

PROCESSUS D'ÉVALUATION DES PLACEMENTS

DÉFINITION

L'évaluation des placements est un processus par lequel une valeur est attribuée à chaque placement de la Caisse aux fins de ses états financiers, établis selon les principes comptables généralement reconnus du Canada et à la juste valeur.

PLACEMENTS LIQUIDES

- / La juste valeur des placements liquides est établie au moyen de méthodes d'évaluation utilisées dans les marchés des capitaux, comme l'actualisation au taux d'intérêt courant des flux de trésorerie futurs, les cours des principales Bourses et les cotes ou données fournies par des courtiers en valeurs mobilières ou autres organismes spécialisés reconnus.
- / Chaque trimestre, quelques portefeuilles, et, en fin d'année, l'ensemble des portefeuilles de produits liquides non cotés font l'objet d'une évaluation par des professionnels indépendants. Ces produits, qui comprennent notamment les obligations et les instruments dérivés négociés de gré à gré, sont évalués au niveau tant des modèles que des données servant à l'évaluation.

PLACEMENTS PRIVÉS

- / La juste valeur des investissements en placements privés est établie sur une base semestrielle, soit le 30 juin et le 31 décembre à moins que des circonstances importantes connues requièrent une baisse de valeur sur un investissement à un autre moment dans l'année. L'évaluation repose sur une politique d'évaluation adoptée par le conseil d'administration de la Caisse. Cette politique s'inspire des meilleures pratiques dans le domaine.
- / Cette politique prévoit que l'évaluation d'un placement privé est d'abord établie par les gestionnaires responsables des dossiers, et est ensuite approuvée par la direction du groupe Placements privés.
- / Les investissements dont la juste valeur est supérieure à un seuil de matérialité préétabli doivent être soumis à un comité d'évaluation indépendant. Il existe plusieurs comités d'évaluation compte tenu du caractère spécialisé des investissements en placements privés. Ces comités, qui relèvent du comité de vérification de la Caisse, sont composés de professionnels indépendants en évaluation. Le Vérificateur général du Québec assiste aux réunions des comités indépendants d'évaluation. Le processus d'évaluation est complété à l'interne par des évaluations périodiques et ponctuelles, selon les événements.

PLACEMENTS IMMOBILIERS

- / La juste valeur des investissements en immobilier est établie sur une base annuelle, soit le 31 décembre à moins que des circonstances importantes connues requièrent une baisse de valeur sur un investissement en cours d'année. L'évaluation des placements inscrits dans le portefeuille spécialisé Immeubles repose sur une politique d'évaluation adoptée par le conseil d'administration de la Caisse. Cette politique s'inspire des meilleures pratiques dans le domaine.

- / Pour le portefeuille spécialisé Immeubles, des évaluateurs agréés externes procèdent à la certification de la juste valeur des biens immobiliers. En ce qui a trait aux autres placements immobiliers, la juste valeur est habituellement déterminée par des gestionnaires externes et, pour les dettes afférentes aux placements immobiliers, par des gestionnaires internes. De plus, les vérificateurs externes des filiales immobilières effectuent des travaux de compilation sur les justes valeurs lors de la production des états financiers vérifiés. Finalement, le Vérificateur général du Québec, dans le cadre de sa vérification des livres et des comptes de la Caisse, s'appuie sur les travaux des vérificateurs externes et revoit les rapports d'évaluation.
- / Pour le portefeuille spécialisé Dettes immobilières, la juste valeur des prêts et titres hypothécaires est établie selon la valeur actualisée des flux monétaires contractuels futurs au taux d'intérêt du marché. Ce taux est celui que l'on pourrait obtenir pour des prêts ou des titres comportant des conditions et des échéances similaires. Dans les cas où l'échelonnement des flux monétaires ne peut pas faire l'objet d'une estimation raisonnablement fiable, la juste valeur correspond soit à la juste valeur de tout bien donné en garantie du titre, déduction faite des coûts de réalisation prévus et de tout montant légalement dû aux emprunteurs, soit au prix du marché pertinent pour ce titre. En fin d'année, la valorisation du portefeuille de dettes immobilières fait l'objet d'une révision par des professionnels indépendants en évaluation.

