

Note 3 : Valeurs mobilières

Modifications des conventions comptables

En octobre 2008, l'ICCA a apporté des modifications aux chapitres suivants de son Manuel : 3855 « Instruments financiers – Comptabilisation et évaluation »; 3861 « Instruments financiers – Informations à fournir et présentation »; 3862 « Instruments financiers – Informations à fournir ». Ces modifications autorisent, en de rares circonstances, certains reclassements des actifs financiers non dérivés en permettant de les transférer de la catégorie des titres de négociation à la catégorie des titres disponibles à la vente ou à la catégorie des titres détenus jusqu'à leur échéance. Ces modifications permettent également le reclassement de certains prêts disponibles à la vente dans les prêts et créances.

Nous avons choisi de transférer certains titres de négociation dans la catégorie des titres disponibles à la vente. Il s'agit de titres pour lesquels, en raison des circonstances actuelles du marché, nous avons changé notre intention de nous en défaire ou de les négocier à court terme, et avons plutôt décidé de les conserver pour un avenir prévisible. Conformément aux modifications, nous avons choisi de constater ces transferts à la juste valeur des titres le 1^{er} août 2008. Le tableau ci-dessous présente l'évolution des titres transférés :

(en millions de dollars canadiens)

Juste valeur des titres au 1 ^{er} août 2008	2 078 \$
(Ventes) achats nets	(52)
Variation de la juste valeur comptabilisée dans les autres éléments du résultat étendu	(183)
Moins-valeur durable comptabilisée dans le revenu	(29)
Incidence du taux de change	141
Juste valeur des titres au 31 octobre 2008	1 955 \$

À la date du reclassement, les taux d'intérêt effectifs sur les actifs de négociation reclassés se situaient dans une fourchette de 2 % à 17 %, les flux de trésorerie recouvrables prévus s'élevant à 2,2 milliards de dollars. Les fourchettes des taux d'intérêt effectifs ont été déterminées d'après les taux moyens pondérés des portefeuilles transférés.

Le 1^{er} novembre 2006, nous avons adopté les nouvelles règles comptables de l'ICCA concernant les valeurs mobilières. En vertu de ces nouvelles règles, nous devons classer les titres autres que de négociation comme des titres détenus jusqu'à leur échéance ou des titres disponibles à la vente.

a) Titres disponibles à la vente

Les titres disponibles à la vente sont évalués à leur juste valeur, les gains et pertes non réalisés étant comptabilisés dans le cumul des autres éléments du résultat étendu – gain (perte) provenant des titres disponibles à la vente, dans notre état consolidé de la variation des capitaux propres, jusqu'à ce que ces titres soient vendus. Si une perte non réalisée est considérée comme durable, cette perte non réalisée est comptabilisée dans le revenu. Les gains et les pertes sur cession sont comptabilisés dans notre état consolidé des résultats au poste gains (pertes) sur titres, autres que de négociation. Le revenu d'intérêts et les dividendes reçus sur les titres disponibles à la vente sont comptabilisés dans notre état consolidé des résultats, dans le revenu d'intérêts, de dividendes et de commissions, au poste valeurs mobilières. Nous n'avons classé aucun de nos titres comme titre détenu jusqu'à échéance. Les titres disponibles à la vente

dont la vente est soumise à des restrictions sont comptabilisés au coût après amortissement.

Les nouvelles règles n'ont pas d'incidence sur la comptabilisation de nos investissements de banques d'affaires ou de nos investissements dans des actions de sociétés sur lesquelles nous exerçons une influence notable sans en avoir le contrôle. Ces investissements sont inscrits à notre bilan consolidé dans les titres divers.

Le 1^{er} novembre 2006, nous avons réévalué nos titres disponibles à la vente à leur juste valeur. Un gain non réalisé net de 3 millions de dollars a été comptabilisé dans le solde d'ouverture du cumul des autres éléments du résultat étendu provenant des titres disponibles à la vente.

b) Option de la juste valeur

Les nouvelles règles permettent à la direction de choisir d'évaluer des instruments financiers, qui autrement ne seraient pas comptabilisés à leur juste valeur, comme s'ils étaient des instruments de négociation, les variations de la juste valeur étant comptabilisées dans le revenu, pourvu que certains critères soient respectés. Les instruments financiers doivent avoir été désignés le 1^{er} novembre 2006, lors de l'adoption de la nouvelle norme, ou au moment où les nouveaux instruments financiers ont été acquis, et la désignation est irrévocable.

