

Les régimes de retraite et leurs règles en matière de placement : investir dans un fonds d'investissement en toute conformité

31 octobre 2016

De nombreux régimes de retraite figurent aujourd'hui parmi les plus importants investisseurs de fonds de capital-investissement (*private equity*), de capital de risque (*venture capital*) et de couverture (*hedge funds*)¹.

Dans divers cas, l'actif de la caisse de retraite de ces régimes s'élève à plusieurs dizaines ou centaines de millions de dollars (voire plus) et est constitué de diverses catégories et sous-catégories de placement. Or, en raison notamment des rendements plus faibles des formes d'investissement plus traditionnelles, les régimes de retraite se tournent de plus en plus vers ce type de fonds pour investir une partie de leur actif.

Rappelons que les régimes de retraite sont assujettis à maintes dispositions législatives et réglementaires particulières, y compris en matière de placement.

Par exemple, dans le cas de régimes de retraite à prestations déterminées, la *Loi sur les régimes complémentaires de retraite du Québec* (ci-après la « **Loi RCR** ») stipule que seul le comité de retraite² (ou celui à qui il a délégué ce pouvoir) peut « décider des placements à effectuer avec l'actif du régime »³.

En outre, le comité de retraite doit se doter d'une politique écrite de placement. Celle-ci doit être élaborée en tenant compte, entre autres, des caractéristiques du régime, de ses engagements financiers et des autres exigences prévues à la loi⁴. Toujours selon la Loi RCR, les placements doivent être faits conformément à cette politique de placement, ainsi qu'aux règles et limites prévues par la loi⁵.

La loi fédérale sur les régimes de retraite, soit la *Loi de 1985 sur les normes de prestation de pension* (ci-après la « **LNPP** »), ainsi que son principal règlement d'application, soit le *Règlement de 1985 sur les normes de prestation de pension* (ci-après le « **RNPP** »), prévoient également différentes obligations incombant à l'administrateur d'un régime de retraite⁶ en matière de placement. Ainsi, dans le cas d'un régime de retraite à prestations déterminées assujetti à la LNPP, l'administrateur du régime a notamment l'obligation d'établir par écrit une politique de placement⁷, de se conformer aux dispositions réglementaires en matière de placement⁸ et d'adopter la pratique d'une personne prudente dans la gestion d'un portefeuille de placement d'une caisse de retraite (soit la méthode de la gestion prudente du portefeuille)⁹.

Le présent article ne vise pas à présenter toutes les obligations de l'administrateur d'un régime de retraite en matière de placement. Son objectif est plutôt de rappeler certains principes importants qu'un administrateur de régime de retraite à prestations déterminées doit garder à l'esprit avant d'effectuer un placement dans un fonds d'investissement.

1. La politique de placement du régime de retraite permet-elle le placement envisagé dans le fonds d'investissement ?

La Loi RCR exige non seulement que le comité de retraite se dote d'une politique écrite de placement, mais elle prévoit également que cette politique écrite doit faire état de certains éléments précis telles les catégories et sous-catégories de placement autorisées¹⁰. De façon similaire, en vertu du RNPP, la politique écrite de placement du régime doit notamment prévoir les catégories de placement¹¹.

L'administrateur du régime de retraite doit donc vérifier si le langage de la politique de placement permet un investissement dans un fonds d'investissement tel celui ciblé (p. ex. : fonds de capital-investissement, de capital de risque ou de couverture).

À titre d'exemple, la politique de placement du régime permet-elle qu'une partie de l'actif de la caisse de retraite soit investie dans des parts d'une société en commandite dont l'objet est de posséder des participations dans des projets immobiliers ou d'infrastructure ? Toujours à titre d'exemple, selon les procédures déposées dans l'affaire *Syndicat général des professeurs et professeures de l'Université de Montréal c. Gourdeau et al.*¹², le syndicat demandeur alléguait notamment que les membres du Comité de placement du Régime de retraite de l'Université de Montréal avaient effectué des placements dans un fonds de couverture alors que la politique de placement en vigueur ne prévoyait pas spécifiquement, selon le syndicat, cette catégorie de fonds¹³.

