

SOCIÉTÉ CANADIENNE D'HYPOTHÈQUES ET DE LOGEMENT

Rapport financier trimestriel

PREMIER TRIMESTRE

31 mars 2015

(non audité)

TABLE DES MATIÈRES

RAPPORT DE GESTION	3
CONTEXTE OPÉRATIONNEL ET PERSPECTIVES POUR 2015	4
POINTS SAILLANTS FINANCIERS	7
RÉSUMÉ DES RÉSULTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS	8
RÉSULTATS FINANCIERS PAR SECTEUR D'ACTIVITÉ À PRÉSENTER	11
AIDE AU LOGEMENT	11
ASSURANCE PRÊT HYPOTHÉCAIRE	13
TITRISATION	21
GESTION DES RISQUES	24
CHANGEMENTS DE PERSONNEL	24
PRINCIPAUX DIRIGEANTS	24
ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS TRIMESTRIELS NON AUDITÉS	25



RAPPORT DE GESTION

Le présent rapport de gestion concernant la situation financière et les résultats d'exploitation approuvés par le Comité de vérification le 27 mai 2015 est préparé pour le premier trimestre clos le 31 mars 2015 et vise à fournir aux lecteurs un aperçu de notre rendement en le comparant à celui du trimestre précédent et du trimestre correspondant en 2014. Le rapport de gestion contient des explications sur les écarts importants entre les résultats financiers réels et les cibles énoncées dans le Résumé du Plan d'entreprise qui peuvent influencer sur les trimestres à l'étude et futurs de l'exercice. Le présent rapport de gestion doit être lu conjointement avec les états financiers consolidés trimestriels non audités et le *Rapport annuel 2014*. Les états financiers consolidés trimestriels non audités ont été préparés conformément aux Normes internationales d'information financière (IFRS) et font l'objet d'un examen de la part des auditeurs externes de la Société canadienne d'hypothèques et de logement (SCHL). Tous les montants sont exprimés en dollars canadiens.

Énoncés prospectifs

Notre rapport financier trimestriel (RFT) contient des énoncés prospectifs qui se trouvent, sans toutefois s'y limiter, dans les sections « Contexte opérationnel », « Rendement par secteur d'activité » et « Gestion des risques » du rapport. Ces énoncés prospectifs comprennent notamment les énoncés relatifs à nos perspectives quant au contexte réglementaire au sein duquel nous exerçons nos activités, aux perspectives et aux priorités pour chacune des activités, ainsi qu'au contexte en matière de risque.

De par leur nature même, les énoncés prospectifs nous obligent à formuler des hypothèses et comportent des incertitudes et des risques intrinsèques. Ces risques et incertitudes, dont bon nombre sont hors de notre maîtrise, comprennent notamment les conditions économiques, financières et réglementaires à l'échelle nationale et internationale, et pourraient donner lieu à des résultats réels différant considérablement des attentes exprimées dans ces énoncés prospectifs. Les verbes « croire », « s'attendre », « prévoir », « anticiper », « projeter », « planifier », « estimer », de même que l'emploi du futur ou du conditionnel ainsi que de mots et d'expressions semblables dénotent généralement des énoncés prospectifs.

L'information prospective contenue dans le rapport financier trimestriel est présentée afin d'aider les lecteurs à comprendre notre situation financière et notre rendement. Cette information pourrait ne pas convenir à d'autres fins et les lecteurs ne doivent pas s'y fier outre mesure. Les énoncés prospectifs sont fondés sur les prédictions, prévisions, projections, attentes et conclusions actuelles de la direction et les hypothèses découlant de ces prédictions, prévisions, projections, attentes et conclusions pourraient s'avérer inexactes. Nous ne nous engageons pas à mettre à jour les énoncés prospectifs contenus dans le présent rapport financier trimestriel.

Mesures non définies par les IFRS

Nous avons recours à un certain nombre de mesures financières pour évaluer notre rendement. Certaines de ces mesures ne sont pas calculées selon les IFRS, ne sont pas définies par les IFRS et n'ont pas de définition normalisée, de sorte qu'elles pourraient ne pas être comparables à celles d'autres organisations. Ces mesures non définies par les IFRS servent à compléter l'information présentée dans les états financiers consolidés trimestriels non audités et les notes complémentaires préparés conformément aux IFRS et peuvent être utiles pour analyser le rendement et pour comprendre les mesures qu'utilise la direction et qui influencent ses prises de décisions financières et opérationnelles. Les mesures non définies par les IFRS utilisées dans le rapport financier trimestriel sont énoncées dans le glossaire des mesures non définies par les IFRS du *Rapport annuel 2014*.

Les informations à fournir en ce qui concerne les changements de méthodes comptables et les méthodes et estimations comptables critiques se trouvent dans notre *Rapport annuel 2014*. Aucun changement important n'a été apporté aux méthodes comptables durant le premier trimestre de 2015.

CONTEXTE OPÉRATIONNEL ET PERSPECTIVES POUR 2015

Les événements ci-après pourraient influencer nos activités futures.

Contexte économique et indicateurs du logement (au 15 avril 2015)

Malgré l'incertitude causée par les baisses des cours du pétrole et leur incidence sur l'économie des provinces productrices, comme l'Alberta, la Saskatchewan et Terre-Neuve-et-Labrador, la conjoncture économique du Canada en 2015 devrait demeurer la même qu'en 2014 et s'améliorer graduellement en 2016. Selon le consensus entre les prévisionnistes du secteur privé¹ qui guide la SCHL dans ses prévisions au sujet de l'activité économique :

- La croissance du produit intérieur brut (PIB) réel au Canada devrait s'établir entre 1,5 et 2,4 % en 2015, puis entre 1,0 et 2,6 % en 2016.
- Le taux de chômage global au Canada diminuera légèrement, mais demeurera entre 6,6 et 7,0 % en 2015, puis entre 6,3 et 7,3 % en 2016, après s'être établi à 6,9 % en 2014.

Au premier trimestre de 2015, les mises en chantier et les ventes d'habitations au Canada ont affiché une légère hausse par rapport au trimestre correspondant en 2014. Ainsi, les mises en chantier² se sont accrues de 3,7 % au premier trimestre de 2015 en regard du même trimestre de l'exercice précédent et les ventes³ conclues par l'entremise du Multiple Listing Service® (MLS®)⁴ ont progressé de 4,4 % durant cette même période. En Alberta, le marché de la revente est passé, au cours des derniers mois, d'un marché favorable aux vendeurs à un marché favorable aux acheteurs, comme en témoigne la diminution du rapport ventes-inscriptions, une diminution attribuable en particulier à la forte baisse des ventes.

Selon nos prévisions, le nombre annuel de mises en chantier d'habitations se situera entre 149 000 et 196 000 en 2015, puis entre 145 000 et 200 000 en 2016. Les ventes MLS® devraient demeurer à peu près au même niveau qu'en 2014 et se chiffrer entre 422 000 et 500 000 en 2015, puis entre 405 000 et 499 000 en 2016.

L'Indice des prix des propriétés MLS®⁵, dont le calcul statistique tient compte de la variation dans le temps du type et de la qualité des logements vendus, a augmenté de 5,0 % en mars 2015 comparativement au même mois en 2014. La croissance de l'Indice a légèrement ralenti en mars par rapport aux hausses en pourcentage observées pendant 2014. Selon les *Perspectives du marché de l'habitation* de la SCHL pour le deuxième trimestre, le prix MLS® moyen oscillera entre 392 000 et 437 000 \$ en 2015, puis entre 396 000 et 446 000 \$ en 2016.

- Jusqu'ici en 2015, à l'échelle nationale, la croissance de l'emploi⁶ continue de soutenir la demande de logements. De janvier à mars 2015, l'emploi s'est davantage accru en moyenne par mois comparativement aux gains moyens affichés pendant la même période en 2014. Cette croissance s'explique toutefois en grande partie par une hausse de l'emploi à temps partiel, l'emploi à temps plein ayant légèrement diminué. Au premier trimestre de 2015, les trois provinces productrices de pétrole ont enregistré des pertes d'emplois à temps plein, ce qui confirme l'effet modérateur de la baisse des cours du pétrole sur l'activité économique dans ces régions.
- Les taux hypothécaires ne devraient pas monter avant la fin de 2015. Selon nos prévisions, les taux des prêts à cinq ans devraient se situer entre 4,00 et 5,50 % en 2015 et entre 4,20 et 6,20 % en 2016. La faiblesse des taux hypothécaires continuera de soutenir la demande de logements; cependant, l'incertitude qu'entraîne la diminution des cours du pétrole, la tendance à la hausse du nombre d'unités achevées et invendues et le renchérissement des habitations dans les grandes régions métropolitaines de recensement (RMR) devraient avoir un effet modérateur sur le marché du neuf

¹ Consensus établi d'après les résultats de l'enquête menée auprès de prévisionnistes du secteur privé, au 13 avril 2015.

² Nombre réel de mises en chantier trimestrielles (non désaisonnalisé).

³ Nombre désaisonnalisé de ventes MLS® trimestrielles.

⁴ Multiple Listing Service (MLS®) est une marque de commerce enregistrée de l'Association canadienne de l'immeuble (ACI).

⁵ Indice des prix des propriétés MLS® à l'échelle nationale, désaisonnalisé.

⁶ Statistique Canada, tableau 282-0001.

au Canada. Les révisions à la baisse présentées dans l'édition la plus récente des *Perspectives du marché de l'habitation* de la SCHL pour la limite inférieure des prévisions de mises en chantier d'habitations reflètent ces facteurs.

Orientations stratégiques

À sa réunion de mars 2015, le Conseil d'administration a approuvé trois orientations stratégiques établies par la direction de la SCHL. Ces orientations stratégiques centreront nos efforts et nos activités de manière à aider les Canadiens à répondre à leurs besoins en matière de logement :

- Aligner les risques sur le mandat
- Être le chef de file par le truchement de l'information et notre savoir-faire
- Être une organisation très performante

Faits nouveaux en matière d'aide au logement

À la suite de l'annonce, en 2013, des assouplissements en matière de remboursement anticipé offerts par la SCHL aux coopératives d'habitation et aux fournisseurs de logements sociaux sans but lucratif, le Plan d'action économique de 2015 propose d'affecter 150 millions de dollars sur quatre ans, à compter de 2016-2017, pour soutenir le logement social au Canada en permettant aux fournisseurs de logements sociaux de rembourser par anticipation leurs prêts hypothécaires à long terme non renouvelables sans payer de pénalités.

Grâce à l'élimination des pénalités en cas de remboursement anticipé pour les prêts hypothécaires à long terme non renouvelables, les coopératives d'habitation et les fournisseurs de logements sociaux sans but lucratif pourront contracter des prêts hypothécaires auprès du secteur privé à des taux d'intérêt plus favorables, ce qui réduira considérablement leurs charges d'intérêts.

Faits nouveaux en matière d'assurance prêt hypothécaire

Dans son Plan d'action économique de 2015, le gouvernement a annoncé qu'il mettra en œuvre des mesures réglementaires pour limiter l'expansion de l'assurance de portefeuille au moyen de la substitution de prêts hypothécaires dans les blocs assurés, lier l'utilisation de l'assurance de portefeuille aux instruments de titrisation de la SCHL et interdire l'utilisation des prêts hypothécaires garantis par l'État à titre de sûreté pour des instruments de titrisation dont la SCHL n'est pas le promoteur.

Nous avons déjà éliminé la substitution de prêts pour les nouveaux blocs de prêts assurés en portefeuille à compter du 1^{er} janvier 2014. Elle demeure cependant possible pour les blocs de prêts assurés en portefeuille au plus tard le 31 décembre 2013.

Primes d'assurance prêt hypothécaire

Par suite de l'examen de nos produits d'assurance et des exigences de capital que nous réalisons annuellement, nous avons annoncé la majoration de nos primes d'assurance prêt hypothécaire pour logements de propriétaires-occupants dans le cas des acheteurs dont la mise de fonds est inférieure à 10 %. Ainsi, à compter du 1^{er} juin 2015, les primes d'assurance prêt hypothécaire seront majorées d'environ 15 % dans le cas de ces acheteurs. Les primes s'appliquant aux produits d'assurance de portefeuille et pour immeubles collectifs ainsi que les primes exigibles pour les acheteurs qui versent une mise de fonds de 10 % ou plus du prix d'achat de l'habitation demeurent inchangées.

Assurance de portefeuille

Pour 2015, nous avons maintenu le plafond de notre volume annuel d'assurance de portefeuille à 9 milliards de dollars. Nous continuerons d'appliquer une méthode d'attribution uniforme dans le cadre de notre produit d'assurance de portefeuille tout en prenant en considération le montant des demandes des prêteurs. Cette façon de faire améliore l'accès au financement pour les prêteurs de taille petite ou moyenne tout en accroissant la discipline du marché concernant l'octroi de prêts à l'habitation et en réduisant les risques que peut présenter le secteur de l'habitation pour les contribuables.

Test du capital minimal pour les assureurs hypothécaires

Le Bureau du surintendant des institutions financières (BSIF) travaille à l'élaboration d'un nouveau cadre de capital qui s'appliquera précisément aux assureurs hypothécaires et remplacera l'actuel test du capital minimal (TCM). Ce nouveau cadre ne devrait être instauré qu'en 2016 ou plus tard. Par conséquent, les assureurs hypothécaires sont tenus d'appliquer un cadre de capital provisoire, qui est une version modifiée du TCM à l'intention des sociétés d'assurances multirisques fédérales publiée par le BSIF le 24 septembre 2014. La mise en application du cadre de capital provisoire le 1^{er} janvier 2015 a entraîné une hausse du capital requis selon le TCM et une diminution de notre niveau de capital selon le TCM.

Faits nouveaux en matière de titrisation

Expiration du Programme d'achat de prêts hypothécaires assurés

Le 15 mars 2015, les derniers titres achetés dans le cadre du Programme d'achat de prêts hypothécaires assurés (PAPHA) sont arrivés à échéance, mettant ainsi fin à ce programme qui s'est révélé efficace. Le PAPHA a été instauré à la fin de 2008 et au début de 2009 par le gouvernement du Canada, à titre de mesure temporaire, afin de maintenir l'offre de crédit à long terme au Canada, et a contribué à limiter les effets de la crise financière mondiale sur les conditions de crédit au Canada.

Droits de cautionnement perçus dans le cadre des programmes de titrisation

Les droits de cautionnement perçus auprès des émetteurs pour les titres hypothécaires émis en vertu de la *Loi nationale sur l'habitation* (TH LNH) et les Obligations hypothécaires du Canada (OHC) ont augmenté le 1^{er} avril 2015. Cette mesure réduira l'écart du coût de financement entre les programmes de titrisation soutenus par le gouvernement et les sources de fonds du secteur privé, et elle encouragera l'élaboration d'autres méthodes de financement sur le marché privé.

Droits à verser au gouvernement du Canada

Les droits que nous versons au gouvernement du Canada en contrepartie de la garantie financière fournie par ce dernier à l'égard de nos activités d'assurance prêt hypothécaire et de titrisation ont augmenté le 1^{er} avril 2015.

Plafond annuel des nouveaux titres cautionnés

En vertu de la LNH, le ministre des Finances approuve les modalités de nos programmes de titrisation, y compris les plafonds annuels des cautionnements. Pour 2015, les plafonds approuvés sont les mêmes que pour 2014, soit 80 milliards de dollars pour les TH LNH et 40 milliards pour les OHC.