Au cours de l'exercice terminé le 31 octobre 2008, nous avons désigné les obligations achetées pour soutenir notre programme d'obligations municipales encaissables par anticipation comme titres de négociation en vertu de l'option de la juste valeur. Autrement, ces obligations seraient comptabilisées comme des titres disponibles à la vente, les gains et pertes non réalisés étant comptabilisés dans les autres éléments du résultat étendu. Dans le cadre de la gestion de ce programme, nous concluons des contrats sur instruments dérivés pour nous protéger contre les variations de la juste valeur de ces obligations, causées par les variations des taux d'intérêt. Le choix de l'option de la juste valeur pour ces obligations permet de mieux harmoniser le résultat comptable avec la façon dont le programme est géré. L'incidence de leur comptabilisation comme titres de négociation a été une diminution du revenu autre que d'intérêts, au poste revenus de négociation, de moins de 1 million de dollars pour l'exercice terminé le 31 octobre 2008. Les obligations ont été vendues en septembre 2008.

Les titres de nos filiales du secteur de l'assurance qui soutiennent nos passifs d'assurance ont été désignés comme titres de négociation en vertu de l'option de la juste valeur lors de l'adoption de la norme le 1^{er} novembre 2006. Comme le calcul actuariel des passifs d'assurance est fondé sur les investissements qui les soutiennent, le choix de l'option de la juste valeur pour ces investissements permet de mieux harmoniser le résultat comptable avec la façon dont le portefeuille est géré. Le 1^{er} novembre 2006, nous avons réévalué ces titres, et la perte nette non réalisée de moins de 1 million de dollars a été comptabilisée dans le solde d'ouverture des bénéfices non répartis. La juste valeur de ces titres était de 28 millions de dollars au 31 octobre 2008 (30 millions en 2007). L'incidence de leur comptabilisation comme titres de négociation a été une augmentation du revenu autre que d'intérêts, au poste revenus d'assurance, de moins de 1 million de dollars pour l'exercice terminé le 31 octobre 2008 (diminution de 1 million en 2007).

Valeurs mobilières

Les valeurs mobilières sont divisées en trois catégories, chacune répondant à un objectif distinct et étant soumise à un traitement comptable différent. Les trois catégories de valeurs mobilières que nous détenons sont les suivantes :

Les titres de négociation sont achetés aux fins de revente à court terme. Ces titres sont inscrits à leur valeur de marché et les redressements de la valeur de marché ainsi que tout gain et toute perte à la vente sont portés aux revenus (pertes) de négociation dans notre état consolidé des résultats.

Les titres disponibles à la vente comprennent des titres de créance et des titres de participation. Ces titres comprennent des titres qui peuvent être vendus à la suite ou en prévision de variations des taux d'intérêt et du risque de remboursement qui en résulte, de variations du risque de change, de variations dans les sources ou les modalités de financement, ou pour combler des besoins de liquidités.

Les investissements des banques d'affaires sont des titres détenus par nos filiales qui ont des activités de banques d'affaires. Ces filiales comptabilisent leurs investissements à leur juste valeur, les changements de la juste valeur étant comptabilisés, à mesure qu'ils se produisent, dans les gains (pertes) sur titres, autres que de négociation, dans notre état consolidé des résultats.

Les investissements des banques d'affaires sont classés dans les titres divers inscrits à notre bilan consolidé.

Tests de dépréciation

Nous soumettons à des tests, à la fin de chaque trimestre, les titres disponibles à la vente et les investissements dans des sociétés sur lesquelles nous exerçons une influence notable, sans en avoir le contrôle, afin de repérer et d'évaluer les placements qui montrent des signes d'une possible dépréciation. Un placement est considéré comme s'étant déprécié si ses pertes non réalisées représentent une moins-value qui est considérée comme durable.