Soulignons également que certaines politiques de placement prévoient uniquement que l'administrateur du régime peut confier une portion du portefeuille à un gestionnaire de portefeuille sans renvoi à la notion de fonds d'investissement. Or, plusieurs gestionnaires des fonds d'investissement dont il est question dans le présent article ne sont pas des gestionnaires inscrits en raison des caractéristiques des fonds qu'ils administrent. Les fonds de capital-investissement ou de capital de risque qui investissent dans le but d'exercer un certain niveau de contrôle ou de participer activement à la gestion des projets ou entreprises dans lesquels ils investissent ne remplissent typiquement pas les critères applicables à la qualification de fonds d'investissement au sens de la loi et leurs gestionnaires ne sont normalement pas inscrits, que ce soit à titre de gestionnaire de portefeuille ou de gestionnaire de fonds d'investissement¹⁴.

Le langage de la politique de placement doit donc être examiné attentivement et une attention particulière doit donc être portée à la terminologie utilisée et sa signification juridique.

À défaut de pouvoir conclure que le placement envisagé fait clairement partie des catégories/sous-catégories de placement autorisées en vertu de la politique de placement du régime, il serait plus prudent que celle-ci soit modifiée avant que le placement envisagé ne soit approuvé. La modification en question pourrait viser spécifiquement ce placement ou plutôt prévoir l'ajout d'une nouvelle catégorie ou sous-catégorie de placement à laquelle appartient clairement le placement envisagé.

L'administrateur du régime devrait également s'assurer que la modification à la politique de placement est appropriée dans les circonstances, compte tenu notamment des caractéristiques du régime de retraite, de ses engagements financiers et des autres éléments de la politique de placement.

En plus de ce qui précède, nous croyons qu'il serait plus prudent pour l'administrateur du régime de vérifier si les catégories de placement décrites dans la politique de placement du fonds d'investissement ciblé font partie des catégories ou sous-catégories de placement autorisées en vertu de la politique de placement du régime de retraite.

Il convient de rappeler qu'en vertu de la structure habituelle des fonds d'investissement, une fois que l'administrateur du régime s'est engagé par la signature d'une convention de souscription à souscrire au capital du fonds d'investissement ciblé, le gestionnaire de ce fonds a généralement le droit de faire des appels de versement à son gré durant la période d'investissement du fonds et d'exiger que les investisseurs (y compris l'administrateur du régime) versent une partie ou la totalité de la somme qu'ils se sont engagés à souscrire. Le gestionnaire du fonds peut ensuite investir ces sommes dans tout investissement de son choix qui respecte la politique de placement du fonds d'investissement. De plus, contrairement aux fonds de couverture, la majorité des fonds de capital-investissement et des fonds de capital de risque ne permettent habituellement pas aux investisseurs de demander que leur intérêt dans le fonds soit racheté. Le régime de retraite devient donc en quelque sorte « captif » et ne peut récupérer son investissement avant la liquidation du fonds, sauf s'il trouve un acheteur sur le marché secondaire.

Par ailleurs, l'administrateur du régime ne peut tenir pour acquis que le gestionnaire du fonds s'assurera de suivre les modalités de la politique de placement du régime, même si cette dernière lui a été divulguée.

En effet, l'administrateur du régime de retraite ne doit pas assimiler le gestionnaire du fonds d'investissement à un mandataire qui agirait en vertu d'un mandat de gestion. Puisque la somme investie par l'administrateur du régime est mise en commun avec celle des autres investisseurs, le gestionnaire du fonds d'investissement (contrairement à un gestionnaire de portefeuille) ne peut s'engager à suivre un mandat de gestion pour un investisseur particulier. Les décisions d'investissement du gestionnaire sont collectives (pour l'ensemble du fonds) et ne sont donc soumises qu'aux restrictions que lui imposent les documents constitutifs du fonds d'investissement, soit principalement celles prévues à la politique de placement du fonds. Il existe cependant des façons de circonscrire ce pouvoir du gestionnaire, tel que nous le verrons plus en détails dans les sections suivantes.

Enfin, notons que l'administrateur du régime devrait en outre s'assurer que les autres documents relatifs au régime de retraite ne contiennent aucune disposition qui pourrait interdire, restreindre ou autrement limiter le placement envisagé.

