

Entité de protection de crédit

Faible risque de pertes compte tenu des couvertures sur la position, de la qualité du portefeuille sous-jacent et de la protection de premier niveau intégrée dans la structure.

- L'entité comporte douze tranches, dont chacune est exposée à des lots diversifiés de titres de crédit bénéficiant d'une protection de premier niveau. La majorité des crédits sous-jacents ont une cote de catégorie investissement.
- Billets à moyen terme en cours de 2,2 milliards de dollars.
- Participation de BMO :
 - Billets à moyen terme : Après la fin du trimestre, BMO a effectué une transaction qui couvre son exposition aux billets dont la valeur nominale est de 815 millions de dollars et la valeur comptable, de 423 millions.
 - Facilité de financement de premier rang : 1,03 milliard de dollars (couverte jusqu'à concurrence de la première tranche de pertes de 515 millions de dollars canadiens) sur un total de 1,13 milliard. Au 31 juillet, la somme avancée était 214 millions de dollars (portion de BMO). Les sûretés exigées sont efficacement plafonnées.
 - L'exposition au risque de crédit est nominale au-delà de ces montants.
- Le risque de pertes futures est considéré comme très faible, car les pertes prévues sur les expositions sous-jacentes sont nettement inférieures à la valeur des billets et les couvertures fournissent une protection supérieure à la position de BMO dans les billets.
- Seules deux tranches bénéficient d'une protection de premier niveau de moins de 10,5 %. Les dix autres tranches bénéficient d'une bonne protection de premier niveau variant de 13,0 % à 29,4 % (moyenne pondérée de 23,6 %).
- La qualité du portefeuille est bonne. Environ 70 % des titres des tranches sont de catégorie investissement (24 % des titres ayant une cote supérieure à BBB, 46 % des titres étant cotés BBB et 30 % des titres ayant une cote moindre qu'une cote de catégorie investissement). Un certain nombre des cotes de crédit des entreprises sous-jacentes sont sous surveillance ou sous examen en vue d'une révision à la baisse.

Groupe ¹	Échéance (mm/aa)	Nombre de crédits dans le lot	Montant notional net (millions \$)	Point d'attache approximatif	Point de séparation approximatif	Catégorie investissement en % (Moody's)	Cote(s) des tranches (DBRS)
1 – [1 tranche]	6/12	117	875	3,2 %	4,3 %	76,4 %	CCC
2 – [1 tranche]	9/13	103	342	10,4 %	20,6 %	62,1 %	BB (bas)
3 – [7 tranches]	9/12 – 12/13	94–151	8 030	13,0 % – 15,0 %	28,9 % – 50,0 %	62,4 % – 70,0 %	De A (bas) à AAA
4 – [3 tranches]	9/12 – 9/16	94–123	12 050	23,7 % – 29,4 %	34,3 % – 69,5 %	67,5 % – 78,0 %	AAA

¹ Les cinq plus importants segments sont : biens de consommation cyclique (24 %), institutions financières (19 %), communications (15 %), biens de consommation non cyclique (13 %) et matières de base (10 %). Lieux de domiciliation des actifs : États-Unis (59 %), Europe (34 %) et autres (7 %).

Points saillants des entités de gestion de placements structurés

Le risque de perte est considéré comme faible, compte tenu du montant de la protection de premier niveau fournie par le capital subordonné et de la qualité du portefeuille de placements.

- La stratégie vise à réduire progressivement la facilité de financement de premier rang, lorsque les actifs arrivent à échéance et par des ventes lorsque les prix sont considérés comme représentatifs de la valeur.
- La qualité des actifs de Links demeure bonne : 92 % des actifs ont reçu la cote catégorie investissement de Moody's et 93 % l'ont reçue de S&P. 55 % des actifs ont reçu une cote Aa3 ou supérieure de Moody's; 49 % des actifs ont reçu une cote AA- ou supérieure de S&P (selon la valeur de marché).
- La facilité de trésorerie de premier rang de BMO est bien protégée : elle bénéficie de la qualité des actifs et d'un important capital subordonné sous-jacent dont la valeur comptable est de 935 millions de dollars (12 % de la valeur comptable des actifs) pour Links. Le capital représente un pourcentage des actifs plus élevé dans le cas de Parkland.
- La valeur de marché des actifs subit le contrecoup de la situation des liquidités sur le marché, mais elle a commencé à se redresser quelque peu au cours du trimestre.

Au 31 juillet 2009	LINKS	PARKLAND
Valeur de marché des actifs	5,6 milliards \$ US	598 millions €
Valeur comptable des billets de capital subordonnés	935 millions \$ US	154 millions €
Facilité de trésorerie de premier rang	6,6 milliards \$ US (6,4 milliards \$ US prélevés)	650 millions € (622 millions € prélevés)
Valeur comptable des actifs ¹	7,8 milliard \$ US	774 millions €
Cotes des actifs des entités (selon la valeur de marché)	92 % / 93 % : catégorie investissement; 55 % / 49 % : cote Aa3 / AA- ou supérieure (Moddy's / S&P)	99 % / 99 % : catégorie investissement; 63 % / 57 % : cote AA- ou supérieure (Moddy's / S&P)
Cotes des billets de premier rang attribuées par les agences	Aa1/A+	Aa1/A+

¹ Les ventes d'actifs et les échéances ont généré 387 millions de dollars américains / 23 millions d'euros pour Links / Parkland au cours du trimestre.

Secteur (selon la juste valeur)	Links	Parkland
Titres adossés à des obligations avec flux groupés / titres adossés à des prêts avec flux groupés	17,0 %	24,3 %
Titres adossés à des créances immobilières commerciales	6,0 %	9,1 %
Titres de banques commerciales – de premier rang	3,9 %	8,2 %
Titres de banques commerciales – subordonnés	36,0 %	30,1 %
Titres rehaussés par des assureurs spécialisés	6,8 %	3,6 %
Titres adossés à des créances immobilières résidentielles	12,6 %	11,0 %
Autres ²	17,7 %	13,7 %

² La catégorie Autres inclut plusieurs secteurs, dont aucun ne représente plus de 7 % du total.

- Les titres adossés à des créances immobilières résidentielles ne comprennent aucun prêt hypothécaire à risque aux États-Unis. Moins de 1 % d'exposition indirecte à des titres adossés à des obligations avec flux groupés ou adossés à des prêts avec flux groupés.
- Les titres adossés à des obligations avec flux groupés ou adossés à des prêts avec flux groupés sont adossés à des créances et des obligations d'entreprises, à des créances mobilières, à des actifs immobiliers commerciaux et à des titres de fiducie privilégiés émis par des banques. Bonne diversification : total de 68 titres. 69 % des titres sont cotés Aaa / AAA.
- Les titres de banques commerciales de premier rang sont ceux de 9 banques (5 américaines et 4 européennes) qui ont une cote A- ou supérieure de S&P.
- Les titres de banques commerciales subordonnés comportent 63 % de titres de banques européennes, 32 % de banques nord-américaines et 5 % de banques australasiatiques. 95 % de ces banques ont une cote A- ou supérieure de S&P.