Pour déterminer si une moins-value est temporaire, nous tenons compte de plusieurs facteurs, notamment l'importance de la perte non réalisée, le laps de temps pendant lequel le titre s'est trouvé en situation de perte non réalisée, la situation financière de l'émetteur et les perspectives à court terme le concernant, ainsi que notre capacité et notre intention de conserver le placement assez longtemps pour que nous puissions observer la remontée prévue de la valeur de marché. Si la moins-value est considérée comme durable, une dévaluation est comptabilisée dans les gains (pertes) sur titres, autres que de négociation, dans notre état consolidé des résultats.

Au 31 octobre 2008, les pertes non réalisées liées à nos titres disponibles à la vente s'élevaient à 352 millions de dollars (48 millions en 2007). La plus grande partie des pertes non réalisées résultait de hausses des taux d'intérêt du marché et non de la détérioration de la solvabilité des émetteurs. La direction a établi que les pertes non réalisées sont de nature temporaire.

Dans aucun cas, la valeur comptable des titres d'un émetteur autre qu'une administration publique que nous détenons n'excédait, au 31 octobre 2008 ou au 31 octobre 2007, 10 % de nos capitaux propres.

Les titres divers comprennent des investissements dans des sociétés sur lesquelles nous exerçons une influence notable, sans en avoir le contrôle. La valeur de ces investissements s'établit à 995 millions et à 962 millions de dollars au 31 octobre 2008 et 2007 respectivement.

Évaluation de la juste valeur

Pour les titres négociés, nous considérons la valeur à la cote comme étant la juste valeur. La valeur à la cote est fondée sur les cours acheteurs, lorsqu'ils sont disponibles. Dans le cas des titres dont le cours n'est pas disponible, nous utilisons des méthodes d'estimation pour déterminer la juste valeur. Ces méthodes d'estimation comprennent l'actualisation des flux de trésorerie, l'application de modèles internes qui utilisent les données observables sur le marché, ou des comparaisons avec d'autres titres qui sont essentiellement semblables.

Dans certaines circonstances particulières, nous utilisons des modèles internes comportant des données qui ne sont pas fondées sur des données du marché observables. L'analyse de sensibilité pour les éléments les plus importants évalués selon les modèles internes sans données observables est décrite ci-dessous.

Les titres disponibles à la vente comprenaient, au 31 octobre 2008, 625 millions de dollars de billets à moyen terme de Apex Trust (Apex), dont la valeur nominale s'élevait à 815 millions de dollars (voir la note 9). L'évaluation de ces billets à moyen terme a été déterminée par la direction en fonction des prévisions quant à la valeur actualisée des flux de trésorerie. La détermination du taux d'actualisation utilisé dans le modèle relatif à la valeur actualisée des flux de trésorerie est ce qui influe le plus sur l'évaluation de ces billets. Les variations des écarts de taux de crédit et les notations des swaps sur défaillance sous-jacents influent sur cette détermination. L'incidence de l'hypothèse que le taux d'actualisation augmente ou diminue de 50 points de base serait une variation de la juste valeur de (14) millions et de 14 millions de dollars, respectivement. Pour l'exercice terminé le 31 octobre 2008, l'incidence des variations de la juste valeur de notre investissement dans les billets à moyen terme de Apex sur le revenu a été une charge de 190 millions de dollars avant impôts.

Une tierce partie est exposée au risque lié aux billets à moyen terme de Apex en raison d'un swap sur rendement total conclu avec nous. L'évaluation de ce swap et des billets à moyen terme sous-jacents a été déterminée par la direction en fonction des prévisions quant à la valeur actualisée des flux de trésorerie. La détermination du taux d'actualisation utilisé dans le modèle relatif à la valeur actualisée des flux de trésorerie est ce qui influe le plus sur l'évaluation du swap et des titres sous-jacents. Les variations des écarts de taux de crédit et les notations des swaps sur défaillance sous-jacents influent sur cette détermination. L'incidence de l'hypothèse que le taux d'actualisation augmente ou diminue de 50 points de base serait une variation de la juste valeur de (7) millions et de 8 millions de dollars, respectivement. Pour l'exercice terminé le 31 octobre 2008, l'incidence des variations de la juste valeur du swap et des billets à moyen terme sous-jacents sur le revenu a été une charge de 120 millions de dollars avant impôts.