2. Le placement envisagé respecte-t-il les autres limites ou exigences prévues par la politique de placement ?

Les catégories et sous-catégories de placement autorisées ne sont pas les seuls éléments devant être prévus à la politique écrite de placement d'un régime de retraite. En effet, la Loi RCR stipule que la politique de placement doit également faire état, entre autres, de la proportion de l'actif qui peut être placée dans des titres de participation et des titres d'emprunt, ainsi que des mesures qui assurent la diversification du portefeuille¹⁵.

Le RNPP prévoit pour sa part que la politique de placement doit aussi traiter de la composition de l'actif (*asset mix*) et de la diversification du portefeuille¹⁶.

Les politiques de placement contiennent habituellement une ou plusieurs dispositions établissant notamment le pourcentage maximal de l'actif de la caisse de retraite pouvant être alloué dans les différentes catégories ou sous-catégories de placement autorisées. La réalisation du placement envisagé devra donc respecter toute limite applicable à cet égard. En outre, la politique de

placement prévoit généralement d'autres exigences particulières en lien avec certaines catégories ou sous-catégories de placement.

De telles exigences peuvent notamment porter sur la qualité des titres qui peuvent être détenus à l'égard d'une catégorie ou d'une sous-catégorie de placement (p. ex. : cote minimale de « A » attribuée par une agence de notation reconnue) ou sur la capitalisation boursière minimale d'un titre au moment de l'achat. Elles peuvent également interdire l'achat de certains titres. Toute condition, limite ou interdiction particulière qui pourrait trouver application dans le cas du placement envisagé devra être respectée. Qui plus est, la politique de placement du fonds d'investissement ciblé devrait aussi être examinée en tenant compte de tous les types d'investissement permis par celle-ci, puisque, tel que nous l'avons expliqué ci-dessus, l'administrateur du régime de retraite n'aura normalement aucun droit de regard sur un investissement effectué par le gestionnaire du fonds en conformité avec cette politique.

Si certains investissements pouvant être effectués par le gestionnaire du fonds peuvent potentiellement contrevenir à certaines exigences de la politique de placement du régime de retraite, l'administrateur du régime peut alors négocier une entente bilatérale accessoire (appelée communément « *side letter* ») avec le gestionnaire du fonds afin d'exiger de ce dernier certaines mesures visant à empêcher toute contravention avec la politique de placement du régime de retraite.

De telles mesures peuvent notamment comprendre le droit d'être exclu de certains placements. Dans un tel cas, la *side letter* peut prévoir que le gestionnaire sera forcé de mettre en place une structure d'investissement alternative (souvent désignée sous l'appellation *alternative investment vehicle* ou *parallel fund*) en parallèle au fonds d'investissement et dans laquelle le régime de retraite ne détiendra aucun intérêt (mais où les autres investisseurs auront un intérêt miroir à celui qu'ils détiennent dans le fonds d'investissement), et qui sera utilisée pour les fins des investissements desquels l'administrateur du régime demande d'être exclu. La mise en place de ce type de structure est souvent permise par les documents constitutifs des fonds de capital-investissement ou de capital de risque. Si ce n'est pas le cas, il peut devenir important, selon les circonstances, de le prévoir dans une *side letter*.

Par ailleurs, même si les documents constitutifs du fonds d'investissement prévoient ce genre de mécanisme, il est habituel pour un investisseur, tel un administrateur de régime de retraite, d'exiger du gestionnaire une divulgation préalable de toute intention de réaliser un investissement décrit dans la *side letter* comme pouvant être problématique pour l'investisseur.

Notons que la *side letter* devrait être conclue avec le gestionnaire du fonds au moment où l'administrateur du régime s'engage à contribuer au capital du fonds (elle devrait être signée en parallèle avec la convention de souscription), puisqu'une fois la convention de souscription signée, le gestionnaire n'a plus aucun incitatif à prendre des engagements additionnels en faveur de l'administrateur du régime.

3. Le placement envisagé respecte-t-il les règles et les limites prévues par la législation et la réglementation applicables ?

La Loi RCR contient certaines règles et limites en matière de placement. À titre d'exemple :

le comité de retraite doit tendre à composer un portefeuille diversifié afin de minimiser les risques de pertes importantes¹⁷

l'actif du régime ne peut, directement ou indirectement, être placé dans des actions comportant plus de 30 % des droits de vote rattachés aux actions d'une personne morale¹⁸

En vertu de la Loi RCR, celui qui effectue un placement non conforme à la loi est, par ce seul fait et sans autre preuve de faute, responsable des pertes qui en résultent¹⁹. Toujours selon cette loi, les membres du comité de retraite qui ont approuvé un tel placement sont, par ce seul fait et sans autre preuve de faute, solidairement responsables des pertes qui en résultent²⁰. Ces personnes n'encourront toutefois aucune responsabilité si elles ont agi de bonne foi en se fondant sur l'avis d'un expert²¹. Selon Retraite Québec, un « expert » est toute personne en mesure de fournir une opinion de spécialiste sur un sujet.