POINTS SAILLANTS FINANCIERS

(En millions, sauf indication contraire)								
RÉSULTATS DE LA SOCIÉTÉ	T1 2015	T4 2014	T3 2014	T2 2014	T1 2014	T4 2013	T3 2013	T2 2013
Total de l'actif	246 916	248 490	246 557	251 274	253 081	270 051	289 091	289 766
Total du passif	228 182	230 308	228 933	234 125	236 570	254 213	273 943	275 166
Total des capitaux propres du Canada	18 734	18 182	17 624	17 149	16 511	15 838	15 148	14 600
Total des produits	1 255	1 875	1 811	1 202	1 311	1 426	1 255	1 184
Total des charges (y compris l'impôt sur le résultat)	913	997	905	767	905	873	803	738
Résultat net	342	878	906	435	406	553	452	446
AIDE AU LOGEMENT								
Crédits parlementaires affectés aux programmes de logement	630	498	435	490	587	538	501	459
Résultat net	5	2	46	-	4	63	21	8
Total des capitaux propres du Canada	158	191	187	151	158	192	128	87
ASSURANCE PRÊT HYPOTHÉCAIRE								
Contrats d'assurance en vigueur (G\$)	539	543	546	551	555	557	560	562
Volume de prêts assurés	9 293	14 455	16 045	15 769	9 328	14 457	17 646	20 755
Primes et droits perçus	220	328	409	372	206	321	401	376
Primes et droits acquis	375	440	425	423	400	457	444	438
Règlements payés	93	102	123	92	102	97	89	117
Règlements d'assurance	87	83	85	58	102	71	70	55
Résultat net	283	821	812	389	352	432	369	384
Pourcentage de pertes	23,2 %	18,9 %	20,0 %	13,7 %	25,5 %	15,5 %	15,8 %	12,6 %
Ratio des charges opérationnelles	14,9 %	18,9 %	13,9 %	11,8 %	14,3 %	12,5 %	12,4 %	12,3 %
Ratio mixte	38,1 %	37,8 %	33,9 %	25,5 %	39,8 %	28,0 %	28,2 %	24,9 %
Indice de l'importance des règlements	30,2 %	27,1 %	33,0 %	27,7 %	28,3 %	28,9 %	28,9 %	29,0 %
Rendement des capitaux propres	6,8 %	13,2 %	13,0 %	10,2 %	9,6 %	12,3 %	10,9 %	11,6 %
Rendement de la cible de capital immobilisé	11,4 %	24,1 %	20,2 %	14,7 %	13,3 %	16,8 %	14,7 %	15,4 %
Ratio du capital disponible sur le capital minimal requis (% selon le TCM)	331 %	343 %	294 %	272 %	264 %	250 %	243 %	234 %
Pourcentage estimé des prêts hypothécaires à l'habitation en cours de remboursement au Canada qui sont assurés par la SCHL (\$)	42,1 %	42,7 %	43,7 %	44,8 %	45,3 %	45,6 %	47,0 %	48,2 %
TITRISATION								
Cautionnements en vigueur (G\$)	421	422	404	402	400	398	399	400
Titres cautionnés	23 124	40 356	30 393	24 389	22 505	20 522	29 007	45 845
Droits de cautionnement et de demande perçus	55	88	73	59	53	49	64	91
Droits de cautionnement et de demande acquis	60	66	61	59	59	59	64	64
Résultat net	49	53	48	49	47	49	53	54
Ratio des charges opérationnelles	11,9 %	11,2 %	11,2 %	10,3 %	10,7 %	11,3 %	10,9 %	9,7 %
Rendement des capitaux propres	11,4 %	13,1 %	12,4 %	13,1 %	13,1 %	14,2 %	15,9 %	16,7 %
Ratio du capital disponible sur le capital requis	159 %	157 %	152 %	209 %	199 %	182 %	166 %	162 %
Pourcentage estimé des prêts hypothécaires à l'habitation en cours de remboursement au Canada qui sont regroupés en blocs de titres cautionnés par la SCHL (\$)	33,7 %	32,8 %	32,5 %	32,5 %	32,0 %	31,1 %	30,6 %	29,9 %

RÉSUMÉ DES RÉSULTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS

Bilan consolidé résumé

(En millions)	Au	
	31 mars 2015	31 décembre 2014
Total de l'actif	246 916	248 490
Total du passif	228 182	230 308
Total des capitaux propres du Canada	18 734	18 182

Total de l'actif

Au 31 mars 2015, le total de l'actif s'établissait à 246 916 millions de dollars, ce qui représente, par rapport au 31 décembre 2014, une baisse de 1 574 millions (0,6 %) qui s'explique essentiellement par une diminution de 2 025 millions des soldes des prêts à recevoir attribuable aux échéances en vertu du PAPHA. Cette diminution a été partiellement contrebalancée par des augmentations de la juste valeur et des entrées de trésorerie générées par les opérations.

Total du passif

Le total du passif s'établissait à 228 182 millions de dollars au 31 mars 2015, en baisse de 2 126 millions (0,9 %) comparativement au 31 décembre 2014. Cette baisse découle principalement d'une diminution des emprunts aux termes du PAPHA attribuable aux remboursements.

Total des capitaux propres du Canada

Le total des capitaux propres du Canada s'élevait à 18 734 millions de dollars au 31 mars 2015, une hausse de 552 millions (3,0 %) représentant le résultat global comptabilisé en 2015.

État consolidé résumé des résultats et du résultat global

(En millions)	Trois mois clos le		
	31 mars 2015	31 décembre 2014	31 mars 2014
Total des produits	1 255	1 875	1 311
Total des charges	804	696	778
Impôt sur le résultat	109	301	127
Résultat net	342	878	406
Autres éléments du résultat global	210	(320)	267
Résultat global	552	558	673

Total des produits

Comparaison – T1 2015 et T4 2014

Le total des produits, qui s'est fixé à 1 255 millions de dollars, a diminué de 620 millions (33,1 %) par rapport au trimestre précédent, principalement en raison de la baisse des autres produits et des primes et droits acquis, contrebalancée en partie par l'augmentation des crédits parlementaires affectés aux programmes de logement.

Les autres produits ont baissé de 663 millions de dollars (95,1 %) en raison d'un recul des gains (pertes) nets réalisés. Au quatrième trimestre de 2014, des gains nets réalisés non récurrents d'environ 690 millions de dollars ont été enregistrés par suite de la mise en place de la nouvelle répartition de l'actif du portefeuille de placements des activités d'assurance prêt hypothécaire.

Les primes et droits acquis ont baissé de 71 millions de dollars (14,0 %), du fait surtout de la diminution des volumes de prêts hypothécaires assurés au cours des dernières années, laquelle a été partiellement compensée par la majoration des primes en 2014.

Les crédits parlementaires affectés aux programmes de logement ont augmenté de 132 millions de dollars (26,5 %). Les principaux facteurs qui ont contribué à cette augmentation sont le calendrier des dépenses engagées dans le cadre de l'Investissement dans le logement abordable (90 millions), le calendrier des dépenses liées au logement abordable au Nunavut (15 millions) et le calendrier des versements de subventions à l'égard du portefeuille de logements sociaux existants (33 millions).

Comparaison – T1 2015 et T1 2014

Le total des produits a régressé de 56 millions de dollars (4,3 %) par rapport au trimestre correspondant de 2014, surtout en raison de la diminution des autres produits et des primes et droits acquis, contrebalancée en partie par une hausse des crédits parlementaires affectés aux programmes de logement.

Les gains (pertes) nets réalisés, compris dans les autres produits, ont diminué de 42 millions de dollars (89,4 %) comparativement au trimestre correspondant de l'exercice précédent, principalement en raison d'une baisse des ventes de titres du portefeuille de placements des activités d'assurance prêt hypothécaire découlant de la nouvelle répartition de l'actif, instaurée au deuxième semestre de 2014.

Les primes et droits acquis ont diminué de 24 millions de dollars (5,2 %) par rapport au même trimestre en 2014, essentiellement par suite d'une baisse des volumes de prêts assurés au cours des dernières années, laquelle a été partiellement compensée par la majoration des primes en 2014.

Les crédits parlementaires affectés aux programmes de logement ont augmenté de 43 millions de dollars (7,3 %) par rapport au trimestre correspondant de l'exercice précédent, en raison surtout d'une hausse de 67 millions attribuable au calendrier des dépenses engagées dans le cadre de l'Investissement dans le logement abordable, laquelle a été effacée en partie par une baisse de 15 millions de dollars attribuable au calendrier des dépenses liées au logement abordable au Nunavut.

Total des charges

Comparaison – T1 2015 et T4 2014

Le total des charges s'est établi à 804 millions de dollars, une hausse de 108 millions (15,5 %) par rapport au trimestre précédent qui découle principalement d'une augmentation des dépenses des programmes de logement, partiellement effacée par une diminution des charges opérationnelles.

Les dépenses des programmes de logement ont augmenté de 132 millions de dollars (26,5 %) comparativement au trimestre précédent. Cette augmentation correspond à la hausse des crédits parlementaires affectés aux programmes de logement dont il est question précédemment.

Les charges opérationnelles ont diminué de 28 millions de dollars (24,3 %) par rapport au trimestre précédent, essentiellement en raison de la restructuration organisationnelle de décembre 2014.

Comparaison – T1 2015 et T1 2014

Le total des charges s'est accru de 26 millions de dollars (3,3 %) par rapport au trimestre correspondant de 2014, principalement en raison de l'augmentation des dépenses des programmes de logement, effacée en partie par la diminution des règlements d'assurance.

Les dépenses des programmes de logement ont augmenté de 43 millions de dollars (7,3 %) par rapport au même trimestre en 2014. Cette augmentation correspond à la hausse des crédits parlementaires affectés aux programmes de logement dont il est question précédemment.

Les règlements d'assurance ont affiché une baisse de 15 millions de dollars (14,7 %) par rapport au trimestre correspondant de l'exercice précédent, laquelle s'explique principalement par une diminution de la provision pour règlements attribuable au vieillissement des contrats d'assurance.

Résultat net

Comparaison – T1 2015 et T4 2014

Le résultat net a reculé de 536 millions de dollars (61,0 %) par rapport au trimestre précédent, surtout à cause des gains réalisés non récurrents enregistrés au quatrième trimestre de 2014 par suite de la mise en œuvre de la nouvelle répartition de l'actif du portefeuille des activités d'assurance prêt hypothécaire. Les fluctuations des crédits parlementaires affectés aux programmes de logement et des dépenses des programmes de logement s'annulent et n'ont aucune incidence sur le résultat net.

Comparaison – T1 2015 et T1 2014

Le résultat net a diminué de 64 millions de dollars (15,8 %) par rapport au trimestre correspondant de 2014, principalement en raison de la baisse des autres produits et des primes et droits acquis dont il est question précédemment.

Autres éléments du résultat global

Comparaison – T1 2015 et T4 2014

Les autres éléments du résultat global (AERG) ont constitué un gain de 210 millions de dollars, en hausse de 530 millions (165,6 %) par rapport au trimestre précédent.

Les gains (pertes) nets latents sur les instruments financiers disponibles à la vente (déduction faite de l'impôt) ont augmenté de 368 millions de dollars (613,3 %) comparativement au trimestre précédent, essentiellement parce que la baisse du rendement des obligations a été plus marquée au premier trimestre de 2015 qu'au quatrième trimestre de 2014, ce qui s'est traduit par la croissance des gains latents du portefeuille d'obligations.

Cette augmentation par rapport au trimestre précédent s'explique aussi par une hausse de 260 millions de dollars (99,2 %) du reclassement en résultat net des pertes (gains) nettes latentes des exercices antérieurs réalisées pendant la période. Le trimestre précédent a été marqué par la mise en œuvre de la nouvelle répartition de l'actif du portefeuille de placements des activités d'assurance prêt hypothécaire, laquelle a donné lieu à des ventes, et par conséquent à un important reclassement des gains nets latents des exercices antérieurs des autres éléments du résultat global au résultat net.

Ces éléments ont été contrebalancés par une baisse de 98 millions de dollars (4 900,0 %) des réévaluations des montants nets au titre des régimes à prestations déterminées, laquelle découle principalement d'une diminution du taux d'actualisation, qui est passé de 4,0 à 3,5 % au cours des trois mois clos le 31 mars 2015, alors qu'il était demeuré le même pendant les trois mois clos le 31 décembre 2014.

Comparaison – T1 2015 et T1 2014

Les autres éléments du résultat global ont régressé de 57 millions de dollars (21,3 %) par rapport au trimestre correspondant de 2014, essentiellement en raison d'une baisse de 64 millions (17,2 %) des gains (pertes) nets latents sur les instruments financiers disponibles à la vente (déduction faite de l'impôt). Cette baisse découle principalement d'un repli des gains latents sur les actions détenues pour les trois mois clos le 31 mars 2015, par rapport à ceux enregistrés pour les trois mois clos le 31 mars 2014. La vigueur des marchés des actions au premier trimestre de 2014 et la réduction des titres de capitaux propres détenus au premier trimestre de 2015 expliquent ce repli.

Résultat global

Comparaison – T1 2015 et T4 2014

Le résultat global a diminué de 6 millions de dollars (1,1 %) par rapport au trimestre précédent en raison de la baisse du résultat net, qui a été contrebalancée par la croissance des autres éléments du résultat global.

Comparaison – T1 2015 et T1 2014

Le résultat global a régressé de 121 millions de dollars (18,0 %) par rapport au trimestre correspondant de 2014 par suite de la diminution du résultat net et des autres éléments du résultat global.

RÉSULTATS FINANCIERS PAR SECTEUR D'ACTIVITÉ À PRÉSENTER

L'analyse financière porte sur les activités suivantes : l'aide au logement, l'assurance prêt hypothécaire et la titrisation.

AIDE AU LOGEMENT

ANALYSE FINANCIÈRE

(En millions)	Trois mois clos le		
	31 mars 2015	31 décembre 2014	31 mars 2014
Crédits parlementaires affectés aux programmes de logement	630	498	587
Produits d'intérêt nets	-	14	3
Autres produits	10	(6)	4
Total des produits	640	506	594
Dépenses des programmes de logement	630	498	587
Charges opérationnelles	5	7	5
Total des charges	635	505	592
Résultat avant impôt	5	1	2
Impôt sur le résultat	-	(1)	(2)
Résultat net	5	2	4

Total des produits

Comparaison – T1 2015 et T4 2014

Le total des produits a progressé de 134 millions de dollars (26,5 %) comparativement au trimestre précédent. Cette progression est principalement attribuable à une hausse des crédits parlementaires affectés aux programmes de logement.

Les crédits parlementaires affectés aux dépenses des programmes de logement pendant les trois mois clos le 31 mars 2015 se sont élevés à 630 millions de dollars, une augmentation de 132 millions (26,5 %) par rapport au trimestre clos le 31 décembre 2014. Les principaux facteurs qui ont contribué à cette augmentation sont le calendrier des dépenses engagées dans le cadre de l'Investissement dans le logement abordable (90 millions), le calendrier des dépenses liées au logement abordable au Nunavut (15 millions) et le calendrier des versements de subventions à l'égard du portefeuille de logements sociaux existants (33 millions).

Comparaison – T1 2015 et T1 2014

Le total des produits s'est accru de 46 millions de dollars (7,7 %) comparativement au même trimestre de l'exercice précédent. Cet accroissement est surtout attribuable à une hausse des crédits parlementaires affectés aux programmes de logement.

Les crédits parlementaires affectés aux dépenses des programmes de logement pour le trimestre clos le 31 mars 2015 ont été supérieurs de 43 millions de dollars (7,3 %) à ce qu'ils étaient à la même période de l'exercice précédent, en raison surtout d'une hausse de 67 millions attribuable au calendrier des dépenses engagées dans le cadre de l'Investissement dans le logement abordable, laquelle a été effacée en partie par une baisse de 15 millions attribuable au calendrier de dépenses liées au logement abordable au Nunavut.

Total des charges

Comparaisons – T1 2015 et T4 2014 / T1 2015 et T1 2014

Au cours du trimestre, le total des charges s'est accru de 130 millions de dollars (25,7 %) par rapport au trimestre précédent et de 43 millions (7,3 %) comparativement au même trimestre en 2014. Cet accroissement est surtout attribuable à une hausse des dépenses des programmes de logement, tel qu'il est expliqué précédemment.

Résultat net

Les activités d'octroi de prêts sont exercées en visant le seuil d'équilibre à long terme. Ainsi, il est possible qu'un profit ou une perte soit réalisé pendant un exercice donné.

Comparaisons – T1 2015 et T4 2014 / T1 2015 et T1 2014

Le résultat net est demeuré relativement stable par rapport au trimestre précédent et au même trimestre en 2014.

SITUATION FINANCIÈRE

Gestion du capital des activités d'aide au logement

Programmes d'octroi de prêts

Nous conservons une réserve en vertu de l'article 29 de la *Loi sur la Société canadienne d'hypothèques et de logement (Loi sur la SCHL)*. Une portion des résultats des programmes d'octroi de prêts est conservée dans cette réserve dans le cadre de notre stratégie de gestion du risque de taux d'intérêt lié aux prêts remboursables par anticipation et de gestion du risque de crédit inhérent aux prêts non garantis. La réserve est assujettie à une limite prescrite de 240 millions de dollars. Dans l'éventualité d'un dépassement de la limite, nous serions tenus de verser le surplus au gouvernement du Canada.

Les variations latentes de la juste valeur marchande enregistrées par les programmes d'octroi de prêts ainsi que les réévaluations des montants nets au titre des régimes à prestations déterminées pour les activités d'aide au logement sont imputées aux résultats non distribués. La tranche des réévaluations liée aux programmes de logement est comptabilisée dans les résultats non distribués jusqu'à ce qu'elle soit remboursée par le gouvernement au moyen des crédits parlementaires.