Les titres disponibles à la vente comprenaient, au 31 octobre 2008, 187 millions de dollars de papier commercial adossé à des actifs (PCAA) administré par des tiers, dont la valeur nominale s'élevait à 325 millions de dollars. L'évaluation de ce PCAA a été déterminée par la direction en fonction des prévisions quant à la valeur actualisée des flux de trésorerie et à la probabilité de restructuration des entités conformément à l'Accord de Montréal, plutôt qu'en fonction de la valeur de liquidation. La détermination du taux d'actualisation utilisé dans le modèle relatif à la valeur actualisée des flux de trésorerie est ce qui influe le plus sur l'évaluation du PCAA. Les variations des écarts de taux de crédit et les notations prévues des nouveaux billets influent sur cette détermination. L'incidence de l'hypothèse que le taux d'actualisation augmente ou diminue de 50 points de base serait une variation de la juste valeur de (5) millions et de 5 millions de dollars, respectivement. Ce PCAA, administré par des tiers, a été transféré de la catégorie des titres de négociation à la catégorie des titres disponibles à la vente conformément à la modification de convention comptable décrite ci-dessus. Pour l'exercice terminé le 31 octobre 2008, un montant de 14 millions de dollars avant impôts a été comptabilisé dans les autres éléments du résultat étendu, et pour les neuf mois terminés le 31 juillet 2008, un montant de 70 millions de dollars avant impôts a été comptabilisé dans le revenu, relativement aux baisses de la juste valeur de cet investissement.

Les actifs dérivés et les passifs dérivés comprenaient, au 31 octobre 2008, les sommes de 1 250 millions et de 52 millions de dollars, respectivement, relatives à l'évaluation à la valeur de marché de swaps sur défaillance et de swaps sur rendement total de produits structurés. L'évaluation de ces instruments dérivés a été déterminée par la direction en fonction d'estimations quant aux écarts actuels du marché pour des produits structurés similaires. L'incidence de l'hypothèse que l'écart augmente ou diminue de 10 points de base serait une variation de la juste valeur de (10) millions et de 10 millions de dollars, respectivement. Pour l'exercice terminé le 31 octobre 2008, l'incidence des variations de la juste valeur de ces instruments dérivés sur le revenu net a été une perte de 43 millions de dollars avant impôts.

(en millions de dollars canadiens, sauf indication contraire)