En plus de cette responsabilité, celui qui contrevient à l'une des règles applicables en matière de placement commet une infraction pénale et est passible d'une amende pouvant varier de 500 \$ à 25 000 \$²².

La LNPP et le RNPP contiennent également différentes règles et limites en matière de placement. Ainsi, l'article 8(4.1) de la LNPP énonce que l'administrateur doit se conformer au règlement et adopter la pratique qu'une personne prudente adopterait dans la gestion d'un portefeuille de placement d'une caisse de retraite.

Précisons que la responsabilité de l'administrateur aux termes de cet article ne sera pas engagée si une contravention au dit article résulte du fait que l'administrateur s'est appuyé de bonne foi sur le rapport d'une personne dont la profession permet d'ajouter foi à sa déclaration (soit notamment un comptable, un avocat ou un actuaire) ou encore sur des états financiers préparés par un comptable ou un rapport écrit préparé par un vérificateur, ceux-ci étant censés refléter fidèlement la situation du régime de retraite²³.

Quant au RNPP, il prévoit principalement que le placement de l'actif du régime doit être fait conformément à son annexe III, intitulée « Placements admissibles »²⁴.

Cette annexe prévoit diverses règles et limites, dont celle suivant laquelle l'administrateur ne peut effectuer un placement, directement ou indirectement, auprès d'une seule personne si 10 % ou plus de la valeur marchande de l'actif du régime fait déjà l'objet d'un placement à l'égard de cette personne ou si en raison du placement, 10 % ou plus de la valeur marchande de l'actif du régime ferait l'objet d'un placement à l'égard de cette personne²⁵.

Selon les définitions prévues à cette annexe, le mot « personne » comprend une personne morale, une fiducie, une société de personnes, un fonds ou tout organisme ou association non doté de la personnalité morale.

Une autre règle prévue à l'annexe III est celle suivant laquelle l'administrateur ne peut investir, directement ou indirectement, l'actif du régime dans les valeurs mobilières d'une personne morale qui lui confère plus de 30 % des droits de vote requis pour élire les administrateurs de la personne morale²⁶.

Notons que, tout comme la Loi RCR, la LNPP prévoit certaines infractions pénales. Ainsi, quiconque contrevient à une disposition de la LNPP ou de ses règlements commet une infraction et est passible, sur déclaration de culpabilité par procédure sommaire, d'une amende maximale de 100 000 \$ et d'un emprisonnement maximal d'un an (ou de l'une de ces peines), dans le cas d'une personne physique²⁷. Dans le cas d'une personne morale ou d'un autre organisme, la peine est une amende maximale de 500 000 \$.

Dans l'affaire *R. v. Christophe et al.*²⁸, la Cour de justice de l'Ontario a conclu que certains placements approuvés par les membres d'un comité de placement contrevenaient à l'une des règles applicables en vertu de la *Loi sur les régimes de retraite* de l'Ontario et de son règlement général, et que les membres en question avaient, de ce fait, commis une infraction pénale. La Cour a par la

suite condamné chacun des individus à payer une amende de plus de 22 000 \$.

Étant donné les conséquences importantes pouvant découler de placements non conformes à la loi (ou, le cas échéant, à ses règlements), l'administrateur du régime de retraite a donc tout intérêt à s'assurer de la conformité de ceux-ci.

À cet égard, il est habituel de prévoir dans une *side letter* une confirmation de la part du gestionnaire du fonds d'investissement suivant laquelle il s'assurera qu'aucun investissement du fonds ne fera en sorte que l'administrateur du régime ne viole certaines règles et limites. De telles clauses sont courantes, mais tel que mentionné précédemment, elles doivent être négociées au moment de l'investissement par l'administrateur du régime dans le fonds.

4. Une vérification diligente concernant le placement envisagé a-t-elle été effectuée et les résultats de cette vérification sont-ils satisfaisants pour l'administrateur du régime ?

