIQUE D'ACTIFS (ASA)

L'ASA permet de calibrer le profil risque/rendement du portefeuille sur les objectifs et les contraintes de l'investisseur

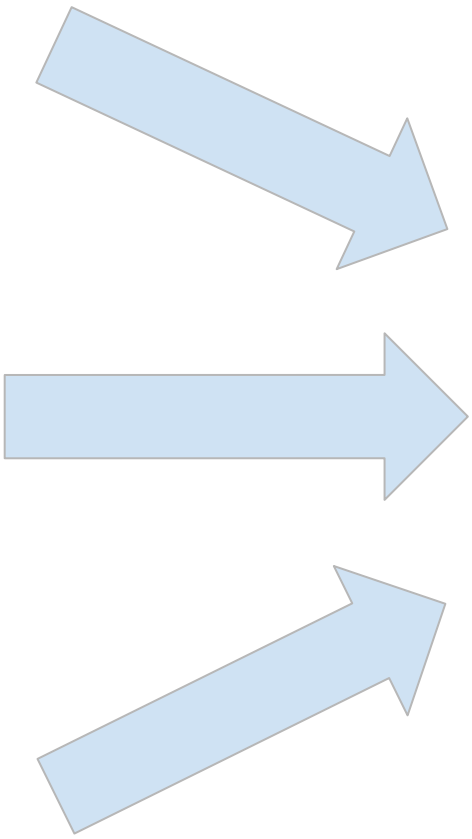
Etape 1	Etape 2	Etape 3	Etape 4	Etape 5
Identifier les objectifs et contraintes de l'investisseur	Définir la tolérance au risque, la cible de rendement et l'horizon d'investissement	Identifier les classes d'actifs éligibles et déterminer les hypothèses de marché	Conduire un exercice d'optimisation et décider l'allocation d'actifs cible	Opérationnaliser l'ASA et procéder à sa revue de façon régulière

PARAMÈTRES CRITIQUES DE L'ASA

Objectifs d'investissement

Tolérance au risque et horizon d'investissement

Classes d'actifs éligibles et hypothèses de marché



Allocation Stratégique d'Actifs

PRINCIPAUX MESSAGES

- **Définition des orientations stratégiques par un organe exécutif (Board, Comité d'orientation et/ou de Supervision etc.)**
- **Attribution claire des responsabilités dans le processus de décision**
- **Rôle critique du Comité d'investissement**
  - ✓ Traduire les objectifs d'investissement en stratégies pouvant être mises en oeuvre
  - ✓ Surveiller et évaluer l'efficacité des décisions de placements
  - ✓ Promouvoir une culture de responsabilité, d'apprentissage et d'amélioration continue
  - ✓ Veiller à avoir des processus et des ressources internes adéquats (budget, personnel, informatique, etc.)
  - ✓ Membres suffisamment qualifiés

PRINCIPAUX MESSAGES

- **Paramètres clés d'une politique d'investissement**
  - ✓ Identification de l'investisseur
  - ✓ Responsabilités et acteurs clés
  - ✓ Les objectifs d'investissement
  - ✓ La tolérance au risque
  - ✓ L'horizon d'investissement.
  - ✓ Les classes d'actifs autorisées
  - ✓ L'Allocation stratégique d'actifs

PRINCIPAUX MESSAGES

- **Allocation stratégique d'actifs**
  - ✓ Répartition cible ou neutre appropriée des actifs sur l'horizon d'investissement
  - ✓ Paramètre clé pour atteindre les objectifs d'investissements à long terme
  - ✓ Se traduit par la sélection d'un benchmark

MERCI POUR VOTRE ATTENTION