Le tableau qui suit présente les composantes du capital disponible pour les programmes d'octroi de prêts.

(En millions)	Au	
	31 mars 2015	31 décembre 2014
Réserve	139	143
Résultats non distribués	(6)	23
Total du capital disponible pour les programmes d'octroi de prêts	133	166

Programmes de logement

Il n'y a pas de capital immobilisé pour les programmes de logement, puisque ces activités ne présentent pas de risques pour la Société qui exigeraient que des réserves en capital soient constituées pour les couvrir.

PRÉSENTATION DE L'INFORMATION SUR L'AFFECTATION DES CRÉDITS

Le tableau qui suit présente le rapprochement entre les crédits autorisés par le Parlement et qui nous sont accordés pendant l'exercice du gouvernement (clos le 31 mars) et le montant total que nous comptabilisons pendant notre exercice, qui correspond à l'année civile.

(En millions)	Trois mois clos le 31 mars	
	2015	2014
Montants prévus pour l'application des programmes de logement		
Montants autorisés en 2014-2015 (2013-2014)		
Budget principal des dépenses	2 097	2 131
Moins la tranche comptabilisée pendant l'année civile 2014 (2013)	(1 423)	(1 498)
Moins les crédits inutilisés pour 2014-2015 (2013-2014)	(44)	(46)
Tranche de 2014-2015 (2013-2014) comptabilisée en 2015 (2014)	630	587
Montants autorisés en 2015-2016 (2014-2015)		
Budget principal des dépenses	2 026	2 097
Moins la tranche à comptabiliser au cours des prochains trimestres	(2 026)	(2 097)
Tranche de 2015-2016 (2014-2015) comptabilisée en 2015 (2014)	-	-
Total des crédits comptabilisés – Trois mois clos le 31 mars	630	587

Les crédits de 2 097 millions de dollars approuvés par le Parlement pour l'exercice 2014-2015 comprennent un montant de 70 millions affecté au logement abordable au Nunavut, qui a été annoncé dans le Plan d'action économique de 2013. Les dépenses totales par rapport au niveau de référence atteignaient 2 053 millions de dollars (98 %) au 31 mars 2015.

Les crédits non utilisés de la SCHL comptabilisés pour l'exercice 2014-2015 s'élèvent à 44 millions de dollars. Le niveau de référence de 2 097 millions de dollars pour 2014-2015 comprend une affectation bloquée de 12,3 millions résultant du report du financement à des exercices futurs. Compte tenu de cette affectation bloquée, la tranche inutilisée de la SCHL se chiffre à 32 millions de dollars. Ces crédits sont restés inutilisés principalement en raison de la baisse des taux d'intérêt, qui a réduit le montant des subventions versées à l'égard du portefeuille de logements sociaux existants.

ASSURANCE PRÊT HYPOTHÉCAIRE

Nous offrons de l'assurance prêt hypothécaire pour propriétaires-occupants souscrite à l'unité, de l'assurance de portefeuille et de l'assurance pour immeubles collectifs résidentiels partout au Canada, y compris dans des régions ou des marchés auxquels les assureurs du secteur privé s'intéressent moins, voire pas du tout. Nous exécutons nos programmes d'assurance dans un contexte commercial. Les produits tirés des primes, des droits et des placements servent à couvrir l'ensemble des charges, y compris les pertes sur règlements, et l'on s'attend à ce que nous générions un rendement raisonnable au profit du gouvernement du Canada, tout en tenant dûment compte des risques de pertes. Les activités d'assurance prêt hypothécaire génèrent la quasi-totalité de notre résultat net.

Nos activités d'assurance prêt hypothécaire connaissent des variations saisonnières, le premier trimestre présentant normalement les volumes les plus bas. Ces variations dépendent du nombre de prêts hypothécaires initiés et de contrats d'assurance prêt hypothécaire souscrits, qui atteint habituellement un sommet au printemps et à l'été du fait des ventes de logements. Les pertes sur règlements varient d'un trimestre à l'autre en fonction surtout de la conjoncture économique, de même que des caractéristiques du portefeuille des contrats d'assurance en vigueur, comme la taille et l'âge.

PRODUITS D'ASSURANCE PRÊT HYPOTHÉCAIRE

Assurance prêt hypothécaire pour propriétaires-occupants souscrite à l'unité (P.O., à l'unité) – Assurance protégeant le prêteur contre un défaut de l'emprunteur à l'égard d'un prêt garanti par une propriété résidentielle comptant un à quatre logements. Le coût de cette assurance, qui est contractée à l'initiation du prêt, est habituellement repassé à l'emprunteur. Elle s'applique aux deux types de prêts suivants :

- **Prêts à rapport prêt-valeur élevé** – L'emprunteur verse une mise de fonds de moins de 20 % à l'initiation du prêt. Le propriétaire doit habiter au moins un des logements. En vertu de la loi, les prêteurs assujettis à la réglementation fédérale et la plupart des prêteurs assujettis à une réglementation provinciale doivent faire assurer ces prêts hypothécaires.
- **Prêts à faible rapport prêt-valeur** – L'emprunteur verse une mise de fonds de 20 % ou plus à l'initiation. La loi n'oblige pas les prêteurs à assurer ce type de prêts, mais ces derniers peuvent faire de l'assurance prêt hypothécaire une condition d'approbation du prêt. Il n'est pas nécessaire que le propriétaire habite un des logements (p. ex., dans le cas de logements locatifs).

Assurance de portefeuille – Assurance qui protège contre un défaut des emprunteurs et qui vise des blocs de prêts à faible rapport prêt-valeur en cours de remboursement garantis par des propriétés résidentielles comptant un à quatre logements. Contrairement à l'assurance pour propriétaires-occupants souscrite à l'unité, les primes ne sont pas payées par l'emprunteur.

Assurance pour immeubles collectifs résidentiels – Assurance offerte sur le marché exclusivement par la SCHL et qui protège le prêteur contre un défaut de l'emprunteur à l'égard d'un prêt consenti pour la construction, l'achat et le refinancement d'immeubles collectifs résidentiels comptant cinq logements ou plus. Il peut s'agir d'immeubles locatifs, de centres d'hébergement et de résidences pour personnes âgées, d'ensembles de logements abordables ou de logements pour étudiants.

PARAMÈTRES FINANCIERS

Mesures (En millions, sauf indication contraire)	Trois mois clos le		
	31 mars 2015	31 décembre 2014	31 mars 2014
Contrats d'assurance en vigueur (G\$)	539	543	555
P.-O., à l'unité	281	284	288
Portefeuille	203	206	217
Immeubles collectifs résidentiels	55	53	50
Volume de prêts assurés (nombre de logements)	50 230	82 556	55 386
P.-O., à l'unité	25 164	39 804	27 869
Portefeuille	7 875	19 289	6 785
Immeubles collectifs résidentiels	17 191	23 463	20 732
Volume de prêts assurés (M\$)	9 293	14 455	9 328
P.-O., à l'unité	6 005	9 589	6 511
Portefeuille	2 080	3 365	1 669
Immeubles collectifs résidentiels	1 208	1 501	1 148
Primes et droits perçus	220	328	206
P.-O., à l'unité	163	259	151
Portefeuille	12	13	7
Immeubles collectifs résidentiels	45	56	48
Règlements payés	93	102	102
P.-O., à l'unité	84	86	95
Portefeuille	5	10	7
Immeubles collectifs résidentiels	4	6	-
Taux de prêts en souffrance (%)	0,34	0,35	0,35

Contrats d'assurance en vigueur

Les activités d'assurance prêt hypothécaire sont exposées au risque d'assurance inhérent à la souscription des contrats d'assurance prêt hypothécaire. Ces contrats nous transfèrent le risque en protégeant les institutions financières contre les pertes de crédit imputables au défaut des emprunteurs. Aux termes d'un contrat d'assurance prêt hypothécaire, l'institution financière est assurée contre le risque de perte découlant du défaut de paiement de l'emprunteur pendant une période de temps prédéterminée, conformément aux dispositions du contrat d'assurance prêt hypothécaire auquel elle est assujettie. Le montant assuré correspond au solde en capital du prêt, auquel s'ajoutent les intérêts. L'encours d'assurance correspond au montant total des soldes impayés des prêts hypothécaires couverts par les contrats d'assurance à une date donnée et représente le risque engendré par les activités d'assurance prêt hypothécaire.

Au 31 mars 2015, les contrats d'assurance en vigueur s'établissaient à 539 milliards de dollars, en baisse de 4 milliards (0,7 %) par rapport au 31 décembre 2014. Les nouveaux prêts assurés totalisaient 9 milliards de dollars, tandis que l'amortissement et le remboursement estimatifs des prêts se chiffraient à 13 milliards.

En vertu de l'article 11 de la LNH, le montant total des contrats d'assurance en vigueur ne doit pas dépasser 600 milliards de dollars (600 milliards en 2014).

Volume de prêts assurés

Notre volume de prêts assurés est tributaire de l'économie, des marchés de l'habitation, des pressions de la concurrence et du contexte réglementaire.

Comparaison – T1 2015 et T4 2014

Comparativement au trimestre précédent, notre volume de prêts assurés (en nombre de logements) au premier trimestre de 2015 a décliné de 32 326 logements (39,2 %). Ce déclin est principalement attribuable aux variations saisonnières, le premier trimestre affichant généralement le plus faible volume de l'exercice.

- Le volume de prêts pour propriétaires-occupants assurés à l'unité a diminué de 14 640 logements (36,8 %); dans cette catégorie, les prêts achat et de refinancement ont accusé un recul respectif de 37,8 % et de 28,0 %, en raison des variations saisonnières et d'une réduction de la part de marché.
- Le volume de prêts assurés en portefeuille a fléchi de 11 414 logements (59,2 %), ce qui s'explique par la répartition dans le temps des activités d'achat du produit d'assurance de portefeuille de la part des prêteurs, laquelle peut grandement varier d'un trimestre à l'autre.
- Le volume de prêts pour immeubles collectifs résidentiels a baissé de 6 272 logements (26,7 %), les prêts achat et de refinancement ayant diminué respectivement de 48,3 % et de 17,5 %. L'activité dans ce segment peut varier considérablement d'un trimestre à l'autre.

Comparaison – T1 2015 et T1 2014

Notre volume total de prêts assurés au premier trimestre de 2015 a été de 5 156 logements (9,3 %) inférieur à celui du même trimestre de l'exercice précédent, en raison principalement d'une baisse du volume de prêts pour propriétaires-occupants assurés à l'unité et de prêts pour immeubles collectifs résidentiels, partiellement contrebalancée par une augmentation du volume de l'assurance de portefeuille.

- Le volume de prêts pour propriétaires-occupants assurés à l'unité a baissé de 2 705 logements (9,7 %) comparativement au même trimestre en 2014. Les volumes de prêts achat et de prêts de refinancement ont fléchi respectivement de 7,1 % et de 25,7 %, ce qui est principalement attribuable à une contraction de la part de marché.
- Les prêts pour immeubles collectifs résidentiels ont baissé de 3 541 logements (17,1 %) en raison surtout d'une diminution du côté des prêts de refinancement. En dépit de cette baisse des prêts pour immeubles collectifs résidentiels en nombre de logements, le montant total des prêts assurés a progressé de 60 millions de dollars (5,2 %), ce qui témoigne de la hausse du montant assuré par logement en ce qui concerne les prêts de refinancement.
- Le volume de l'assurance de portefeuille a augmenté de 1 090 logements (16,1 %), ce qui s'explique par la répartition dans le temps des activités d'achat du produit de la part des prêteurs, laquelle peut grandement varier d'un trimestre à l'autre. La SCHL limite l'offre de son produit d'assurance de portefeuille au moyen d'un mécanisme d'attribution. Pour 2015, une offre totale de 9 milliards de dollars (9 milliards en 2014) a été attribuée entre les prêteurs, et l'équivalent de 2,1 milliards (1,7 milliard en 2014) a été souscrit au premier trimestre.

Primes et droits perçus

Comparaison – T1 2015 et T4 2014

Les primes et droits perçus ont diminué de 108 millions de dollars (32,9 %) comparativement au trimestre précédent à la suite d'une variation saisonnière à la baisse.

Comparaison – T1 2015 et T1 2014

Les primes et droits perçus se sont accrus de 14 millions de dollars (6,8 %) par rapport au même trimestre de l'exercice précédent en raison de la majoration des primes entrée en vigueur le 1^{er} mai 2014. L'effet de cette majoration s'est trouvé en partie contrebalancé par la baisse des volumes.

Règlements payés et prêts en souffrance

Comparaison – T1 2015 et T4 2014

Les règlements payés ont fléchi de 9 millions de dollars (8,8 %) comparativement au trimestre précédent, en raison du moins grand nombre de règlements payés pour l'ensemble des produits.

Comparaison – T1 2015 et T1 2014

Les règlements payés ont fléchi de 9 millions de dollars (8,8 %) par rapport au même trimestre en 2014, par suite d'une baisse du nombre de règlements payés pour les prêts de propriétaires-occupants assurés à l'unité et les prêts assurés en portefeuille, ainsi que d'une reprise des marchés de la revente, d'un recul des coûts de règlement et d'une diminution des coûts engagés sur la cession des titres de propriété. Ces améliorations ont été partiellement contrebalancées par une hausse des règlements touchant les prêts pour immeubles collectifs.

	Au			
	31 mars 2015		31 décembre 2014	
	Nombre de prêts en souffrance	Taux de prêts en souffrance	Nombre de prêts en souffrance	Taux de prêts en souffrance
P.-O., à l'unité	7 466	0,51 %	7 586	0,52 %
Portefeuille	1 956	0,15 %	1 988	0,15 %
Immeubles collectifs résidentiels	150	0,67 %	137	0,62 %
Total	9 572	0,34 %	9 711	0,35 %

Nous établissons notre taux de prêts en souffrance d'après le nombre de prêts dont les paiements sont en retard depuis plus de 90 jours par rapport au nombre de prêts assurés en cours de remboursement.

Le taux de prêts en souffrance au sein de notre portefeuille de prêts assurés était de 0,34 % au 31 mars 2015, ce qui représente une baisse de 0,01 point par rapport à la clôture de l'exercice 2014. Le nombre de prêts en souffrance totalisait 9 572 au 31 mars 2015, soit une baisse de 139 prêts (1,4 %) comparativement au 31 décembre 2014.

ANALYSE FINANCIÈRE

(En millions, sauf indication contraire)	Trois mois clos le		
	31 mars 2015	31 décembre 2014	31 mars 2014
Primes et droits acquis	375	440	400
Produits de placements	137	144	149
Autres produits	5	687	74
Total des produits	517	1 271	623
Règlements d'assurance	87	83	102
Charges opérationnelles	56	83	57
Total des charges	143	166	159
Résultat avant impôt	374	1 105	464
Impôt sur le résultat	91	284	112
Résultat net	283	821	352
Indice de l'importance des règlements	30,2 %	27,1 %	28,3 %
Pourcentage de pertes	23,2 %	18,9 %	25,5 %
Ratio des charges opérationnelles	14,9 %	18,9 %	14,3 %
Ratio mixte	38,1 %	37,8 %	39,8 %
Ratio du capital disponible sur le capital minimal requis (% selon le TCM)	331 %	343 %	264 %
Rendement des capitaux propres ¹	6,8 %	13,2 %	9,6 %
Rendement de la cible de capital immobilisé	11,4 %	24,1 %	13,3 %

¹ Correspond au résultat net annualisé divisé par la moyenne des capitaux propres à l'ouverture et à la clôture de la période.

Total des produits

Comparaison – T1 2015 et T4 2014

Le total des produits a diminué de 754 millions de dollars (59,3 %) par rapport au trimestre précédent, essentiellement en raison d'une baisse des autres produits et des primes et droits acquis.

Les autres produits ont baissé de 682 millions de dollars (99,3 %) en raison du recul des gains (pertes) nets réalisés. Au quatrième trimestre de 2014, des gains réalisés non récurrents d'environ 690 millions de dollars ont été enregistrés par suite de la mise en place de la nouvelle répartition de l'actif du portefeuille de placements des activités d'assurance prêt hypothécaire.

Les primes et droits acquis ont baissé de 65 millions (14,8 %), ce qui reflète le fléchissement des volumes au cours des dernières années, lequel a été partiellement compensé par la majoration des primes entrées en vigueur en 2014.

Comparaison – T1 2015 et T1 2014

Le total des produits a reculé de 106 millions de dollars (17,0 %) par rapport au même trimestre de l'exercice précédent, essentiellement en raison d'une diminution des autres produits et des primes et droits acquis.

