



**Tom Woods**

Premier vice-président à la direction et  
chef de la gestion du risque  
Assemblée générale annuelle  
Toronto (Ontario), le 28 février 2008

*Priorité au discours prononcé*

---

Après les excellents résultats de 2006, 2007 a constitué un exercice record pour la Banque CIBC. Nous avons réussi à augmenter notre ratio des fonds propres de première catégorie de 7,5 %, à la fin du troisième trimestre de 2005, à 9,7 %, à la fin de 2007.

Malgré ces excellents résultats, nous devons d'abord analyser notre risque lié au marché des prêts hypothécaires à risque élevé aux États-Unis, à

l'égard duquel nous avons commencé à inscrire des baisses de valeur en 2007. Comme nous en avons fait état dans nos récents communiqués de presse, ce risque s'est accru de manière importante au premier trimestre 2008. Vous pouvez observer ici nos bénéfices ou nos pertes nets déclarés pour chacun des cinq derniers trimestres; le bénéfice net est indiqué dans chaque colonne, et le bénéfice qui aurait dû être réalisé si nous n'avions pas dû inscrire ces baisses de valeur apparaît en haut.

- Comment en sommes-nous arrivés là?
- Quel est notre risque actuel?
- Jusqu'à quel point la situation pourrait-elle s'empirer?

Je vais maintenant aborder chacun de ces points.

Nous ne prêtons pas directement aux clients de détail aux États-Unis. Les pertes liées aux prêts hypothécaires à risque élevé se sont produites dans notre segment de produits de crédit structurés. Ce segment a acquis des titres liés à des créances hypothécaires sur le marché de gros. Cela représente une petite partie de nos activités de Marchés des titres de créance, au sein de Marchés mondiaux CIBC. Avant que ces pertes ne commencent à se produire, les revenus du crédit structuré comptaient pour moins de 2 % de l'ensemble des revenus de Marchés mondiaux CIBC.

Le crédit structuré est issu de l'activité de titrisation d'actifs, qui a débuté au Canada au milieu des années 1980. Il a commencé avec le placement de créances sur cartes de crédit et d'autres actifs dans

des entités structurées hors bilan, qui étaient financés à un coût moindre que si la société offrant ces actifs avait dû les financer à partir de son propre bilan.

Les prêteurs se disposaient à accepter un rendement inférieur des titres d'emprunt émis, car les actifs sous-jacents étaient similaires. Aussi, les prêteurs étaient à l'aise avec les niveaux des pertes passées et prévues.

La CIBC exerce des activités de titrisation importantes au Canada depuis la naissance de ce marché et a pris pied sur les marchés américain et internationaux vers le milieu des années 1990.

Les opérations les plus élémentaires portant sur des prêts hypothécaires à risque élevé aux États-Unis ont été montées d'une façon comparable à ce que l'on peut voir à l'écran. Des milliers de prêts hypothécaires individuels ont été placés dans une structure de titrisation et financés au moyen d'une quantité importante de titres d'emprunt de premier rang cotés « AAA » et de plusieurs catégories de titres secondaires assortis de cotes de crédit inférieures.

Jusque-là, les prêts hypothécaires à risque élevé aux États-Unis avaient toujours affiché des niveaux de pertes cumulées de 4 à 5 %. Comme la dette de second rang et les capitaux propres représentaient généralement autour de 20 % de la structure de capital, autrement dit, beaucoup plus que le niveau

des pertes prévues sur les prêts hypothécaires, une cote AAA était attribuée à la dette de premier rang.

À mesure que les investisseurs se familiarisaient avec ces opérations, les structures devenaient de plus en plus complexes, pour aboutir à ce que nous connaissons sous le nom de « titres adossés à des créances avec flux groupés » ou, plus simplement, de TAC flux groupés. Ici, les structures ont accumulé des éléments de dette de second rang provenant des opérations les plus classiques et les ont financés de manière similaire, en émettant un volume important de titres d'emprunt de premier rang et plusieurs catégories de titres d'emprunt de second rang.

La raison principale pour laquelle ces opérations ont échoué réside dans le fait que la majeure partie de la

dette de second rang des structures de titrisation de prêts hypothécaires détenues comme actifs par les TAC flux groupés n'a aujourd'hui que peu ou pas de valeur, car on s'attend désormais à un niveau de pertes liées aux prêts hypothécaires à risque élevé nettement supérieur aux niveaux historiques.