	Terme à courir					2008	2007
	Moins de 1 an	De 1 an à 3 ans	De 3 ans à 5 ans	De 5 ans à 10 ans	Plus de 10 ans	Total	Total
Titres de négociation							
Titres émis ou garantis par :							
l'administration fédérale canadienne	10 024 \$	1 421 \$	1 721 \$	616 \$	1 445 \$	15 227 \$	9 493 \$
les provinces et municipalités canadiennes	574	496	774	1 280	1 257	4 381	3 971
l'administration fédérale américaine	5 875	2 013	17	37	1 595	9 537	701
les municipalités, agences et États américains	–	7	7	43	68	125	106
les autres administrations publiques	20	154	10	–	–	184	872
Titres adossés à des créances immobilières et titres adossés							
à des créances immobilières avec flux groupés	–	–	–	3	–	3	–
Obligations d'entreprises	7 479	1 716	1 623	1 740	4 952	17 510	31 436
Actions d'entreprises	–	–	–	3	19 062	19 065	24 194
Total des titres de négociation	23 972	5 807	4 152	3 722	28 379	66 032	70 773
Titres disponibles à la vente							
Titres émis ou garantis par :							
l'administration fédérale canadienne							
Coût après amortissement	51	910	2 227	–	–	3 188	927
Juste valeur	51	922	2 247	–	–	3 220	927
Rendement (%)	2,51	3,98	3,69	–	–	3,75	4,31
les provinces et municipalités canadiennes							
Coût après amortissement	2	2	287	–	–	291	1
Juste valeur	2	2	286	–	–	290	1
Rendement (%)	2,64	4,85	3,62	–	–	3,62	6,30
l'administration fédérale américaine							
Coût après amortissement	2 077	–	–	179	–	2 256	1 518
Juste valeur	2 078	–	–	191	–	2 269	1 523
Rendement (%)	0,42	–	–	4,62	–	0,75	4,13
les municipalités, agences et États américains							
Coût après amortissement	3 275	3 228	–	399	1 173	8 075	8 681
Juste valeur	3 278	3 231	–	405	1 180	8 094	8 684
Rendement (%)	3,56	3,77	–	5,69	5,67	4,06	5,00
les autres administrations publiques							
Coût après amortissement	36	31	40	2	–	109	96
Juste valeur	35	32	41	2	–	110	96
Rendement (%)	4,63	4,17	4,38	4,80	–	4,41	4,27
Titres adossés à des créances immobilières et titres adossés							
à des créances immobilières avec flux groupés – Canada 1)							
Coût après amortissement	–	–	10 956	–	–	10 956	8 882
Juste valeur	–	–	11 043	–	–	11 043	8 902
Rendement (%)	–	–	4,15	–	–	4,15	4,75
Titres adossés à des créances immobilières et titres adossés							
à des créances immobilières avec flux groupés – États-Unis							
Coût après amortissement	61	53	19	318	421	872	368
Juste valeur	61	53	19	317	424	874	362
Rendement (%)	3,85	4,01	5,15	4,66	5,17	4,82	4,62
Obligations d'entreprises							
Coût après amortissement	893	1 535	1 937	791	419	5 575	4 675
Juste valeur	718	1 463	1 928	792	419	5 320	4 672
Rendement (%)	3,32	5,13	1,40	4,50	4,61	3,42	3,74
Actions d'entreprises 2)							
Coût après amortissement	77	120	160	70	487	914	817
Juste valeur	77	114	158	71	475	895	843
Rendement (%)	4,93	5,60	4,86	2,49	1,44	2,99	4,27
Total du coût ou du coût après amortissement	6 472	5 879	15 626	1 759	2 500	32 236	25 965
Total de la juste valeur	6 300	5 817	15 722	1 778	2 498	32 115	26 010
Rendement (%)	2,53	4,20	3,74	4,73	4,58	3,70	4,58
Titres divers							
Coût	85	56	100	912	838	1 991	1 494
Juste valeur	85	56	100	912	838	1 991	1 494
Total du coût ou du coût après amortissement des valeurs mobilières	30 529 \$	11 742 \$	19 878 \$	6 393 \$	31 717 \$	100 259 \$	98 232 \$
Total de la juste valeur des valeurs mobilières	30 357 \$	11 680 \$	19 974 \$	6 412 \$	31 715 \$	100 138 \$	98 277 \$
Total par devise (équivalent en dollars canadiens)							
Dollar canadien	15 815	4 744	18 824	4 368	14 888	58 639	57 206
Dollar américain	14 242	5 860	589	1 675	16 649	39 015	35 947
Autres devises	300	1 076	561	369	178	2 484	5 124
Total des valeurs mobilières	30 357 \$	11 680 \$	19 974 \$	6 412 \$	31 715 \$	100 138 \$	98 277 \$

1) Ces montants sont étayés de prêts hypothécaires garantis.

2) Le terme à courir des actions privilégiées est établi d'après les dates de révision des taux des dividendes. Le terme à courir des autres titres de participation est présumé être de plus de dix ans, à moins d'indication contraire.

Les taux de rendement indiqués dans le tableau ci-dessus sont calculés en fonction du coût ou du coût après amortissement des titres et des taux d'intérêt contractuels ou de dividende stipulé de chaque titre, que nous rajustons pour tenir compte de l'amortissement des primes et des escomptes.

Il n'est pas tenu compte des effets fiscaux. Le classement ci-dessus des titres selon le terme à courir est établi d'après l'échéance contractuelle des titres. Le terme à courir des titres adossés à des créances immobilières et des titres adossés à des créances immobilières avec flux groupés est établi d'après la moyenne des échéances prévues. Les échéances réelles peuvent différer car les émetteurs peuvent avoir le droit de rembourser leurs obligations avant l'échéance. Les titres qui ne comportent pas d'échéance sont classés dans la catégorie des titres dont l'échéance est supérieure à dix ans.