Les autres produits ont diminué de 69 millions de dollars (93,2 %) en raison d'une baisse des gains (pertes) nets réalisés et des gains (pertes) nets latents, respectivement de 52 millions (92,9 %) et de 15 millions (93,8 %). La baisse des gains (pertes) nets réalisés est attribuable à une contraction des ventes de titres du portefeuille de placements découlant de la nouvelle répartition de l'actif. Les gains (pertes) nets latents ont diminué au premier trimestre de 2015 parce que le portefeuille de titres détenus à des fins de transaction a été désinvesti aux deuxième et troisième trimestres de 2014.

Les primes et droits acquis ont diminué de 25 millions de dollars (6,3 %), à la suite de la baisse des volumes enregistrée ces dernières années, qui a été partiellement contrebalancée par la majoration des primes entrée en vigueur en 2014.

Total des charges

Comparaison – T1 2015 et T4 2014

Le total des charges a diminué de 23 millions de dollars (13,9 %) par rapport au trimestre précédent, en raison d'une baisse des charges opérationnelles.

Les charges opérationnelles étaient plus élevées au trimestre précédent en raison des charges liées à la restructuration organisationnelle menée au quatrième trimestre de 2014.

Comparaison – T1 2015 et T1 2014

Le total des charges a décliné de 16 millions de dollars (10,1 %) comparativement au même trimestre de l'exercice précédent, en raison surtout d'une baisse des règlements d'assurance.

Les règlements d'assurance ont baissé de 15 millions de dollars par suite principalement d'une diminution de la provision pour règlements attribuable au vieillissement des contrats d'assurance.

Résultat net

Comparaison – T1 2015 et T4 2014

Le résultat net a diminué de 538 millions de dollars (65,5 %) par rapport au quatrième trimestre de 2014, ce qui est surtout attribuable à la baisse des gains (pertes) nets réalisés précédemment décrite.

Comparaison – T1 2015 et T1 2014

Le résultat net a reculé de 69 millions de dollars (19,6 %) comparativement au même trimestre de l'exercice précédent, ce qui s'explique surtout par la baisse des autres produits précédemment décrite.

Ratios

Comme complément d'information aux résultats financiers des activités d'assurance prêt hypothécaire, nous avons également recours à des mesures financières et à des ratios pour analyser notre rendement.

Comparaison – T1 2015 et T4 2014

L'indice de l'importance des règlements s'est établi à 30,2 % pour le premier trimestre de 2015, soit une augmentation de 3,1 points par rapport au trimestre précédent attribuable aux fluctuations des taux de ventes assorties du règlement du déficit résiduaire, des prix des habitations et des niveaux de recouvrement.

Le pourcentage de pertes s'est établi à 23,2 % pour le premier trimestre de 2015, en hausse de 4,3 points par rapport au quatrième trimestre de 2014, ce qui s'explique essentiellement par la baisse des primes et droits acquis et par l'augmentation des règlements d'assurance.

Le ratio des charges opérationnelles s'est fixé à 14,9 % au premier trimestre de 2015, une diminution de 4,0 points comparativement au trimestre précédent attribuable à une baisse des charges opérationnelles, partiellement compensée par une baisse des primes et droits acquis.

Au premier trimestre de 2015, le rendement des capitaux propres et le rendement de la cible de capital immobilisé se sont respectivement établis à 6,8 % et à 11,4 %, soit une baisse respective de 13,5 points et de 12,7 points par rapport au trimestre précédent, surtout attribuable à une diminution du résultat net. Cette diminution du résultat net a été alimentée par les gains réalisés non récurrents enregistrés au quatrième trimestre de 2014 par suite de la mise en œuvre de la nouvelle répartition de l'actif du portefeuille de placements des activités d'assurance prêt hypothécaire.

Comparaison – T1 2015 et T1 2014

Le pourcentage de pertes a diminué de 2,3 points comparativement au même trimestre de l'exercice précédent, ce qui s'explique par une diminution des règlements d'assurance, partiellement contrebalancée par une baisse des primes et droits acquis.

Le ratio des charges opérationnelles a augmenté de 0,6 point de pourcentage en raison surtout d'une baisse des primes et droits acquis.

Le rendement des capitaux propres et le rendement de la cible de capital immobilisé ont diminué respectivement de 2,8 points et de 1,9 point, essentiellement en raison du fléchissement du résultat net et de l'augmentation des capitaux propres du Canada.

SITUATION FINANCIÈRE

Examen du bilan

(En millions)	Au	
	31 mars 2015	31 décembre 2014
Trésorerie, équivalents de trésorerie et placements en valeurs mobilières	23 178	23 216
Intérêts courus à recevoir	160	103
Débiteurs et autres actifs	460	446
Total de l'actif	23 798	23 765
Titres vendus dans le cadre de conventions de rachat	220	325
Provision pour règlements	772	778
Primes et droits non acquis	5 422	5 575
Passif au titre des régimes à prestations déterminées	351	284
Créditeurs et autres passifs	100	385
Total du passif	6 865	7 347
Total des capitaux propres du Canada	16 933	16 418

Total de l'actif

Le total de l'actif, qui se chiffrait à 23 798 millions de dollars au 31 mars 2015, est demeuré essentiellement le même par rapport au 31 décembre 2014. Les intérêts courus à recevoir ont connu la plus importante variation : ils ont augmenté de 57 millions de dollars (55,3 %) en raison d'une baisse des intérêts reçus au cours du premier trimestre de 2015 par rapport au quatrième trimestre de 2014.

Total du passif

Le total du passif s'établissait à 6 865 millions de dollars au 31 mars 2015, en baisse de 482 millions (6,6 %) par rapport au 31 décembre 2014 en raison d'une diminution des titres vendus dans le cadre de conventions de rachat, des primes et droits non acquis, ainsi que des créditeurs et autres passifs, partiellement contrebalancée par une augmentation du passif au titre des régimes à prestations déterminées.

Les titres vendus dans le cadre de conventions de rachat, qui servent en règle générale à financer des placements à court terme dans le but de générer des produits additionnels, ont diminué de 105 millions de dollars (32,3 %), les occasions de placement à court terme intéressantes s'étant faites plus rares étant donné la baisse des rendements au cours du premier trimestre.

Les primes et droits non acquis ont diminué de 153 millions de dollars (2,7 %), les primes perçues ayant été inférieures aux primes acquises du fait de la baisse saisonnière des volumes et du vieillissement des contrats d'assurance.

Les créiteurs et autres passifs ont diminué de 285 millions de dollars (74,0 %), essentiellement en raison du paiement d'impôt sur le résultat et des droits de garantie versés au gouvernement du Canada au premier trimestre.

Le passif au titre des régimes à prestations déterminées a augmenté de 67 millions de dollars (23,6 %), ce qui s'explique surtout par une diminution du taux d'actualisation qui a entraîné une augmentation de l'obligation au titre des prestations de retraite.

Total des capitaux propres du Canada

Le total des capitaux propres du Canada s'élevait à 16 933 millions de dollars au 31 mars 2015, une hausse de 515 millions (3,1 %) par rapport au 31 décembre 2014 attribuable au résultat global comptabilisé en 2015.

Gestion du capital

Le BSIF travaille à l'élaboration d'un nouveau cadre de capital qui s'appliquera précisément aux assureurs hypothécaires et remplacera l'actuel TCM. La SCHL a adopté, le 1^{er} janvier 2015, le cadre de capital provisoire établi par le BSIF. Par conséquent, le capital requis selon le TCM a augmenté, en raison surtout d'une hausse de la marge pour taux d'intérêt, mais aussi, dans une moindre mesure, du facteur de pondération fondé sur le risque pour les placements en actions, ce qui a entraîné une baisse du niveau de capital selon le TCM.

Le capital affecté des activités d'assurance prêt hypothécaire est défini dans notre cadre de gestion du capital, conformément aux lignes directrices du BSIF. Le niveau de capital minimal réglementaire correspond à 100 % selon le TCM du BSIF. Le TCM permet de s'assurer que le capital disponible correspond au moins au capital requis.

Nous fixons une cible interne de capital supérieure au capital minimal requis. La cible interne est fixée à un niveau permettant de couvrir tous les risques significatifs liés aux activités d'assurance prêt hypothécaire. Elle est calibrée en fonction d'intervalles de confiance définis établis de manière à servir d'indicateur précoce, pour la direction, que des problèmes financiers doivent être résolus. La cible interne a été fixée à 205 % (205 % au 31 décembre 2014) du capital minimal requis.

Conformément à notre cadre de gestion du capital, nous exerçons nos activités selon un niveau de capital disponible supérieur à la cible interne, sauf dans des circonstances exceptionnelles. Par conséquent, nous avons fixé une cible de capital immobilisé qui dépasse la cible interne. La cible de capital immobilisé est calibrée en fonction d'intervalles de confiance définis par notre cadre de gestion du capital et est établie de manière à nous donner suffisamment de temps pour résoudre les problèmes financiers avant que le capital disponible chute en deçà de la cible interne. La cible de capital immobilisé a été fixée à 220 % (220 % au 31 décembre 2014) du capital minimal requis.

Pour les activités d'assurance prêt hypothécaire, nous avons affecté les résultats non distribués et le cumul des autres éléments du résultat global en fonction de la cible de capital immobilisé de 220 %, soit 10 994 millions de dollars (220 %, soit 10 634 millions au 31 décembre 2014). Au 31 mars 2015, le capital disponible des activités d'assurance prêt hypothécaire correspondait à 331 %, ou 16 562 millions de dollars, du capital minimal requis (343 % ou 16 173 millions au 31 décembre 2014).

Le tableau qui suit présente les composantes du capital disponible des activités d'assurance prêt hypothécaire.

(En millions, sauf indication contraire)	Au	
	31 mars 2015	31 décembre 2014
Cumul des autres éléments du résultat global	1 093	807
Résultats non distribués affectés	9 901	9 827
Capital affecté	10 994	10 634
Résultats non distribués non affectés	5 939	5 784
Total du capital des activités d'assurance prêt hypothécaire	16 933	16 418
Moins les déductions du capital demandées par le BSIF	371	245
Total du capital disponible des activités d'assurance prêt hypothécaire	16 562	16 173
Cible interne de capital	205 %	205 %
Cible de capital immobilisé	220 %	220 %
Ratio du capital disponible sur le capital minimal requis (% selon le TCM)	331 %	343 %

Ressources financières

Le portefeuille de placements des activités d'assurance prêt hypothécaire est financé par les flux de trésorerie générés par les primes, les droits de demande et les intérêts reçus, déduction faite des règlements et des charges opérationnelles payés. L'objectif d'investissement et la répartition de l'actif pour le portefeuille de placements des activités d'assurance prêt hypothécaire visent à maximiser le rendement ajusté en fonction du risque, tout en minimisant le besoin de liquider des placements.

La juste valeur des placements totalisait 23,2 milliards de dollars au 31 mars 2015 et au 31 décembre 2014.

TITRISATION

Nous facilitons l'accès à des fonds pour le financement hypothécaire à l'habitation au moyen de la prestation de cautionnements aux termes de programmes de titrisation et de l'administration du cadre juridique des obligations sécurisées canadiennes. Conformément à notre mandat, nous favorisons le fonctionnement efficace et la compétitivité du marché du financement de l'habitation, de même que nous favorisons et soutenons la stabilité du système financier. Dans le cadre de nos activités de titrisation, nous cautionnons le paiement périodique du capital et des intérêts relatifs à des titres fondés sur des prêts admissibles. La prestation de cautionnements de titres hypothécaires est exercée dans un contexte commercial. Les produits couvrent toutes les charges et nous devons générer un rendement raisonnable pour le gouvernement du Canada, en tenant dûment compte des risques de pertes.

En vertu de l'article 15 de la *Loi nationale sur l'habitation*, le montant total des cautionnements de capital en vigueur ne doit pas dépasser 600 milliards de dollars.

Pour 2015, le ministre des Finances nous a autorisés à consacrer jusqu'à 80 milliards de dollars aux nouveaux cautionnements de TH LNH du marché et jusqu'à 40 milliards aux nouveaux cautionnements d'OHC. Ces plafonds cadrent avec la demande historique de cautionnements.

PARAMÈTRES FINANCIERS

(En millions, sauf indication contraire)	Trois mois clos le		
	31 mars 2015	31 décembre 2014	31 mars 2014
Total des cautionnements en vigueur (G\$)	421	422	400
TH LNH	213	213	194
OHC	208	209	206
Total des nouveaux titres cautionnés	23 124	40 356	22 505
TH LNH	14 124	30 356	13 505
OHC	9 000	10 000	9 000
Droits de cautionnement et de demande perçus	55	88	53
Droits de cautionnement et de demande perçus – TH LNH	34	64	31
Droits de cautionnement perçus – OHC	21	24	22

Cautionnements en vigueur

Le total des cautionnements en vigueur correspond à l'obligation maximale de remboursement du capital associée au cautionnement de paiement périodique.

Les cautionnements en vigueur totalisaient 421 milliards de dollars au 31 mars 2015, en baisse de 1 milliard (0,2 %) par rapport au 31 décembre 2014. Le total des cautionnements en vigueur varie à mesure que de nouveaux titres sont cautionnés et que d'autres arrivent à échéance. Pendant les trois mois clos le 31 mars 2015, le montant des cautionnements arrivés à échéance a dépassé celui des nouveaux titres cautionnés par la SCHL.

PROGRAMMES DE TITRISATION

Programme des titres hypothécaires émis en vertu de la *Loi nationale sur l'habitation (LNH)* – Le Programme des TH LNH encadre la conversion de prêts hypothécaires à l'habitation en titres amortis et négociables, émis par des prêteurs agréés. Ces prêts hypothécaires à l'habitation sont assurés contre le défaut de paiement des emprunteurs en vertu de la *Loi nationale sur l'habitation* (pour la SCHL) ou de la *Loi sur la protection de l'assurance hypothécaire résidentielle* (pour les assureurs hypothécaires privés). Le paiement périodique du capital et des intérêts aux porteurs des TH LNH est cautionné par la SCHL et garanti par le gouvernement du Canada.

Programme des Obligations hypothécaires du Canada (OHC) – Dans le cadre du Programme des OHC, la Fiducie du Canada pour l'habitation (FCH), une entité ad hoc, vend des OHC non amorties aux investisseurs et utilise le produit pour acheter des TH LNH émis aux termes du Programme des TH LNH. Les flux de trésorerie mensuels provenant des TH LNH amortis sont convertis, au moyen de swaps, en flux de trésorerie des obligations non amorties dont les modalités prévoient des paiements d'intérêts à taux fixe ou variable et le remboursement du capital à l'échéance (in fine). Le paiement périodique du capital et des intérêts aux porteurs des OHC est cautionné par la SCHL et garanti par le gouvernement du Canada. Nous consolidons les comptes de la FCH. Les actifs et passifs de la FCH ne nous appartiennent pas et ne sont pas détenus ou assumés en notre faveur. Les bénéficiaires de la FCH, une fois les obligations réglées, sont des organisations caritatives.

Cadre juridique des programmes inscrits canadiens d'obligations sécurisées – Nous sommes responsables de l'administration du cadre juridique des obligations sécurisées. Nous administrons le cadre juridique selon le principe du recouvrement des coûts. Ni le gouvernement ni la SCHL ne garantissent d'une quelconque façon les obligations sécurisées émises.

Nouveaux titres cautionnés

Comparaison – T1 2015 et T4 2014

Au premier trimestre de 2015, les nouveaux titres cautionnés ont baissé de 17 232 millions de dollars (42,7 %) comparativement au trimestre précédent. Pour établir la capacité trimestrielle de cautionnement, la tranche inutilisée des cautionnements de TH LNH des trimestres précédents est réattribuée au cours des trimestres suivants afin de maximiser l'utilisation de la capacité annuelle. Ainsi, en 2014, le montant des TH LNH cautionnés durant les trois mois clos le 31 décembre 2014 a été plus élevé.

Comparaison – T1 2015 et T1 2014

Les nouveaux titres cautionnés au premier trimestre de 2015 ont été stables par rapport au trimestre correspondant de l'exercice précédent et ont affiché une augmentation de 619 millions de dollars (2,8 %).

Droits de cautionnement et de demande perçus

Comparaison – T1 2015 et T4 2014

Les droits de cautionnement et de demande perçus ont diminué de 33 millions de dollars (37,5 %) comparativement au trimestre précédent, ce qui reflète la tendance des nouveaux titres cautionnés, tel qu'il a été mentionné.

Comparaison – T1 2015 et T1 2014

Les droits de cautionnement et de demande perçus ont été stables par rapport au trimestre correspondant de l'exercice précédent et ont affiché une augmentation de 2 millions de dollars (3,8 %). Ce résultat reflète la tendance des volumes, tel qu'il a été expliqué dans la rubrique sur les nouveaux titres cautionnés.