En vertu de la Loi RCR, le comité de retraite doit notamment agir avec prudence, diligence et compétence, comme le ferait en pareilles circonstances une personne raisonnable²⁹.

De façon similaire, en vertu de la LNPP, l'administrateur du régime doit agir dans le cadre de sa gestion avec autant de prudence que le ferait une personne normale relativement aux biens d'autrui³⁰. En matière de placement, l'administrateur doit aussi adopter la pratique qu'une personne prudente suivrait dans la gestion d'un portefeuille de placement d'une caisse de retraite³¹.

Par conséquent, lorsqu'il envisage de procéder à un placement particulier, y compris un placement dans un fonds d'investissement, l'administrateur d'un régime de retraite devrait procéder à une vérification diligente dont l'ampleur pourra varier en fonction du placement envisagé. En effet, dans le cas de certains placements envisagés, les vérifications préalables s'avèreront plus simples et faciles à réaliser. Dans le cas de placements dans des fonds d'investissement de grande taille ou dans des instruments financiers complexes et/ou innovateurs, des vérifications étendues et pointues s'avèreront souvent nécessaires.

Certains placements impliquent d'analyser une documentation très technique et volumineuse (par exemple, si l'investissement est effectué dans un fonds de type « *feeder fund* » qui appartient à une structure de fonds complexe). Dans le cas de tels placements, il sera notamment important d'obtenir les informations et/ou précisions nécessaires afin d'être en mesure de bien identifier et comprendre les avantages et risques potentiels du placement envisagé avant de prendre une décision. À cet égard, la notice d'offre ou de placement privé du fonds (*offering memorandum* ou *private placement memorandum*) sera l'un des documents cruciaux à examiner. Si le fonds ne propose aucune notice d'offre, il peut être approprié d'en exiger une pour s'assurer de bien comprendre les paramètres de l'investissement.

En effet, au moment où l'administrateur du régime réalise son investissement dans le fonds par la signature d'une convention de souscription, il est possible que le fonds d'investissement ne détienne alors que peu ou pas d'investissements (sauf pour les fonds ouverts tels que les fonds de couverture). Dans un tel cas, la notice d'offre ou de placement privé devient presque le seul outil permettant de bien comprendre quels seront les investissements effectués par le fonds et quelle sera la stratégie d'investissement qui sera appliquée. Évidemment, les documents constitutifs du fonds devront également être analysés, car ils constituent le contrat principal liant les investisseurs au gestionnaire. L'administrateur du régime voudra notamment s'assurer que ces documents constitutifs prévoient des mesures de protection advenant que le gestionnaire se trouve en situation

de conflit d'intérêts, ainsi que des obligations de divulgation d'information suffisantes de la part du gestionnaire du fonds.

Dans le cadre de sa vérification, l'administrateur du régime devrait également exiger de pouvoir examiner les side letters conclues avec tous les autres investisseurs. S'il n'y a aucune disposition de type de la « nation la plus favorisée » (*most favoured nation*) dans les documents constitutifs du fonds, l'administrateur devrait négocier une telle clause dans le cadre d'une *side letter* conclue avec le gestionnaire.

Si l'administrateur du régime ne possède pas toutes les compétences requises pour analyser la documentation du fonds et prendre une décision éclairée concernant le placement envisagé, il devrait alors demander l'aide de professionnels en la matière.

Ces professionnels présenteront à l'administrateur du régime les résultats de leur analyse. Ils pourront, entre autres, lui indiquer si la documentation en question soulève des interrogations ou problèmes particuliers eu égard au régime de retraite. Les professionnels retenus pourront également déterminer si certaines dispositions de la documentation diffèrent substantiellement de ce qui est généralement prévu dans le marché pour ce type de placement.

Enfin, dans tous les cas où l'administrateur du régime décide d'effectuer un placement, il sera important pour ce dernier de bien documenter tant le processus suivi que sa décision finale (y compris les motifs de cette décision)³². L'administrateur du régime devrait conserver toute analyse ou rapport fourni par des professionnels ainsi que tous les autres documents ou correspondance pertinents ayant mené à la décision prise.