Il s'ensuit que même la dette de premier rang des structures de TAC flux groupés, initialement cotée AAA, est devenue douteuse. En outre, les liquidités sont très rares sur le marché, car de nombreuses institutions financières essaient d'écouler ces positions, malgré des cours qui leur imposent des niveaux de pertes liées aux prêts hypothécaires bien supérieurs aux prévisions des agences de cotation et autres.

Avant de suspendre nos activités sur ce marché, nous intervenions en tant qu'agents pour des sociétés structurant des TAC flux groupés. Nous accumulions des actifs pour leur compte et en distribuions le financement par emprunt. Nous jouions également un rôle d'intermédiaire entre des contreparties dans des opérations de produits dérivés liées au rendement de créances cotées AAA dans des TAC flux groupés. Ici, nous nous engageons à verser de l'argent à une contrepartie (contrepartie A, à gauche) dans le cas où la créance de référence ne serait pas honorée. Dans cet exemple, la créance de référence est la créance de premier rang cotée AAA d'un TAC flux groupés. À notre tour, nous nous adressons à l'autre société (contrepartie B, à droite) pour obtenir une protection comparable. Ce type d'opérations d'intermédiation a



exposé la CIBC et d'autres institutions financières à un risque de perte important, car la capacité de nombreux assureurs obligataires à remplir leurs obligations de contrepartie B a été remise en question.

La logique suivie, à ce moment-là, à savoir

- un – aider les contreparties à diminuer leur risque; et
- deux – gagner une compréhension du marché nous permettant de soutenir les activités de structuration,

... s'est avérée déficiente, car nous n'avions pas envisagé le risque d'une corrélation, dans une conjoncture de contraintes extrêmes, entre le marché de l'habitation américain et la santé financière des assureurs obligataires.

Permettez-moi à présent de vous résumer nos risques.

Nous avons pour 1,59 milliard de dollars américains de prêts hypothécaires à risque élevé qui ne sont pas couverts par des contreparties – c'est ce que vous pouvez voir à la gauche de la diapositive. Lorsque nous en avons fait l'acquisition, 64 % de cette somme était cotée AAA, et 23 % AA. Lorsque les problèmes de défaillance de prêts hypothécaires à risque élevé aux États-Unis ont commencé à se multiplier au début de 2007, les liquidités sur le marché ont beaucoup chuté et, à quelques exceptions près, nous n'avons pas été en mesure de liquider nos positions. Nous avons inscrit pour 1,3 milliard de dollars de baisses de valeur, ce qui

ramène désormais ce risque à 290 millions de dollars.

Heureusement, nous avons conclu en juillet des opérations de couverture sur des indices boursiers, ce qui a permis d'atténuer quelque peu nos pertes et continuera de le faire.

Le risque de 7,9 milliards de dollars américains lié aux prêts hypothécaires à risque élevé, que nous avons couvert auprès d'assureurs obligataires, est plus préoccupant.

Sa valeur sous-jacente est d'environ 2,9 milliards de dollars, et il y a par conséquent une protection de 5 milliards de dollars auprès d'assureurs obligataires. Étant donné la qualité désormais incertaine du crédit de ces derniers, nous avons inscrit une provision de

2,8 milliards de dollars pour ce montant, ce qui laisse un risque, ou un plafond de pertes futures, de 5,1 milliards de dollars. Il faudrait toutefois, pour que ce risque se matérialise, que la valeur de l'ensemble de l'exposition aux prêts hypothécaires à risque élevé tombe à zéro et que tous les assureurs obligataires fassent faillite.

Si les conditions de marché et la valeur de ces actifs devaient se détériorer davantage, autrement dit, dans la mesure où la ligne tracée à gauche de l'astérisque au centre de la diapositive glisserait vers le haut, ou dans la mesure où la santé financière des assureurs obligataires se dégraderait davantage, nous serions dans l'obligation d'inscrire des provisions supplémentaires. Il est impossible de prédire quel en serait le montant, mais cette

diapositive montre à quel point notre structure de capital pourrait supporter des charges additionnelles.

Nous avons achevé le premier trimestre avec un ratio des fonds propres de première catégorie de 11,4 %, en hausse par rapport au ratio de 9,7 % enregistré à la fin de 2007, grâce, notamment, à l'émission d'actions de 2,9 milliards de dollars que nous avons effectuée en janvier.

Comme vous pouvez le voir, même dans un cas extrême, nous disposons de fonds propres suffisants pour rester au-dessus de notre cible du ratio des fonds propres de première catégorie, et bien au-dessus du minimum réglementaire.