ANALYSE FINANCIÈRE

(En millions, sauf indication contraire)	Trois mois clos le		
	31 mars 2015	31 décembre 2014	31 mars 2014
Primes et droits acquis	60	66	59
Produits d'intérêts nets	3	1	3
Produits de placements	10	9	8
Autres produits	18	19	20
Total des produits	91	95	90
Charges opérationnelles	26	25	27
Total des charges	26	25	27
Résultat avant impôt	65	70	63
Impôt sur le résultat	16	17	16
Résultat net	49	53	47
Ratio des charges opérationnelles	11,9 %	11,2 %	10,7 %
Ratio du capital disponible sur le capital requis	159 %	157 %	199 %
Rendement des capitaux propres ¹	11,4 %	13,1 %	13,1 %

¹ Correspond au résultat net annualisé divisé par la moyenne des capitaux propres à l'ouverture et à la clôture de la période.

Total des produits

Comparaison – T1 2015 et T4 2014

Le total des produits a diminué de 4 millions de dollars (4,2 %) par rapport au trimestre précédent, puisque la croissance des volumes d'émission au quatrième trimestre de 2014 avait entraîné une augmentation des droits de demande.

Comparaison – T1 2015 et T1 2014

Le total des produits a été stable par rapport au trimestre correspondant de l'exercice précédent et a affiché une augmentation de 1 million de dollars (1,1 %). Ce résultat est conforme aux volumes trimestriels.

Total des charges

Comparaisons – T1 2015 et T4 2014 / T1 2015 et T1 2014

Le total des charges a été assez stable au fil des trimestres; il s'est accru de 1 million de dollars (4,0 %) comparativement au trimestre précédent et de 1 million (3,7 %) par rapport au trimestre correspondant de l'exercice précédent.

Résultat net

Comparaison – T1 2015 et T4 2014

Le résultat net a baissé de 4 millions de dollars (7,5 %) comparativement au trimestre précédent, la diminution des volumes d'émission ayant entraîné celle des droits de demande.

Comparaison – T1 2015 et T1 2014

Le résultat net a été stable par rapport au même trimestre en 2014 et a affiché une augmentation de 2 millions de dollars (4,3 %). Ce résultat est conforme aux volumes trimestriels.

Ratios

Comme complément d'information aux résultats financiers des programmes de titrisation (en excluant la FCH), nous avons également recours à des mesures financières et à des ratios pour analyser notre rendement.

Comparaison – T1 2015 et T4 2014

Le ratio des charges opérationnelles s'est accru de 0,7 point de pourcentage par rapport au trimestre précédent puisque le total des produits a diminué davantage que les charges opérationnelles. La baisse des nouveaux titres cautionnés mentionnée précédemment a entraîné une diminution des droits de demande; cependant, la corrélation entre les charges opérationnelles et les volumes est moins directe, de sorte que les charges ne diminuent pas aussi vite que les produits.

Le ratio du capital disponible sur le capital requis a été relativement stable et s'est accru de 2 points de pourcentage comparativement au trimestre précédent. Les nouvelles lignes directrices du BSIF en matière de capitalisation sont entrées en vigueur le 1^{er} janvier 2015, et le secteur de la Titrisation les applique de son propre gré. Ces lignes directrices ont augmenté le capital requis, mais cette augmentation a été compensée par une hausse pratiquement proportionnelle du capital disponible attribuable essentiellement au résultat global enregistré au cours du trimestre.

Comparaison – T1 2015 et T1 2014

Le ratio des charges opérationnelles s'est accru de 1,2 point de pourcentage par rapport au trimestre correspondant en 2014. Les produits ont augmenté de 2,7 % à la suite de la croissance des nouveaux titres cautionnés. Les charges opérationnelles ont grimpé de 13,9 % en raison de l'accroissement des frais généraux. Puisque le pourcentage d'augmentation des charges opérationnelles a dépassé celui des produits, le ratio global a enregistré une hausse.

Le ratio du capital disponible sur le capital requis a baissé de 40 points de pourcentage comparativement au même trimestre de l'exercice précédent, en raison principalement des modifications des exigences de capital en 2014 pour prendre en considération le risque de contrepartie (swaps), le risque opérationnel et le risque de taux d'intérêt. Ces modifications ont été mises en application au troisième trimestre de 2014.

SITUATION FINANCIÈRE

Gestion du capital

Le capital des activités de titrisation est affecté aux cautionnements fournis dans le cadre du Programme des TH LNH et du Programme des OHC. Le montant affecté est fondé sur des principes de capital réglementaire et de capital économique et correspond à 100 %, ou 1 103 millions de dollars, du capital requis selon ces principes (100 % ou 1 064 millions au 31 décembre 2014). Le capital requis est calculé en appliquant des facteurs de risque aux actifs et passifs du portefeuille de placements des activités de titrisation, tels qu'ils sont définis par le BSIF. Au 31 mars 2015, le capital disponible des activités de titrisation correspondait à 159 %, ou 1 759 millions de dollars, du capital requis (157 % ou 1 663 millions au 31 décembre 2014).

Nous ne détenons pas de capital distinct pour la FCH, puisque notre risque se limite à l'assurance prêt hypothécaire et au cautionnement de paiement périodique que nous offrons et qui sont couverts, respectivement, par le capital des activités d'assurance prêt hypothécaire et le capital des activités de titrisation.

Le tableau qui suit présente les composantes du capital disponible des activités de titrisation.

(En millions, sauf indication contraire)	Au	
	31 mars 2015	31 décembre 2014
Cumul des autres éléments du résultat global	83	34
Résultats non distribués affectés	1 020	1 030
Capital affecté	1 103	1 064
Résultats non distribués non affectés	656	601
Total du capital des activités de titrisation	1 759	1 665
Moins les déductions du capital	-	2
Total du capital disponible des activités de titrisation	1 759	1 663
Ratio du capital disponible sur le capital requis	159 %	157 %

Ressources financières

Le portefeuille de placements des activités de titrisation est financé par les flux de trésorerie générés par les droits de demande et de cautionnement et les intérêts reçus, déduction faite des règlements et charges payés. Il vise à couvrir les obligations associées à nos programmes de titrisation. L'objectif du portefeuille de placements consiste à maximiser la capacité à répondre aux besoins de liquidité découlant des cautionnements de paiement périodique et à préserver le capital en investissant dans des titres du gouvernement du Canada. L'indice de référence de la politique de répartition stratégique de l'actif pour le portefeuille de placements des activités de titrisation se compose d'obligations du gouvernement du Canada non émises par des sociétés d'État (98 %) et de bons du Trésor à 91 jours (2 %). Le portefeuille est géré passivement en fonction de son indice de référence.

La juste valeur des placements sous gestion totalisait 2,3 milliards de dollars au 31 mars 2015, comparativement à 2,2 milliards à la clôture de 2014.

GESTION DES RISQUES

Divers risques influent sur notre contexte opérationnel et pourraient avoir des incidences sur la réalisation de nos objectifs. Ces risques sont présentés en détail dans notre *Rapport annuel 2014*. Aucun fait nouveau significatif n'a eu d'incidence sur notre gestion des risques pendant la période à l'étude.

CHANGEMENTS DE PERSONNEL

PRINCIPAUX DIRIGEANTS

Les changements suivants parmi nos principaux dirigeants ont été annoncés :

- Le 5 février 2015, le gouvernement du Canada a annoncé les nominations de Navjeet (Bob) Dhillon et de Leonard Peter Sharpe au Conseil d'administration de la SCHL pour un mandat de quatre ans.
- Le 10 février 2015, Sandra Hanington a quitté le Conseil d'administration de la Société pour prendre la présidence de la Monnaie royale canadienne.
- Le 13 mars 2015, Brian Johnston a quitté le Conseil d'administration.
- Le 9 février 2015, le premier ministre du Canada a annoncé des changements de son Cabinet aux termes desquels l'honorable Pierre Poilievre est devenu ministre de l'Emploi et du Développement social et ministre responsable de la Société canadienne d'hypothèques et de logement.
- Le 13 mai 2015, après la clôture de la période de présentation de l'information financière, la SCHL a annoncé ce qui suit :
 - Kathryn Howard, première vice-présidente, Ressources humaines, a quitté la Société;
 - Marie-Claude Tremblay a été nommée première vice-présidente, Ressources humaines, sous réserve de l'approbation du Conseil d'administration.

ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS TRIMESTRIELS NON AUDITÉS

Table des matières

Responsabilité de la direction relativement à la présentation de l'information financière	26
Bilan consolidé	27
État consolidé des résultats et du résultat global	28
État consolidé des capitaux propres du Canada	29
État consolidé des flux de trésorerie	30
Notes complémentaires aux états financiers consolidés trimestriels non audités	31
Note 1 – Information sur la Société	31
Note 2 – Mode de présentation	31
Note 3 – Modifications comptables en vigueur et à venir	32
Note 4 – Évaluations de la juste valeur	32
Note 5 – Placements en valeurs mobilières	39
Note 6 – Prêts	40
Note 7 – Crédits parlementaires et dépenses des programmes de logement	41
Note 8 – Emprunts	41
Note 9 – Prestations de retraite et autres avantages postérieurs à l'emploi	43
Note 10 – Assurance prêt hypothécaire	44
Note 11 – Titrisation	45
Note 12 – Impôt sur le résultat	45
Note 13 – Risque de marché	46
Note 14 – Risque de crédit	47
Note 15 – Informations sectorielles	48
Note 16 – Transactions entre parties liées	50
Note 17 – Passifs éventuels	50

RESPONSABILITÉ DE LA DIRECTION RELATIVEMENT À LA PRÉSENTATION DE L'INFORMATION FINANCIÈRE

Période close le 31 mars 2015

La direction est responsable de la préparation et de la présentation fidèle des présents états financiers consolidés trimestriels non audités conformément à la *Norme sur les rapports financiers trimestriels des sociétés d'État* du Conseil du Trésor du Canada et à la norme comptable internationale IAS 34 *Information financière intermédiaire*, ainsi que des contrôles internes qu'elle considère comme nécessaires pour permettre la préparation d'états financiers consolidés trimestriels non audités exempts d'anomalies significatives. La direction veille aussi à ce que tous les autres renseignements fournis dans le rapport financier trimestriel concordent, s'il y a lieu, avec les états financiers consolidés trimestriels non audités.

À notre connaissance, ces états financiers consolidés trimestriels non audités donnent, dans tous leurs aspects significatifs, une image fidèle de notre situation financière, de nos résultats d'exploitation et de nos flux de trésorerie, à la date et pour les périodes visées dans les états financiers consolidés trimestriels non audités.

Le président et premier dirigeant,

A blue ink signature of Evan Siddall, consisting of a large, stylized initial 'E' followed by a cursive name.

Evan Siddall, BA, LL. B.

Le chef des finances,

A blue ink signature of Brian Naish, featuring a large, stylized initial 'B' followed by a cursive name.

Brian Naish, CPA, CA

Le 27 mai 2015

BILAN CONSOLIDÉ

(En millions de dollars canadiens)	Notes	Au	
		31 mars 2015	31 décembre 2014
ACTIF			
Trésorerie et équivalents de trésorerie		1 737	2 169
Titres acquis dans le cadre de conventions de revente		361	126
Placements en valeurs mobilières	5		
Désignés à la juste valeur par le biais du résultat net		1 031	1 060
Disponibles à la vente		22 615	21 812
Prêts	6		
Désignés à la juste valeur par le biais du résultat net		5 377	5 503
Prêts et créances		213 106	215 944
Intérêts courus à recevoir		1 339	719
Instruments dérivés		140	105
Montants à recevoir du gouvernement du Canada	7	433	285
Débiteurs et autres actifs		777	767
		246 916	248 490
PASSIF			
Titres vendus dans le cadre de conventions de rachat		220	325
Emprunts	8		
Désignés à la juste valeur par le biais du résultat net		7 866	7 677
Autres passifs financiers		210 956	213 612
Intérêts courus à payer		1 125	521
Instruments dérivés		37	31
Créditeurs et autres passifs		582	673
Passif au titre des régimes à prestations déterminées	9	587	479
Provision pour règlements	10	772	778
Primes et droits non acquis		6 010	6 167
Passif d'impôt différé		27	45
		228 182	230 308
Engagements et passifs éventuels	17		
CAPITAUX PROPRES DU CANADA			
Capital d'apport		25	25
Cumul des autres éléments du résultat global		1 109	803
Résultats non distribués		17 600	17 354
		18 734	18 182
		246 916	248 490

Les notes complémentaires font partie intégrante des états financiers consolidés.

ÉTAT CONSOLIDÉ DES RÉSULTATS ET DU RÉSULTAT GLOBAL

(En millions de dollars canadiens)	Notes	Trois mois clos le 31 mars	
		2015	2014
Crédits parlementaires affectés aux programmes de logement	7	630	587
Primes et droits acquis		435	459
Produits d'intérêts			
Prêts	6	1 255	1 427
Autres		18	14
		1 273	1 441
Charges d'intérêts	8	1 252	1 413
Produits d'intérêt nets		21	28
Produits de placements		135	147
Gains (pertes) nets réalisés	4	5	47
Gains (pertes) nets latents	4	8	17
Autres produits		21	26
TOTAL DES PRODUITS ET DES CRÉDITS PARLEMENTAIRES		1 255	1 311
CHARGES			
Programmes de logement	7	630	587
Règlements d'assurance	10	87	102
Charges opérationnelles		87	89
		804	778
RÉSULTAT AVANT IMPÔT		451	533
Impôt sur le résultat	12	109	127
RÉSULTAT NET		342	406
AUTRES ÉLÉMENTS DU RÉSULTAT GLOBAL (DÉDUCTION FAITE DE L'IMPÔT)			
Éléments qui seront reclassés ultérieurement dans le résultat net			
Gains (pertes) nets latents sur les instruments financiers disponibles à la vente		308	372
Reclassement en résultat net des pertes (gains) nettes latentes des exercices antérieurs réalisées pendant la période		(2)	(10)
Total des éléments qui seront reclassés ultérieurement dans le résultat net		306	362
Éléments qui ne seront pas reclassés ultérieurement dans le résultat net			
Réévaluations des montants nets au titre des régimes à prestations déterminées		(96)	(95)
		210	267
RÉSULTAT GLOBAL		552	673

Les notes complémentaires font partie intégrante des états financiers consolidés.

ÉTAT CONSOLIDÉ DES CAPITAUX PROPRES DU CANADA

(En millions de dollars canadiens)	Trois mois clos le 31 mars	
	2015	2014
CAPITAL D'APPORT	25	25
CUMUL DES AUTRES ÉLÉMENTS DU RÉSULTAT GLOBAL		
Solde au début de la période	803	943
Autres éléments du résultat global	306	362
Solde à la clôture de la période	1 109	1 305
RÉSULTATS NON DISTRIBUÉS		
Solde au début de la période	17 354	14 870
Résultat net	342	406
Autres éléments du résultat global	(96)	(95)
Solde à la clôture de la période	17 600	15 181
CAPITAUX PROPRES DU CANADA	18 734	16 511

Les notes complémentaires font partie intégrante des états financiers consolidés.

ÉTAT CONSOLIDÉ DES FLUX DE TRÉSORERIE

(En millions de dollars canadiens)	Notes	Trois mois clos le 31 mars	
		2015	2014
FLUX DE TRÉSORERIE PROVENANT DES (AFFECTÉS AUX) ACTIVITÉS OPÉRATIONNELLES			
Résultat net		342	406
Éléments sans incidence sur la trésorerie et les équivalents de trésorerie			
Amortissement des primes et escomptes sur les instruments financiers		32	21
Impôt sur le résultat différé		(18)	-
Variation de la juste valeur des instruments financiers comptabilisés à la juste valeur	4	(8)	(17)
Perte (gain) nette sur les instruments financiers	4	(5)	(47)
Variation nette des actifs et passifs opérationnels hors trésorerie			
Intérêts courus à recevoir		(620)	(485)
Débiteurs et autres actifs		(10)	(6)
Montants à recevoir du gouvernement du Canada		(148)	(51)
Intérêts courus à payer		604	476
Créditeurs et autres passifs		(91)	140
Passif au titre des régimes à prestations déterminées		108	100
Instruments dérivés		(2)	(1)
Provision pour règlements		(6)	-
Primes et droits non acquis		(157)	(196)
Autres		(203)	(231)
Prêts	6		
Remboursements		12 094	27 724
Décaissements		(9 081)	(8 994)
Emprunts	8		
Remboursements		(13 052)	(28 111)
Émissions		10 340	9 793
		119	521
FLUX DE TRÉSORERIE PROVENANT DES (AFFECTÉS AUX) ACTIVITÉS D'INVESTISSEMENT			
Placements en valeurs mobilières			
Ventes et échéances		3 190	2 363
Achats		(3 401)	(2 592)
Variation des titres acquis dans le cadre de conventions de		(235)	(240)
Variation des titres vendus dans le cadre de conventions de rachat		(105)	257
		(551)	(212)
Augmentation (diminution) de la trésorerie et des équivalents de trésorerie		(432)	309
Trésorerie et équivalents de trésorerie			
Début de la période		2 169	1 336
Clôture de la période		1 737	1 645
Représentés par			
Trésorerie		(3)	33
Équivalents de trésorerie		1 740	1 612
		1 737	1 645
Informations supplémentaires sur les flux de trésorerie liés aux activités opérationnelles			
Intérêts encaissés pendant la période		863	1 177
Intérêts payés pendant la période		696	975
Dividendes encaissés pendant la période		9	17
Impôt sur le résultat payé pendant la période		423	128

Les notes complémentaires font partie intégrante des états financiers consolidés.