PCAA DE TIERS EN RESTRUCTURATION

- / Étant donné qu'il n'y a pas de marché actif pour les titres de PCAA de tiers en restructuration, la Caisse a établi, conformément aux directives de l'Institut canadien des comptables agréés (ICCA), des justes valeurs pour les différents titres de PCAA au 31 décembre 2007. Pour ce faire, elle a utilisé une technique d'évaluation fondée sur un modèle financier dont les hypothèses et probabilités reflètent les incertitudes relatives aux montants et à l'échéance des flux de trésorerie, au risque de crédit des créances et actifs financiers sous-jacents et au rendement. Les hypothèses, fondées sur l'information disponible au 31 décembre 2007, utilisent autant que possible des données observables sur le marché comme les taux d'intérêt et la qualité du crédit.
- / L'estimation de la juste valeur de chaque titre de PCAA de tiers en restructuration a été établie en calculant la valeur présente des flux de trésorerie projetés selon différents scénarios de défaut et de perte, les échéances des titres ainsi qu'un taux d'actualisation pertinent majoré d'un écart pour refléter l'illiquidité actuelle des PCAA de tiers en restructuration.
- / La Caisse a pris en compte la probabilité que les taux de défaut cumulatifs historiques, correspondant à la période d'actualisation, soient d'une plus grande sévérité au cours des prochaines années. Le scénario correspondant au succès de la proposition de restructuration tient compte d'une estimation de taux de défaut permettant d'établir un montant d'actifs « improductifs » ayant des répercussions défavorables sur les flux monétaires prévus. Pour les actifs synthétiques et hybrides, les taux de défaut estimés s'appliquent à l'ensemble des actifs sous-jacents. Pour les actifs traditionnels et les actifs synthétiques qui sont exclus de la proposition de restructuration, la Caisse a appliqué une méthode similaire à ceux qui y sont inclus, tout en appliquant un multiplicateur visant à accroître le niveau des pertes étant donné l'incertitude entourant leur restructuration. Dans le cas où la proposition de restructuration n'était pas retenue, la Caisse a établi des scénarios quant à une liquidation ordonnée ou à une liquidation forcée des actifs synthétiques et hybrides, et des actifs traditionnels. En outre, la juste valeur des actifs à haut risque a été réduite de 60 %.
- / La direction est d'avis que la technique d'évaluation utilisée au 31 décembre 2007 permet d'établir une estimation raisonnable de la juste valeur des titres de PCAA de tiers en restructuration. Néanmoins, cette estimation a été établie en fonction de l'information disponible au 31 décembre 2007, de l'appréciation par la Caisse de la conjoncture des marchés financiers et selon une approche pondérée d'un ensemble d'hypothèses et de probabilités, dont celle relative au succès de la proposition de restructuration. En conséquence, les justes valeurs établies peuvent varier de façon importante au cours des périodes ultérieures. L'hypothèse la plus critique à l'égard de la technique d'évaluation utilisée repose sur la probabilité de succès de la proposition de restructuration. L'attribution d'un poids plus important à un scénario de liquidation dans la technique d'évaluation aurait pour effet de diminuer sensiblement les justes valeurs estimées. Inversement, l'acceptation de la proposition de restructuration et un retour à des conditions de marché normales auraient pour effet d'augmenter les justes valeurs estimées. La Caisse croit qu'il est peu probable que la proposition de restructuration échoue étant donné les étapes franchies et les bénéfices qui y sont rattachés pour l'ensemble des parties prenantes. L'effet possible, sur la technique d'évaluation, d'une variation de 10 % dans les autres hypothèses et probabilités ne modifierait pas de façon importante l'estimation des justes valeurs au 31 décembre 2007.

- / La Caisse a comptabilisé, à l'encontre de son portefeuille de titres de PCAA de tiers en restructuration, une moins-value non matérialisée totale de 1 897 M\$ (incluant 30 M\$ pour des frais de restructuration) dans l'état des résultats et évolution de l'actif net cumulé pour l'exercice terminé le 31 décembre 2007. Aucun intérêt à recevoir n'a été comptabilisé à la fin de l'exercice relativement à ces titres.
- / Pour le 31 mars 2008, la Caisse estime que la moins-value non matérialisée comptabilisée au 31 décembre 2007 est toujours adéquate compte tenu de la forte probabilité que la proposition de restructuration soit entérinée et du peu de cas de défaut et de perte ayant affecté les actifs sous-jacents jusqu'à maintenant.

CE QU'IL FAUT RETENIR

L'évaluation des placements de la Caisse à leur juste valeur est effectuée périodiquement dans le cadre de la préparation des états financiers.

L'évaluation de la juste valeur est effectuée selon des politiques et processus spécifiques à chaque type de placement. Ces processus sont conformes aux normes et pratiques d'organismes canadiens et internationaux, et prévoient l'utilisation d'évaluateurs ou d'experts indépendants. Le Vérificateur général du Québec revoit l'ensemble des dossiers d'évaluation importants dans le cadre de la vérification des états financiers de fin d'année.