L'analyse rétrospective que nous faisons de tout cela est la suivante :

- Bien que ces pertes proviennent d'un de nos secteurs d'activité traditionnellement considéré comme à faible risque et que les titres en question aient été largement cotés AAA et couverts par des contreparties de qualité supérieure, nous, et d'autres institutions financières, avons nettement sous-estimé le potentiel de défaillance extrême des prêts hypothécaires à risque élevé et, en particulier, n'avons pas anticipé les pratiques discutables en matière de prêt sur ce marché;
- ensuite, une confiance trop importante a été accordée aux cotes obligataires externes;
- et pour terminer, la forte corrélation, dans une conjoncture de contraintes extrêmes, entre le marché des prêts hypothécaires à

risque élevé et la santé financière des assureurs obligataires a été beaucoup sous-estimée.

Dans mes nouvelles fonctions de chef de la gestion du risque, j'ai commencé à collaborer étroitement avec nos responsables d'unité afin d'améliorer notre gestion du risque à l'avenir.

Nous avons entrepris, avec l'aide de spécialistes externes, une révision complète de nos procédures en la matière, non seulement au service de la Gestion du risque, mais également à l'échelle de l'entreprise.

Nous devons renforcer, et nous renforcerons, nos méthodes de simulations de crise de nos positions,

afin de mesurer, de façon plus fiable, l'évolution de la conjoncture du marché et de montrer l'incidence de tous nos risques à l'échelle de la Banque.

À l'instar d'autres institutions financières, qui l'ont récemment annoncé, nous comptons établir des liens beaucoup plus étroits entre les fonctions risque de crédit et risque de marché, pour assurer que les corrélations, particulièrement dans une conjoncture de contraintes extrêmes, sont bien évaluées et bien comprises.

S'il est vrai que toute institution financière doit courir des risques pour servir ses clients et créer de la valeur pour ses actionnaires, il ne fait aucun doute que nous devons gérer nos risques de façon plus rigoureuse et veiller à ce que notre appréciation du



risque soit cohérente avec notre vision stratégique, à l'échelle de l'entreprise.

Passons à présent en revue nos résultats financiers de 2007.

Nos revenus de 12,07 milliards de dollars ont affiché une hausse de 6 % par rapport à 2006. Cette progression est due principalement à l'acquisition d'une participation supplémentaire de 48 % dans FirstCaribbean International Bank, à un gain important lié à la restructuration de Visa International et à de solides revenus provenant de Services de banque d'affaires, ce qui a permis de compenser les baisses de valeur liées aux prêts hypothécaires à risque élevé.

Les charges ont enregistré une hausse de 2 %, du fait de la consolidation de FirstCaribbean. En excluant cette consolidation, les charges ont baissé de 3 %, notamment en raison de reprises sur les provisions relatives aux questions judiciaires et d'une baisse des charges de rémunération.

Les pertes sur créances ont légèrement augmenté par l'accroissement des soldes des prêts de détail et la consolidation de FirstCaribbean.

La hausse des revenus, conjuguée à des recouvrements fiscaux, a permis de générer un bénéfice net de 3,3 milliards de dollars et un résultat par action de 9,21 \$, soit une hausse de 24 % par rapport à 2006.

Intéressons-nous maintenant brièvement à chacun de nos principaux groupes fonctionnels :

Commençons par Marchés de détail CIBC.

Les revenus ont augmenté de 14 % durant l'exercice... soit de 3 %, si l'on exclut le gain lié à VISA et les revenus de FirstCaribbean.

En ce qui concerne les Services bancaires, qui comprennent les Services bancaires personnels et les Services à la PME, le Service Impérial ainsi que les prêts hypothécaires et le crédit personnel, les soldes des dépôts et les soldes des CPG ont enregistré une progression respective de 3 % et de 11 %.

Les soldes hypothécaires ont augmenté de 10 %, et nous avons maintenu notre part de marché dans un

environnement hautement concurrentiel. Au chapitre du crédit personnel, notre part de marché a baissé, en raison de la poursuite de notre programme de réduction du risque lié aux prêts non garantis.

En ce qui a trait aux cartes, nous conservons la première place sur le marché, tant pour les soldes que pour les volumes d'achats. Les revenus de 2007 comprennent le gain d'un peu plus de 400 millions de dollars lié à VISA et les soldes affichent une croissance de 10 %.

Sur le plan du courtage de détail, le volume record des biens administrés a stimulé les revenus d'honoraires, malgré un contexte de négociation défavorable au second semestre.