NOTES COMPLÉMENTAIRES AUX ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS TRIMESTRIELS NON AUDITÉS

Trois mois clos le 31 mars 2015

I. INFORMATION SUR LA SOCIÉTÉ

La SCHL est une société d'État canadienne créée en 1946, par suite de l'adoption de la *Loi sur la Société canadienne d'hypothèques et de logement (Loi sur la SCHL)*, afin de respecter les dispositions de la *Loi nationale sur l'habitation (LNH)*. Elle est également assujettie à la partie X de la *Loi sur la gestion des finances publiques (LGFP)*, du fait de sa désignation à la partie I de l'annexe III. La SCHL est une société d'État mandataire qui appartient exclusivement au gouvernement du Canada. Le Bureau national de la Société est situé au 700, chemin de Montréal, Ottawa (Ontario) Canada.

Dans les Comptes publics du Canada, le résultat net consolidé annuel de la SCHL réduit le déficit annuel du gouvernement du Canada. Quant aux résultats non distribués et au cumul des autres éléments du résultat global consolidés, ils réduisent le déficit accumulé du gouvernement du Canada.

En septembre 2008, la SCHL et d'autres sociétés d'État ont reçu une directive du Conseil privé (C.P. 2008-1598), en vertu de l'article 89 de la LGFP, leur demandant de prendre en considération l'intégrité personnelle de ceux à qui elles consentent des prêts ou offrent des avantages. Nous continuons à respecter les dispositions de cette directive. En décembre 2014, la Société a reçu une autre directive (C.P. 2014-1380), en vertu de l'article 89 de la LGFP, lui ordonnant de mettre en place des réformes de ses régimes de retraite. Ces réformes ont pour objectif de veiller à ce qu'un partage à parts égales des coûts des services rendus, entre les employés et l'employeur, soit appliqué progressivement par les sociétés d'État à tous les participants d'ici le 31 décembre 2017. La stratégie de mise en œuvre de la SCHL sera décrite dans ses plans d'entreprise jusqu'à ce que les engagements énoncés dans cette directive aient été entièrement mis en œuvre.

En vertu de la LNH, notre mandat consiste à favoriser la construction, la réparation et la modernisation de logements ainsi que l'amélioration des conditions de vie et de logement. En ce qui concerne le financement de l'habitation, l'objet de la LNH consiste à favoriser l'abordabilité et le choix en matière de logement, à faciliter l'accès, la concurrence et l'efficacité en matière de financement de l'habitation pour protéger l'offre de fonds adéquats pour l'habitation et, en général, à contribuer à la prospérité du secteur du logement. De plus, nous voulons atteindre les objectifs qui suivent en exerçant des activités d'assurance prêt hypothécaire et de titrisation ainsi qu'en administrant le cadre juridique des obligations sécurisées canadiennes : a) favoriser le fonctionnement efficace et la compétitivité du marché du financement de l'habitation, b) favoriser et soutenir la stabilité du système financier, y compris le marché de l'habitation et c) tenir dûment compte des risques de pertes de la Société. Nous nous acquittons de notre mandat dans le cadre des activités suivantes : analyse de marché et recherche, aide au logement, assurance prêt hypothécaire, titrisation et personnel et processus.

2. MODE DE PRÉSENTATION

Nos états financiers consolidés trimestriels non audités ont été préparés conformément à l'IAS 34 *Information financière intermédiaire*; ils ne comprennent pas toute l'information devant être fournie dans les états financiers annuels complets. Ils doivent être lus conjointement avec nos états financiers consolidés audités pour l'exercice clos le 31 décembre 2014. Notre Comité de vérification a approuvé les présents états financiers consolidés trimestriels non audités et autorisé leur publication le 27 mai 2015.

Nos états financiers consolidés trimestriels non audités comprennent les comptes de la SCHL et, conformément à la Norme internationale d'information financière (IFRS) 10 *États financiers consolidés*, les comptes de la FCH, une entité ad hoc dont nous sommes exposés aux risques et retirons les avantages. Les soldes et transactions interentités ont été éliminés de nos états financiers consolidés trimestriels non audités.

Principales méthodes comptables

Les principales méthodes comptables appliquées pour la préparation de nos états financiers consolidés trimestriels non audités sont énoncées dans la note 2 de notre *Rapport annuel 2014* et sont conformes aux IFRS en vigueur au 31 mars 2015, publiées par l'International Accounting Standards Board (IASB).

Impôt sur le résultat

La SCHL (entité non consolidée) est une société d'État en vertu du règlement 7100 de la *Loi de l'impôt sur le revenu* (LIR) et elle est assujettie à l'impôt fédéral en tant que société d'État prévue par règlement au sens du paragraphe 27(2) de cette loi, mais elle n'est pas assujettie à l'impôt provincial.

Jugement dans l'application de méthodes comptables

Lors de l'application des méthodes comptables de la Société, la direction doit exercer son jugement à diverses reprises, en plus de préparer des estimations, ce qui peut influencer considérablement sur les montants présentés dans les états financiers consolidés trimestriels non audités. Les jugements qui ont les incidences les plus importantes sur les montants inscrits dans nos états financiers consolidés trimestriels non audités sont indiqués à la note 4 complémentaire à nos états financiers consolidés audités pour l'exercice clos le 31 décembre 2014.

Utilisation d'estimations et d'hypothèses

La préparation de nos états financiers consolidés trimestriels non audités exige que la direction fasse des estimations et formule des hypothèses qui ont une incidence sur les montants déclarés au titre de l'actif, du passif, du résultat global et des informations connexes. Les principaux éléments pour lesquels la direction a fait des estimations et formulé des hypothèses touchent la provision pour règlements, les primes non acquises, la juste valeur des instruments financiers et les prestations de retraite et autres avantages postérieurs à l'emploi. Les résultats réels pourraient différer de ces estimations et hypothèses. Si c'est le cas, l'incidence sera comptabilisée pendant les périodes ultérieures.

Caractère saisonnier

Nos activités d'assurance prêt hypothécaire sont exposées à des variations saisonnières. Alors que les primes acquises et les produits de placements en valeurs mobilières changent d'un trimestre à l'autre en fonction des soldes sous-jacents, les primes perçues pour certains produits d'assurance prêt hypothécaire fluctuent trimestriellement en raison du caractère saisonnier du marché de l'habitation. Ces variations dépendent du nombre de prêts hypothécaires initiés et de contrats d'assurance prêt hypothécaire souscrits, qui atteint habituellement un sommet au printemps et à l'été du fait des ventes de logements. Les pertes sur règlements varient d'un trimestre à l'autre en fonction surtout de la conjoncture économique de même que des caractéristiques du portefeuille des contrats d'assurance en vigueur, comme la taille et l'âge.

3. MODIFICATIONS COMPTABLES EN VIGUEUR ET À VENIR

Aucune nouvelle prise de position ne s'applique à nous pour la période de présentation de l'information financière considérée.

Nous surveillons de près l'ajout ou la modification de normes par l'IASB. L'IASB n'a publié aucune nouvelle norme ou modification d'une norme qui influencerait sur la SCHL dans l'avenir, à l'exception de ce qui était mentionné dans le *Rapport annuel 2014*.

4. ÉVALUATIONS DE LA JUSTE VALEUR

Évaluation de la juste valeur

Nous comptabilisons certains instruments financiers et actifs non financiers à leur juste valeur dans le bilan consolidé trimestriel non audité et présentons la juste valeur de certains autres éléments. La juste valeur est déterminée à l'aide d'un cadre d'évaluation uniforme.

La juste valeur est le prix qui serait perçu pour la vente d'un actif ou payé pour le transfert d'un passif lors d'une transaction normale entre des intervenants du marché à la date d'évaluation dans les conditions actuelles du marché. La juste valeur d'un actif ou d'un passif est évaluée à l'aide des hypothèses que les intervenants du marché utiliseraient pour fixer le prix de l'actif ou du passif, en supposant que les intervenants du marché agissent dans leur meilleur intérêt économique. L'évaluation de la juste valeur des actifs non financiers (c'est-à-dire les actifs non courants détenus en vue de la vente et les immeubles de placement) tient compte de la capacité d'un intervenant du marché à générer des avantages économiques en faisant une utilisation optimale de l'actif ou en le vendant à un autre intervenant du marché qui en ferait une utilisation optimale. Pour les instruments financiers, les intérêts courus sont comptabilisés et présentés séparément.

Hiérarchie des justes valeurs

Les méthodes appliquées et les hypothèses formulées pour déterminer la juste valeur sont les mêmes que celles utilisées pour la préparation de notre *Rapport annuel 2014*. Ces méthodes maximisent l'utilisation des données observables pertinentes et minimisent celle des données non observables. Les évaluations de la juste valeur sont classées selon une hiérarchie des justes valeurs (au niveau 1, 2 ou 3) qui reflète le caractère observable des données les plus importantes utilisées dans le cadre des évaluations.

Niveau 1 : les actifs et passifs sont évalués selon les cours non ajustés d'actifs ou de passifs identiques sur des marchés actifs.

Niveau 2 : les actifs et passifs non cotés sur un marché actif sont évalués en actualisant les flux de trésorerie futurs attendus, principalement en fonction des données du marché directement ou indirectement observables comme les courbes de rendement ou les courbes des taux à terme implicites établies à partir des taux d'intérêt de référence et les écarts de crédit d'instruments identiques ou semblables.

Niveau 3 : les actifs et passifs non cotés sur un marché actif sont évalués au moyen de techniques d'évaluation dont les données d'entrée, si possible, sont fondées sur les données du marché observables, comme les courbes de rendement ou les courbes des taux à terme implicites établies à partir des taux d'intérêt de référence et les écarts de crédit d'actifs et de passifs semblables. Si des données observables ne sont pas disponibles, des données non observables sont utilisées. Pour les actifs et passifs de niveau 3, les données d'entrée non observables sont importantes pour l'évaluation globale de la juste valeur.

Nous avons mis en place des processus et des contrôles pour veiller à ce que la juste valeur soit évaluée de manière appropriée. La Division du soutien des opérations, qui relève du premier vice-président, Marchés financiers, est chargée d'évaluer les instruments financiers de niveau 3. Elle a élaboré des modèles et des méthodes pour déterminer la juste valeur, lesquels sont examinés et surveillés de manière continue. La validité des évaluations des instruments de niveau 3 est constamment comparée aux transactions du marché faisant intervenir des instruments identiques ou semblables. Le Secteur du chef de la gestion des risques vérifie indépendamment ces évaluations de manière continue.

Quant aux immeubles de placement, la juste valeur est établie par des évaluateurs possédant des compétences professionnelles reconnues et pertinentes. Des évaluateurs externes indépendants et nos évaluateurs internes se chargent d'effectuer les évaluations selon un principe de rotation.

Comparaison de la valeur comptable et de la juste valeur

Le tableau qui suit présente une comparaison de la valeur comptable et de la juste valeur des instruments financiers, sauf lorsque la valeur comptable correspond à une approximation raisonnable de la juste valeur. La valeur comptable est celle à laquelle un élément est présenté dans le bilan consolidé trimestriel non audité. La juste valeur est estimée au moyen des méthodes d'évaluation mentionnées précédemment.

(En millions)	Valeur comptable					Juste valeur supérieure (inférieure) à la valeur comptable
	Coût amorti	Juste valeur par le biais du résultat net	Juste valeur par le biais des AERG	Total	Juste valeur	
Au 31 mars 2015						
Actifs financiers						
Trésorerie et équivalents de trésorerie ¹	220	1 273	244	1 737	1 737	-
Titres acquis dans le cadre de conventions de revente	361	-	-	361	361	-
Placements en valeurs mobilières						
Désignés à la juste valeur par le biais du résultat net	-	1 031	-	1 031	1 031	-
Disponibles à la vente	-	-	22 615	22 615	22 615	-
Prêts						
Désignés à la juste valeur par le biais du résultat net	-	5 377	-	5 377	5 377	-
Prêts et créances	213 106	-	-	213 106	222 686	9 580
Instruments dérivés	-	140	-	140	140	-
Passifs financiers						
Titres vendus dans le cadre de conventions de rachat	220	-	-	220	220	-
Emprunts						
Désignés à la juste valeur par le biais du résultat net	-	7 866	-	7 866	7 866	-
Autres passifs financiers	210 956	-	-	210 956	220 696	9 740
Instruments dérivés	-	37	-	37	37	-
Au 31 décembre 2014						
Actifs financiers						
Trésorerie et équivalents de trésorerie ¹	325	979	865	2 169	2 169	-
Titres acquis dans le cadre de conventions de revente	126	-	-	126	126	-
Placements en valeurs mobilières						
Désignés à la juste valeur par le biais du résultat net	-	1 060	-	1 060	1 060	-
Disponibles à la vente	-	-	21 812	21 812	21 812	-
Prêts						
Désignés à la juste valeur par le biais du résultat net	-	5 503	-	5 503	5 503	-
Prêts et créances	215 944	-	-	215 944	222 381	6 437
Instruments dérivés	-	105	-	105	105	-
Passifs financiers						
Titres vendus dans le cadre de conventions de rachat	325	-	-	325	325	-
Emprunts						
Désignés à la juste valeur par le biais du résultat net	-	7 677	-	7 677	7 677	-
Autres passifs financiers	213 612	-	-	213 612	220 219	6 607
Instruments dérivés	-	31	-	31	31	-

¹ Sur le total de la trésorerie et des équivalents de trésorerie, une tranche de 1 273 millions de dollars (979 millions au 31 décembre 2014) est classée comme étant désignée à la juste valeur par le biais du résultat net, une tranche de 244 millions (865 millions au 31 décembre 2014) est classée comme étant disponible à la vente et une tranche de 220 millions (325 millions au 31 décembre 2014) est classée comme étant détenue jusqu'à l'échéance.

Hiérarchie des justes valeurs pour les éléments comptabilisés à la juste valeur

Les tableaux qui suivent présentent la hiérarchie des justes valeurs des actifs et passifs inscrits à la juste valeur au bilan consolidé trimestriel non audité.