Gains et pertes non réalisés

(en millions de dollars canadiens)

	Titres disponibles à la vente et titres divers				Titres disponibles à la vente et titres divers			
	Coût après amortissement	Gains bruts non réalisés	Pertes brutes non réalisées	Juste valeur	Coût après amortissement	Gains bruts non réalisés	Pertes brutes non réalisées	Juste valeur
Titres émis ou garantis par :								
l'administration fédérale canadienne	3 233 \$	31 \$	– \$	3 264 \$	927 \$	– \$	– \$	927 \$
les provinces et municipalités canadiennes	291	–	1	290	1	–	–	1
l'administration fédérale américaine	2 256	13	–	2 269	1 518	6	1	1 523
les municipalités, agences et États américains	8 075	37	18	8 094	8 681	20	17	8 684
les autres administrations publiques	109	1	–	110	96	–	–	96
Titres adossés à des créances immobilières et titres adossés à des créances immobilières avec flux groupés – Canada 1)	10 956	87	–	11 043	8 882	20	–	8 902
Titres adossés à des créances immobilières et titres adossés à des créances immobilières avec flux groupés – États-Unis	872	7	4	875	368	–	6	362
Obligations d'entreprises 2)	5 896	41	296	5 641	4 779	18	21	4 776
Actions d'entreprises 2)	2 539	14	33	2 520	2 207	29	3	2 233
Total	34 227 \$	231 \$	352 \$	34 106 \$	27 459 \$	93 \$	48 \$	27 504 \$

1) Ces montants sont étayés de prêts hypothécaires garantis.

2) Les pertes non réalisées comprennent des pertes qui s'élevaient à 169 millions de dollars pour les obligations d'entreprises et à 14 millions de dollars pour les actions d'entreprises et qui sont liées aux titres transférés des titres de négociation en date du 1^{er} août 2008.**Pertes non réalisées**

(en millions de dollars canadiens)

	Titres disponibles à la vente en situation de pertes non réalisées durant				Titres disponibles à la vente en situation de pertes non réalisées durant			
	moins de 12 mois		12 mois ou plus		moins de 12 mois		12 mois ou plus	
	Pertes brutes non réalisées	Pertes brutes non réalisées	Pertes brutes non réalisées	Juste valeur	Pertes brutes non réalisées	Pertes brutes non réalisées	Pertes brutes non réalisées	Juste valeur
Titres émis ou garantis par :								
l'administration fédérale canadienne	– \$	– \$	– \$	– \$	– \$	– \$	– \$	– \$
les provinces et municipalités canadiennes	1	–	1	–	–	–	–	–
l'administration fédérale américaine	–	–	–	718	1	–	1	301
les municipalités, agences et États américains	18	–	18	4 963	11	6	17	2 453
les autres administrations publiques	–	–	–	28	–	–	–	56
Titres adossés à des créances immobilières et titres adossés à des créances immobilières avec flux groupés – Canada 1)	–	–	–	–	–	–	–	–
Titres adossés à des créances immobilières et titres adossés à des créances immobilières avec flux groupés – États-Unis	3	1	4	391	–	6	6	253
Obligations d'entreprises	290	6	296	2 299	20	1	21	1 411
Actions d'entreprises	33	–	33	109	2	1	3	86
Total	345 \$	7 \$	352 \$	8 508 \$	34 \$	14 \$	48 \$	4 560 \$

1) Ces montants sont étayés de prêts hypothécaires garantis.

Le revenu provenant des valeurs mobilières a été constaté comme suit dans nos états financiers consolidés :

(en millions de dollars canadiens)

	2008	2007	2006
Constatation dans l'état consolidé des résultats :			
Revenu d'intérêts, de dividendes et de commissions			
Titres de négociation	1 459 \$	1 631 \$	1 789 \$
Titres disponibles à la vente	1 682	1 439	369
Titres divers	65	83	–
	3 206 \$	3 153 \$	2 158 \$
Revenu autre que d'intérêts			
Titres disponibles à la vente			
Gains bruts réalisés	99 \$	148 \$	137 \$
Pertes brutes réalisées	(106)	(16)	(12)
Gains nets réalisés et non réalisés sur les titres divers	16	132	29
Dévaluations pour perte de valeur	(324)	(18)	(9)
Gains (pertes) sur titres, autres que de négociation	(315)\$	246 \$	145 \$
Gains (pertes) nets réalisés et non réalisés sur les titres de négociation	(718)\$	(38)\$	305 \$
Revenu total provenant des valeurs mobilières	2 173 \$	3 361 \$	2 608 \$

Certains chiffres de l'exercice 2007 ont été réclassés en fonction de la présentation adoptée pour l'exercice à l'étude.