-
1. Selon les données recueillies par Preqin, 23 % du capital investi dans les fonds d'investissement dans le monde en 2012 provenait de fonds de pension publics ou privés (source : Benoît Leleux, Hans Van Swaay et Esmeralda Megally, *Private Equity 4.0 – Reinventing Value Creation*, John Wiley & Sons Ltd., 2015, p. 38).
 2. Le comité de retraite est l'administrateur du régime et de la caisse de retraite. Il agit à titre de fiduciaire (article 6, 147 et 150 de la Loi RCR).
 3. Article 168 de la Loi RCR.
 4. Articles 169 et 170 de la Loi RCR.
 5. Article 168 de la Loi RCR.
 6. L'administrateur du régime gère le régime et la caisse de retraite en qualité de fiduciaire (article 8(3) de la LNPP).
 7. Articles 7.1(1) et(2) du RNPP.
 8. Article 8(4.1) de la LNPP et articles 6(1) et 7 du RNPP.
 9. Article 8(4.1) de la LNPP.
 10. Article 170 de la Loi RCR.
 11. Article 7.1(1) du RNPP.
 12. Cour supérieure de Montréal, dossier numéro 500-06-000294-054.
 13. Un règlement est intervenu dans ce dossier et a été approuvé le 26 mai 2015 par la Cour supérieure du Québec (2015 QCCS 2496).
 14. Article 5 de la *Loi sur les valeurs mobilières* (Québec).
 15. Article 170 de la Loi RCR.
 16. Article 7.1(1) du RNPP.
 17. À moins que les circonstances n'indiquent qu'il est raisonnable d'agir autrement (article 171.1 de la Loi RCR).
 18. Article 175 de la Loi RCR. Cette limite ne s'applique toutefois pas dans les cas prévus au deuxième alinéa de cet article.
 19. Article 180 de la Loi RCR.
 20. Article 180 de la Loi RCR.
 21. Article 180 de la Loi RCR.
 22. Article 257 de la Loi RCR. Lorsqu'une telle infraction est commise par une personne morale, l'amende est portée au triple (article 259 de la Loi RCR).
 23. Article 8(5.1) de la LNPP.
 24. Article 6(1)a) du RNPP.
 25. Article 9(1) de l'annexe III. La limite de 10 % ne s'applique toutefois pas aux placements énumérés à l'article 9(3) de l'annexe III, lesquels comprennent entre autres les placements dans un fonds de placement qui remplit les exigences applicables aux régimes de retraite prévues à l'annexe III, les placements dans un fonds dont la composition reproduit celle d'un indice généralement reconnu comptant une vaste gamme de titres négociés sur un marché (fonds indicel, ou en anglais « *index fund* ») et les placements dans des titres émis ou entièrement garantis par le gouvernement du Canada ou d'une province ou par un de ses organismes.
 26. Article 11 de l'annexe III. L'expression « valeur mobilière », définie à l'annexe III, comprend notamment les actions de toute catégorie d'une personne morale et les titres de participation dans le cas de toute autre entité. La limite de 30 % ne

s'applique pas aux placements faits dans les valeurs mobilières de sociétés immobilières, de sociétés minières ou de sociétés de placement, telles que définies à l'annexe III.

27. Articles 38(1) et (1.1) de la LNPP.
28. 2009 ONCJ 586.
29. Article 151 de la Loi RCR. Il doit aussi agir avec honnêteté et loyauté dans le meilleur intérêt des participants du régime et éviter les conflits d'intérêts.
30. Article 8(4) de la LNPP
31. Article 8(4.1) de la LNPP.
32. L'Association canadienne des organismes de contrôle des régimes de retraite (ACOR) souligne l'importance de cet élément dans sa Ligne directrice no 6 (Ligne directrice relative aux pratiques prudentes de placement des régimes de retraite) publiée en novembre 2011. L'ACOR est une association nationale et intergouvernementale d'organismes de réglementation des régimes de retraite dont la mission est de faciliter la création d'un système efficient et efficace de réglementation des régimes de retraite au Canada. La Ligne directrice no 6 de l'ACOR vise à aider les administrateurs de régimes de retraite à démontrer qu'ils font preuve de prudence en matière de placement de l'actif du régime de retraite. Quant à la consignation des décisions de l'administrateur du régime, on peut notamment lire ce qui suit dans cette Ligne directrice : « Chaque fois qu'une décision importante est prise, elle doit être bien documentée et comprendre les motifs et les circonstances qui ont été pris en compte ».