(En millions)	Au 31 mars 2015					
	Éléments comptabilisés à la juste valeur				Éléments non comptabilisés à la juste valeur	Total
	Niveau 1	Niveau 2	Niveau 3	Total		
ACTIF						
Trésorerie et équivalents de trésorerie						
Trésorerie	(3)	-	-	(3)	-	(3)
Dépôts bancaires portant intérêt	-	1 241	-	1 241	39	1 280
Entreprises ou autres entités	-	50	-	50	20	70
Gouvernement du Canada	194	-	-	194	-	194
Provinces ou municipalités	-	35	-	35	161	196
Total de la trésorerie et des équivalents de trésorerie	191	1 326	-	1 517	220	1 737
Placements en valeurs mobilières						
Désignés à la juste valeur par le biais du résultat net						
Titres à revenu fixe						
Entreprises ou autres entités	-	7	161	168	-	168
Provinces ou municipalités	638	-	-	638	-	638
Pays souverains et entités connexes	71	154	-	225	-	225
Total – Désignés à la juste valeur par le biais du résultat net	709	161	161	1 031	-	1 031
Disponibles à la vente						
Titres à revenu fixe						
Entreprises ou autres entités	9 109	-	-	9 109	-	9 109
Gouvernement du Canada	6 201	-	-	6 201	-	6 201
Provinces ou municipalités	5 755	-	-	5 755	-	5 755
Pays souverains et entités connexes	306	52	-	358	-	358
Actions	-	-	-	-	-	-
Canadiennes	1 168	-	24	1 192	-	1 192
Total – Disponibles à la vente	22 539	52	24	22 615	-	22 615
Prêts						
Désignés à la juste valeur par le biais du résultat net	-	5 377	-	5 377	-	5 377
Instruments dérivés	-	140	-	140	-	140
Débiteurs et autres actifs						
Immeubles de placement	-	-	247	247	-	247
Autres débiteurs et autres actifs	-	-	-	-	530	530
Total des débiteurs et autres actifs	-	-	247	247	530	777
Actifs non comptabilisés à la juste valeur	-	-	-	-	215 239	215 239
TOTAL DE L'ACTIF	23 439	7 056	432	30 927	215 989	246 916
PASSIF ET CAPITAUX PROPRES DU CANADA						
Emprunts						
Désignés à la juste valeur par le biais du résultat net	1 411	6 455	-	7 866	-	7 866
Instruments dérivés	-	37	-	37	-	37
Passif et capitaux propres du Canada non comptabilisés à la juste valeur	-	-	-	-	239 013	239 013
TOTAL DU PASSIF ET DES CAPITAUX PROPRES DU CANADA	1 411	6 492	-	7 903	239 013	246 916

Au 31 décembre 2014						
(En millions)	Éléments comptabilisés à la juste valeur				Éléments non comptabilisés à la juste valeur	
	Niveau 1	Niveau 2	Niveau 3	Total		Total
ACTIF						
Trésorerie et équivalents de trésorerie						
Trésorerie	6	-	-	6	-	6
Dépôts bancaires portant intérêt	-	933	-	933	45	978
Entreprises ou autres entités	-	90	-	90	159	249
Gouvernement du Canada	815	-	-	815	-	815
Provinces ou municipalités	-	-	-	-	121	121
Total de la trésorerie et des équivalents de trésorerie	821	1 023	-	1 844	325	2 169
Placements en valeurs mobilières						
Désignés à la juste valeur par le biais du résultat net						
Titres à revenu fixe						
Entreprises ou autres entités	75	8	159	242	-	242
Provinces ou municipalités	661	-	-	661	-	661
Pays souverains et entités connexes	30	127	-	157	-	157
Total – Désignés à la juste valeur par le biais du résultat net	766	135	159	1 060	-	1 060
Disponibles à la vente						
Titres à revenu fixe						
Entreprises ou autres entités	6 734	-	-	6 734	-	6 734
Gouvernement du Canada	8 006	-	-	8 006	-	8 006
Provinces ou municipalités	5 560	-	-	5 560	-	5 560
Pays souverains et entités connexes	247	50	-	297	-	297
Actions						
Canadiennes	1 196	-	19	1 215	-	1 215
Total – Disponibles à la vente	21 743	50	19	21 812	-	21 812
Prêts						
Désignés à la juste valeur par le biais du résultat net						
	-	5 503	-	5 503	-	5 503
Instruments dérivés						
Débiteurs et autres actifs	-	105	-	105	-	105
Immeubles de placement						
	-	-	247	247	-	247
Autres débiteurs et autres actifs						
	-	-	-	-	520	520
Total des débiteurs et autres actifs	-	-	247	247	520	767
Actifs non comptabilisés à la juste valeur	-	-	-	-	217 074	217 074
TOTAL DE L'ACTIF	23 330	6 816	425	30 571	217 919	248 490
PASSIF ET CAPITAUX PROPRES DU CANADA						
Emprunts						
Désignés à la juste valeur par le biais du résultat net						
	1 417	6 260	-	7 677	-	7 677
Instruments dérivés						
	-	31	-	31	-	31
Passif et capitaux propres du Canada non comptabilisés à la juste valeur						
	-	-	-	-	240 782	240 782
TOTAL DU PASSIF ET DES CAPITAUX PROPRES DU CANADA	1 417	6 291	-	7 708	240 782	248 490

Transferts entre les niveaux de la hiérarchie des justes valeurs

Pour les actifs et passifs comptabilisés à la juste valeur dans les états financiers consolidés trimestriels non audités de manière récurrente, nous déterminons si des transferts ont eu lieu entre les niveaux hiérarchiques en réévaluant le classement à la clôture de chaque période de présentation de l'information financière.

Il pourrait y avoir des transferts entre les niveaux de la hiérarchie des justes valeurs à la suite de changements dans la disponibilité de cours de marché ou de données observables sur le marché. Pendant les trois mois clos le 31 mars 2015, il n'y a pas eu de transfert entre les niveaux.

Variations de la juste valeur des éléments classés au niveau 3

Le tableau qui suit présente les variations de la juste valeur des éléments comptabilisés à la juste valeur et classés au niveau 3.

(En millions)	Trois mois clos le 31 mars 2015						Solde à la clôture de la période
	1 ^{er} janvier 2015	Achats	Transferts	Gains latents comptabilisés en résultat net ¹	Gains latents comptabilisés dans les AERG ²	Entrées de trésorerie provenant des règlements/cessions	
Placements en valeurs mobilières							
Désignés à la juste valeur par le biais du résultat net							
Titres adossés à des actifs	159	-	-	2	-	-	161
Disponibles à la vente							
Placement dans une société en commandite	19	-	-	-	5	-	24
Total – Placements en valeurs mobilières	178	-	-	2	5	-	185
Débiteurs et autres actifs							
Immeubles de placement	247	-	-	-	-	-	247
Total des débiteurs et autres actifs	247	-	-	-	-	-	247
Total	425	-	-	2	5	-	432

¹ Inclus dans les gains (pertes) nets latents pour les placements en valeurs mobilières et dans les autres produits pour les immeubles de placement.

² Inclus dans les gains (pertes) nets latents sur les instruments financiers disponibles à la vente.

(En millions)	Trois mois clos le 31 mars 2014						Solde à la clôture de la période
	1 ^{er} janvier 2014	Achats	Transferts	Gains latents comptabilisés en résultat net ¹	Gains latents comptabilisés dans les AERG ²	Entrées de trésorerie provenant des règlements/cessions	
Placements en valeurs mobilières							
Désignés à la juste valeur par le biais du résultat net							
Titres adossés à des actifs	150	-	-	5	-	-	155
Disponibles à la vente							
Placement dans une société en commandite	17	1	-	-	1	-	19
Total – Placements en valeurs mobilières	167	1	-	5	1	-	174
Débiteurs et autres actifs							
Immeubles de placement	234	18	-	2	-	-	254
Total des débiteurs et autres actifs	234	18	-	2	-	-	254
Total	401	19	-	7	1	-	428

¹ Inclus dans les gains (pertes) nets latents pour les placements en valeurs mobilières et dans les autres produits pour les immeubles de placement.

² Inclus dans les gains (pertes) nets latents sur les instruments financiers disponibles à la vente.

Données non observables pour les éléments classés au niveau 3

L'évaluation des éléments classés au niveau 3 se fonde sur des données non observables, dont les variations sont susceptibles d'influer considérablement sur l'évaluation de la juste valeur. Les évaluations sont fondées sur des appréciations de la conjoncture au 31 mars 2015, laquelle peut évoluer significativement au cours des périodes ultérieures. Le tableau qui suit présente des informations quantitatives sur les données non observables d'importance utilisées pour l'évaluation de la juste valeur des éléments de niveau 3 comptabilisés à la juste valeur.

(En millions)	31 mars 2015				31 décembre 2014	
	Juste valeur de l'actif	Technique d'évaluation	Données non observables	Moyenne pondérée (données d'entrée ou fourchette)	Juste valeur de l'actif	Moyenne pondérée (données d'entrée ou fourchette)
Placements en valeurs mobilières						
Désignés à la juste valeur par le biais du résultat net						
Titres adossés à des actifs	161	Flux de trésorerie actualisés	Prime de risque	1,6 %	159	1,6 %
Disponibles à la vente						
Placement dans une société en commandite	24	Part dans les capitaux de la société	Capitaux de la société déclarés	s.o.	19	s.o.
Total – Placements en valeurs mobilières	185				178	
Débiteurs et autres actifs						
Immeubles de placement détenus dans le portefeuille des activités d'assurance prêt hypothécaire	98	Flux de trésorerie actualisés	Valeur locative estimée par pied carré	3 à 40 \$	98	3 à 40 \$
			Taux d'actualisation	6,8 à 8,5 %		6,8 à 8,5 %
Immeubles de placement détenus dans le portefeuille des activités d'aide au logement	20	Flux de trésorerie actualisés	Valeur locative estimée par pied carré	25 à 148 \$	20	25 à 148 \$
			Taux d'actualisation	4,5 à 6,0 %		4,5 à 6,0 %
	129	Approche par le marché	Valeur par pied carré	0 à 237 \$	129	0 à 237 \$
Total des débiteurs et autres actifs	247				247	
Total des éléments de niveau 3 comptabilisés à la juste valeur	432				425	

Titres adossés à des actifs

La juste valeur des titres adossés à des actifs est déterminée en actualisant les flux de trésorerie futurs attendus à l'aide des taux d'actualisation observables du marché et d'une prime de risque non observable, compte tenu du manque de liquidité du marché et du risque inhérent aux placements. Une hausse (baisse) importante de cette prime entraînerait une diminution (augmentation) importante de l'évaluation de la juste valeur.

Immeubles de placement

La juste valeur des immeubles de placement comprend des données non observables qui peuvent avoir une incidence importante sur l'évaluation de la juste valeur. Une augmentation (diminution) importante de la valeur locative estimée ou du prix estimé par pied carré entraînerait une juste valeur considérablement plus (moins) élevée des immeubles. Une augmentation (diminution) importante du taux d'actualisation entraînerait une juste valeur considérablement moins (plus) élevée.

Gains et pertes sur les instruments financiers

Le tableau qui suit présente les gains et pertes latents découlant des variations de la juste valeur des instruments financiers classés comme étant détenus à des fins de transaction ou désignés à la juste valeur par le biais du résultat net.

(En millions)	Trois mois clos le 31 mars	
	2015	2014
Détenus à des fins de transaction		
Actions	-	14
Instruments dérivés	26	16
Total – Détenus à des fins de transaction	26	30
Désignés à la juste valeur par le biais du résultat net		
Placements en valeurs mobilières désignés à la juste valeur par le biais du résultat net	10	5
Prêts désignés à la juste valeur par le biais du résultat net	43	4
Emprunts désignés à la juste valeur par le biais du résultat net	(71)	(22)
Total – Désignés à la juste valeur par le biais du résultat net	(18)	(13)
Total des gains (pertes) nets latents	8	17

Le tableau qui suit présente les gains et pertes nets réalisés sur les instruments financiers.

(En millions)	Trois mois clos le 31 mars	
	2015	2014
Détenus à des fins de transaction	-	7
Disponibles à la vente	5	49
Remboursement d'emprunts	-	(9)
Total des gains (pertes) nets réalisés	5	47

5. PLACEMENTS EN VALEURS MOBILIÈRES

Les placements en valeurs mobilières comprennent les titres à revenu fixe et les actions. Le tableau qui suit présente les gains et pertes latents cumulatifs sur les placements en valeurs mobilières comptabilisés à la juste valeur.

(En millions)	Au					
	31 mars 2015				31 décembre 2014	
	Coût amorti ¹	Gains bruts latents	Pertes brutes latentes	Juste valeur	Coût amorti ¹	Juste valeur
Placements en valeurs mobilières						
Titres à revenu fixe						
Désignés à la juste valeur par le biais du résultat net	949	82	-	1 031	987	1 060
Disponibles à la vente	20 401	1 021	(1)	21 423	20 004	20 597
Actions						
Disponibles à la vente	712	482	-	1 192	714	1 215

¹ Le coût amorti des actions correspond au coût d'achat moins les pertes de valeur, le cas échéant.

Nous détenons des placements en valeurs mobilières de 220 millions de dollars (325 millions au 31 décembre 2014) qui font partie des titres vendus dans le cadre de conventions de rachat. Ces instruments doivent avoir une durée d'au plus 93 jours, avoir une notation d'au moins R-1 (moyen) et avoir été émis par une institution financière. Nous continuons à comptabiliser les produits de placements et inscrivons dans les autres éléments du résultat global les variations de la juste valeur de ces placements en valeurs mobilières pendant la période.

La perte latente cumulative de 1 million de dollars (1 million au 31 décembre 2014) sur les placements en titres à revenu fixe et en actions disponibles à la vente a été imputée au cumul des autres éléments du résultat global et n'a pas été comptabilisée en résultat net en tant que perte de valeur.

Au cours des trois mois clos le 31 mars 2015, aucune perte de valeur (montant nul pour les trois mois clos le 31 mars 2014) n'a été comptabilisée en résultat net dans les gains (pertes) nets réalisés et aucune reprise n'a été constatée à l'égard d'une dépréciation antérieure des placements en valeurs mobilières à revenu fixe.

6. PRÊTS

Le tableau qui suit présente les remboursements et décaissements liés aux prêts.

(En millions)	Trois mois clos le 31 mars			
	2015		2014	
	Remboursements	Décaissements	Remboursements	Décaissements
Désignés à la juste valeur par le biais du résultat net				
Programmes d'octroi de prêts	159	22	147	18
Total – Désignés à la juste valeur par le biais du résultat net	159	22	147	18
Prêts et créances				
Prêts aux termes du PAPHA	2 025	-	18 215	-
Prêts aux termes du Programme des OHC	9 750	9 058	9 200	8 972
Programmes d'octroi de prêts	160	1	162	4
Total – Prêts et créances	11 935	9 059	27 577	8 976
Total	12 094	9 081	27 724	8 994

Le tableau qui suit présente les produits d'intérêts sur les prêts.

(En millions)	Trois mois clos le 31 mars	
	2015	2014
Désignés à la juste valeur par le biais du résultat net	33	38
Prêts et créances	1 222	1 389
Total	1 255	1 427

Il n'y a eu aucune variation de la juste valeur des prêts désignés à la juste valeur par le biais du résultat net imputable à l'évolution du risque de crédit. Nous étions certains de recouvrer le capital et les intérêts courus de 99 % de nos prêts (99 % au 31 décembre 2014).

Les prêts non garantis sont évalués périodiquement pour déterminer si une provision pour pertes sur créances est nécessaire. Au 31 mars 2015, une provision pour dépréciation de 23 millions de dollars a été comptabilisée (22 millions au 31 décembre 2014).

7. CRÉDITS PARLEMENTAIRES ET DÉPENSES DES PROGRAMMES DE LOGEMENT

Nous recevons des crédits parlementaires pour financer les dépenses des programmes ci-après, y compris les charges opérationnelles de 29 millions de dollars (27 millions pour les trois mois clos le 31 mars 2014) engagées pour soutenir les programmes de logement.

(En millions)	Trois mois clos le 31 mars	
	2015	2014
Financement de logements sociaux existants en vertu d'engagements à long terme	441	450
Financement de logements abordables en vertu de nouveaux engagements	176	124
Soutien au logement	3	2
Information d'analyse de marché	6	5
Politiques, recherche et diffusion de l'information en matière de logement	4	6
Total	630	587

Le tableau qui suit présente les variations des montants à recevoir du gouvernement du Canada. Le solde au 31 mars 2015 est principalement composé de dépenses des programmes de logement qui ont été engagées mais qui n'ont pas encore été remboursées.

(En millions)	Trois mois clos le 31 mars	
	2015	2014
Solde au début de la période	285	311
Total des crédits comptabilisés dans les produits pendant la période	630	587
Total des crédits reçus pendant la période	(485)	(535)
Remboursements de tiers supérieurs aux versements au gouvernement du Canada	3	(1)
Solde à la clôture de la période	433	362

8. EMPRUNTS

Le tableau qui suit présente les remboursements et émissions d'emprunts.

(En millions)	Trois mois clos le 31 mars			
	2015		2014	
	Rembour- sements	Émissions	Rembour- sements	Émissions
Désignés à la juste valeur par le biais du résultat net				
Emprunts sur les marchés de capitaux	-	-	-	-
Emprunts auprès du gouvernement du Canada	1 164	1 282	606	821
Total – Désignés à la juste valeur par le biais du résultat net	1 164	1 282	606	821
Autres passifs financiers				
Obligations hypothécaires du Canada	9 750	9 058	9 200	8 972
Emprunts auprès du gouvernement du Canada	2 138	-	18 305	-
Total – Autres passifs financiers	11 888	9 058	27 505	8 972
Total	13 052	10 340	28 111	9 793

Le tableau qui suit présente les charges d'intérêts liées aux emprunts.

(En millions)	Trois mois clos le 31 mars	
	2015	2014
Désignés à la juste valeur par le biais du résultat net	47	49
Autres passifs financiers	1 205	1 364
Total	1 252	1 413

9. PRESTATIONS DE RETRAITE ET AUTRES AVANTAGES POSTÉRIEURS À L'EMPLOI

Les tableaux suivants présentent des informations sur les régimes à prestations déterminées.