L'augmentation des revenus divers est principalement attribuable à la consolidation de FirstCaribbean.

Les charges ont connu une hausse par rapport à 2006, mais elles sont restées stables si l'on exclut FirstCaribbean.

Les pertes sur créances se maintiennent également au même niveau que l'an dernier, mais ces chiffres masquent les progrès constatés dans notre portefeuille de crédit personnel. En effet, les gains réalisés à ce chapitre sont neutralisés par la consolidation de FirstCaribbean et par une légère augmentation des pertes à d'autres postes, attribuable à la croissance des soldes.

Grâce à tout cela, ainsi qu'à une baisse des taux d'imposition, le bénéfice net de Marchés de détail affiche une progression de 39 % par rapport à 2006, ou de 15 %, si l'on exclut le gain lié à VISA et FirstCaribbean.

Passons maintenant à Marchés mondiaux CIBC; les revenus ont enregistré un recul de 16 %, sous l'effet des baisses de valeur de 777 millions de dollars liées aux prêts hypothécaires à risque élevé dans le segment Marchés des titres de créances. Services bancaires d'investissement a de nouveau connu un exercice solide, tandis que les revenus de Services de banque d'affaires étaient en forte hausse.

Les charges ont enregistré une baisse de 8 % par rapport à 2006, principalement en raison des

reprises sur les provisions relatives aux questions judiciaires et d'une réduction des primes d'encouragement.

Et, pour la quatrième année d'affilée, le montant de nos recouvrements dépasse celui des pertes sur créances : 30 millions de dollars en 2007, comparativement à 39 millions de dollars en 2006.

Par conséquent, en raison des baisses de valeur liées aux prêts hypothécaires à risque élevé, le bénéfice net, pour Marchés mondiaux, a été de 7 % inférieur à celui de 2006.

Passons maintenant aux résultats du premier trimestre, publiés un peu plus tôt ce matin.

Dans notre communiqué du 14 janvier, nous avons annoncé des baisses de valeur liées aux prêts hypothécaires à risque élevé pour les deux premiers mois du trimestre :

- 462 millions de dollars américains sur notre portefeuille non couvert, et
- 2 milliards de dollars américains liés à notre protection de contrepartie par l'assureur obligataire ACA Financial.

Le marché et le degré de solvabilité des assureurs obligataires ont continué de se dégrader en janvier, ce qui nous a amenés à inscrire des baisses de valeur supplémentaires de 929 millions de dollars américains. Sur cette somme, 624 millions de dollars représentent une provision pour défaillance éventuelle d'un assureur obligataire à l'avenir, même



si toutes ces contreparties continuent d'afficher des cotes de solvabilité élevées.

Par conséquent, la perte nette pour le premier trimestre s'élève à 1,456 milliard de dollars, comparativement à un bénéfice de 770 millions de dollars au premier trimestre de 2007. Le coût après impôts des baisses de valeur est de 2,274 milliards de dollars; c'est dire que, sans les baisses de valeurs, le bénéfice se serait établi, pour le premier trimestre, à 818 millions de dollars, bien que ce chiffre comprenne des prestations que nous avons reçues de gains réalisés sur des couvertures de dérivés de crédit, qui, conjuguées à divers autres éléments cités au début de notre communiqué de presse, totalisent 107 millions de dollars.

De ce 818 millions de dollars, le bénéfice net de Marchés de détail pour le trimestre s'élève à 657 millions de dollars, soit une hausse de 15 % par rapport au premier trimestre de 2007, avec des revenus en progression de 4 %, des charges stables, une augmentation des pertes sur créances de 5 % et une baisse du taux d'imposition.

Le bénéfice net de Marchés mondiaux, si l'on exclut les baisses de valeur, s'établit à 113 millions de dollars, en recul de 34 % par rapport au premier trimestre de l'exercice précédent, alors qu'une baisse des revenus dans plusieurs secteurs d'activité fait plus que neutraliser la réduction des coûts et les gains réalisés sur les dérivés de crédit.

En résumé,

- nous avons enregistré un bénéfice net record en 2007;
- ce résultat record a toutefois été assombri par les provisions importantes que nous avons dû inscrire au premier trimestre;
- la conjoncture du marché demeure instable;
- mais, la position de notre compte capital est solide;
- nous avons pris des mesures pour renforcer nos procédures de gestion du risque; et
- la plupart de nos secteurs d'activité enregistrent de bons résultats.

Merci.