Variations du passif au titre des prestations déterminées pour la période de trois mois close le 31 mars 2015

(En millions)	1 ^{er} janvier 2015	Charge de retraite comptabilisée en résultat net			Prestations versées	Réévaluations des montants nets au titre des régimes à prestations déterminées comptabilisées dans les AERG	Cotisations des employés	Cotisations de la SCHL	31 mars 2015
		Coût des services rendus	Charges/produits d'intérêts	Sous-total comptabilisé en résultat net					
Régimes de retraite									
Obligation au titre des prestations déterminées	2 002	8	19	27	(19)	151	3	-	2 164
Juste valeur de l'actif des régimes	1 719	-	16	16	(19)	53	3	21	1 793
Passif au titre des régimes de retraite	283	8	3	11	-	98	-	(21)	371
Autres régimes d'avantages postérieurs à l'emploi									
Obligation au titre des prestations déterminées	196	1	2	3	(2)	19	-	-	216
Juste valeur de l'actif des régimes	-	-	-	-	(2)	-	-	2	-
Passif au titre des autres régimes d'avantages postérieurs à l'emploi	196	1	2	3	-	19	-	(2)	216
Passif au titre des régimes à prestations déterminées	479	9	5	14	-	117	-	(23)	587

Variations du passif au titre des prestations déterminées pour la période de trois mois close le 31 mars 2014

(En millions)	1 ^{er} janvier 2014	Charge de retraite comptabilisée en résultat net			Prestations versées	Réévaluations des montants nets au titre des régimes à prestations déterminées comptabilisées dans les AERG	Cotisations des employés	Cotisations de la SCHL	31 mars 2014
		Coût des services rendus	Charges/produits d'intérêts	Sous-total comptabilisé en résultat net					
Régimes de retraite									
Obligation au titre des prestations déterminées	1 719	6	20	26	(19)	136	4	-	1 866
Juste valeur de l'actif des régimes	1 544	-	19	19	(19)	35	4	24	1 607
Passif au titre des régimes de retraite	175	6	1	7	-	101	-	(24)	259
Autres régimes d'avantages postérieurs à l'emploi									
Obligation au titre des prestations déterminées	175	1	2	3	(3)	17	-	-	192
Juste valeur de l'actif des régimes	-	-	-	-	(3)	-	-	3	-
Passif au titre des autres régimes d'avantages postérieurs à l'emploi	175	1	2	3	-	17	-	(3)	192
Passif au titre des régimes à prestations déterminées	350	7	3	10	-	118	-	(27)	451

10. ASSURANCE PRÊT HYPOTHÉCAIRE

Primes et droits non acquis

Le tableau qui suit présente les variations du solde des primes et droits non acquis.

(En millions)	Trois mois clos le 31 mars	
	2015	2014
Solde au début de la période	5 575	5 947
Primes différées sur les contrats souscrits pendant la période	216	204
Primes acquises pendant la période	(370)	(394)
Droits de demande différés sur les contrats souscrits pendant la période	3	3
Droits de demande acquis pendant la période	(2)	(4)
Solde à la clôture de la période	5 422	5 756

Provision pour règlements

La provision pour règlements tient compte des demandes de règlement au titre des défauts de paiement survenus mais non déclarés (DSND), des demandes de règlement en cours de traitement (DRCT) et des demandes de règlement concernant les prêts hypothécaires pour logements sociaux (LS) et prêts hypothécaires indexés (PHI). Le tableau qui suit présente les variations de la provision pour règlements.

(En millions)	Trois mois clos le 31 mars					
	2015			2014		
	DSND et DRCT	LS et PHI	Total	DSND et DRCT	LS et PHI	Total
Solde au début de la période	551	227	778	650	219	869
Règlements payés pendant la période	(92)	(1)	(93)	(102)	-	(102)
Pertes sur règlements pendant la période	83	4	87	99	3	102
Solde à la clôture de la période	542	230	772	647	222	869

Contrats d'assurance en vigueur

Au 31 mars 2015, les contrats d'assurance en vigueur, qui représentent le risque lié aux activités d'assurance prêt hypothécaire, totalisaient 539 milliards de dollars (543 milliards au 31 décembre 2014).

En vertu de l'article 11 de la LNH, l'encours total des prêts assurés ne doit pas dépasser 600 milliards de dollars (600 milliards au 31 décembre 2014).

Suffisance du passif des contrats d'assurance prêt hypothécaire

La suffisance du passif est testée chaque trimestre par la direction de même que chaque année dans le cadre de l'évaluation actuarielle. Le passif au titre des primes représente une provision pour les règlements futurs et les charges connexes qui sont attendus à l'égard des primes non acquises des contrats d'assurance en vigueur. Ainsi, cette provision reflète les défauts qui ne sont pas encore survenus et, par conséquent, couvre la période allant de la date d'évaluation à la date de défaut (la date présumée à laquelle survient le défaut).

Selon le test de suffisance du passif effectué pour la Société, aucune provision pour insuffisance des primes n'est requise au 31 mars 2015.

11. TITRISATION

Cautionnements en vigueur

Le tableau qui suit présente le total des cautionnements en vigueur par programme, qui correspond à l'obligation maximale de remboursement du capital associée au cautionnement de paiement périodique.

(En milliards)	Au	
	31 mars 2015	31 décembre 2014
TH LNH ¹	213	213
OHC ²	208	209
Total	421	422

¹ Y compris un montant nul (0,5 milliard de dollars au 31 décembre 2014) de TH LNH détenus en tant que sûreté pour le PAPHA.

² Y compris 2,4 milliards de dollars (2,6 milliards au 31 décembre 2014) de placements qui sont éliminés dans le bilan consolidé trimestriel non audité.

En vertu de l'article 15 de la LNH, le montant total des cautionnements du capital en vigueur ne doit pas dépasser 600 milliards de dollars (600 milliards au 31 décembre 2014).

12. IMPÔT SUR LE RÉSULTAT

Le tableau qui suit présente les composantes de l'impôt sur le résultat.

(En millions)	Trois mois clos le 31 mars	
	2015	2014
Charge d'impôt exigible		
Charge d'impôt de la période considérée	117	127
Charge d'impôt différé		
Naissance et résorption de différences temporaires	(8)	-
Total de la charge d'impôt dans le résultat net	109	127
Charge (recouvrement) d'impôt sur les autres éléments du résultat global		
Gains (pertes) nets latents sur les instruments financiers disponibles à la vente	102	124
Reclassement des pertes (gains) nettes latentes des exercices antérieurs réalisées pendant la période	(1)	(4)
Réévaluations des montants nets au titre des régimes à prestations déterminées	(21)	(21)
Total de la charge d'impôt dans les autres éléments du résultat global	80	99
Total	189	226

13. RISQUE DE MARCHÉ

Le risque de marché découle des incidences financières défavorables de l'évolution des facteurs sous-jacents du marché, notamment les taux d'intérêt et de change et le cours des actions.

Valeur à risque (VAR)

Le risque de marché lié aux placements en valeurs mobilières des portefeuilles de placements des activités d'assurance prêt hypothécaire et de titrisation est évalué en appliquant des modèles de valeur à risque (VAR). La VAR est une technique utilisée pour mesurer la perte éventuelle maximale d'un portefeuille de placements pendant une période de détention précise et selon un niveau de confiance donné. Le 1^{er} janvier 2015, nous avons adopté une nouvelle méthode de calcul de la VAR afin de mieux tenir compte de la perte que pourraient entraîner des variations extrêmes dans notre portefeuille. La VAR au 31 décembre 2014 a été retraitée en conséquence.

La VAR au 31 mars 2015 pour les portefeuilles de placements des activités d'assurance prêt hypothécaire et de titrisation, selon un niveau de confiance de 95 % pendant une période de détention de 22 jours ouvrables, figure dans le tableau ci-après. La VAR est présentée séparément pour chaque facteur de risque de marché et pour l'ensemble du portefeuille. Les incidences de la diversification découlent du fait que la corrélation des risques de marché n'est pas parfaite. Il y a donc un avantage à diversifier les placements. Les chiffres de la VAR sont fondés sur les données historiques d'une année relativement aux cours et aux corrélations des marchés d'obligations et d'actions, et de 26 semaines relativement à la volatilité.

(En millions)	Au	
	31 mars 2015	31 décembre 2014
Placements en valeurs mobilières		
Disponibles à la vente		
Risque de taux d'intérêt	257	196
Risque lié aux actions	63	65
Incidences de la diversification	(63)	(65)
VAR totale	257	196

Sensibilité aux taux d'intérêt

Le risque de marché pour le portefeuille de prêts, de placements, d'emprunts et de swaps des activités d'aide au logement est évalué en fonction de la sensibilité aux variations des taux d'intérêt.

Le tableau qui suit présente les incidences d'une variation des taux d'intérêt sur les instruments financiers désignés à la juste valeur par le biais du résultat net.

(En millions)	Au			
	31 mars 2015		31 décembre 2014	
	Variation des taux d'intérêt -200 pb	+200 pb	Variation des taux d'intérêt -200 pb	+200 pb
Gains (pertes) nets latents	(21)	16	-	-

Les prêts et emprunts évalués au coût amorti sont également exposés au risque de taux d'intérêt. Le tableau qui suit présente l'incidence nette d'une variation des taux d'intérêt sur la juste valeur.

(En millions)	Au			
	31 mars 2015		31 décembre 2014	
	Variation des taux d'intérêt -200 pb	+200 pb	Variation des taux d'intérêt -200 pb	+200 pb
Hausse (baisse) de la juste valeur de l'actif net	(73)	74	(79)	72

Les produits d'intérêts nets des activités d'aide au logement sont aussi sensibles aux variations des taux d'intérêt. La variation défavorable maximale des produits d'intérêts nets, qui est limitée à 1,5 million de dollars selon notre politique, était de 0,1 million de dollars au 31 mars 2015 (0,1 million au 31 décembre 2014). Ce montant est calculé selon un degré de confiance de 95 % sur une période d'un an.

14. RISQUE DE CRÉDIT

Le risque de crédit représente les pertes financières potentielles découlant du défaut d'un emprunteur ou d'une contrepartie institutionnelle de remplir ses obligations contractuelles. Nous sommes exposés au risque de crédit provenant de diverses sources, notamment du défaut de paiement des emprunteurs par l'entremise des contrats d'assurance (note 10), et au risque de crédit de contreparties institutionnelles découlant des cautionnements en vertu du Programme des TH LNH et du Programme des OHC (note 11), des ententes de prêt (note 6), des placements en titres à revenu fixe et des transactions sur instruments dérivés.

Le risque de crédit lié à l'assurance prêt hypothécaire est géré en faisant preuve de prudence dans la conception des produits, la souscription des prêts et la gestion des cas de défaut, ainsi qu'en constituant des réserves en capital adéquates.

Le risque de crédit lié aux cautionnements de paiement périodique est géré en faisant preuve de diligence raisonnable dans l'approbation des émetteurs de TH LNH, en surveillant constamment la qualité du crédit d'un émetteur et sa conformité aux programmes, et en exigeant que tous les prêts hypothécaires sous-jacents aux TH LNH soient assurés contre les défauts de paiement des emprunteurs. Nous atténuons davantage ce risque en nous faisant attribuer tous les droits, titres et intérêts sur les prêts hypothécaires sous-jacents afin de toucher les paiements de capital et d'intérêts en cas de défaut d'un émetteur.

Le risque de crédit lié aux prêts consentis dans le cadre des activités d'aide au logement est en partie atténué grâce à des mesures comme des garanties d'emprunt par d'autres entités gouvernementales. Les pertes liées aux défauts de paiement peuvent être recouvrées auprès de divers ordres de gouvernement.

Dans le cadre du Programme des OHC, nous sommes exposés à un risque de crédit en cas de défaut des contreparties de swap. Ce risque est atténué en ne faisant affaire qu'avec des contreparties de swap hautement notées et en exigeant des sûretés fondées sur les notes.

La juste valeur des sûretés dans le cadre du Programme des OHC s'élevait à 217 050 millions de dollars au 31 mars 2015 (211 980 millions au 31 décembre 2014), ce qui comprend la juste valeur des sûretés des swaps détenues et la juste valeur des TH LNH et titres de réinvestissement qui nous sont vendus par les institutions financières canadiennes. La juste valeur des sûretés dans le cadre du PAPHA était nulle au 31 mars 2015 (2 026 millions de dollars au 31 décembre 2014).

Le risque de crédit lié aux placements en titres à revenu fixe et aux instruments dérivés est géré en appliquant des lignes de conduite, qui prévoient des notes minimales pour les contreparties et des limites de diversification pour les portefeuilles de placements par émetteur, note, durée et secteur d'activité, ainsi qu'en concluant des accords juridiques appropriés et en exigeant des sûretés pour les instruments dérivés.

Nous obtenons des sûretés financières de la part des contreparties de swap pour atténuer le risque de crédit découlant des transactions sur instruments dérivés. En cas de défaut d'une contrepartie, nous avons le droit de liquider la sûreté financière détenue pour compenser le montant dû par la contrepartie. La valeur des sûretés à l'égard de swaps était nulle au 31 mars 2015 (1 million de dollars au 31 décembre 2014).

15. INFORMATIONS SECTORIELLES

Tel qu'il est indiqué à la note 1, les états financiers consolidés trimestriels non audités reflètent les comptes des activités d'aide au logement, d'assurance prêt hypothécaire et de titrisation, qui sont toutes axées sur différents programmes appuyant nos objectifs. Les comptes de la FCH, une entité juridique distincte, sont comptabilisés au titre des activités de titrisation. Les résultats de chaque grand secteur d'activité sont établis conformément aux méthodes comptables décrites à la note 2 de notre *Rapport annuel 2014*. Certains éléments de la colonne « Activités d'aide au logement » ne s'appliquent pas à toutes les activités. Les actifs sont situés au Canada, où les produits sont constatés.

Les produits des secteurs à présenter sont générés comme suit :

- Les produits des activités d'aide au logement proviennent des crédits parlementaires et des produits d'intérêts sur les prêts;
- Les produits des activités d'assurance prêt hypothécaire sont constitués des primes d'assurance, des droits de demande et des produits de placements;
- Les produits des activités de titrisation proviennent des droits de cautionnement, des produits de placements et des produits d'intérêts sur les prêts.

Trois mois clos le 31 mars (En millions)	Activités d'aide au logement		Activités d'assurance prêt hypothécaire		Activités de titrisation		Éliminations		Total	
	2015	2014	2015	2014	2015	2014	2015	2014	2015	2014
Crédits parlementaires affectés aux programmes de logement	630	587	-	-	-	-	-	-	630	587
Primes et droits acquis	-	-	375	400	60	59	-	-	435	459
Produits d'intérêt nets										
Produits d'intérêts										
Prêts	109	122	-	-	1 146	1 305	-	-	1 255	1 427
Autres	19	16	-	-	-	-	(1)	(2)	18	14
	128	138	-	-	1 146	1 305	(1)	(2)	1 273	1 441
Charges d'intérêts	128	135	-	-	1 143	1 302	(19)	(24)	1 252	1 413
	-	3	-	-	3	3	18	22	21	28
Produits de placements	-	-	137	149	10	8	(12)	(10)	135	147
Gains (pertes) nets réalisés	-	-	4	56	1	-	-	(9)	5	47
Gains (pertes) nets latents	6	-	1	16	-	-	1	1	8	17
Autres produits	4	4	-	2	17	20	-	-	21	26
TOTAL DES PRODUITS ET DES CRÉDITS PARLEMENTAIRES	640	594	517	623	91	90	7	4	1 255	1 311
CHARGES										
Programmes de logement	630	587	-	-	-	-	-	-	630	587
Règlements d'assurance	-	-	87	102	-	-	-	-	87	102
Charges opérationnelles	5	5	56	57	26	27	-	-	87	89
	635	592	143	159	26	27	-	-	804	778
RÉSULTAT AVANT IMPÔT	5	2	374	464	65	63	7	4	451	533
Impôt sur le résultat	-	(2)	91	112	16	16	2	1	109	127
RÉSULTAT NET	5	4	283	352	49	47	5	3	342	406
Total des produits et des crédits parlementaires	640	594	517	623	91	90	7	4	1 255	1 311
Produits intersectoriels ¹	-	(1)	(12)	(19)	19	24	(7)	(4)	-	-
Produits externes et crédits parlementaires	640	593	505	604	110	114	-	-	1 255	1 311

¹ Les produits intersectoriels font référence à ce qui suit :

- pour les activités d'assurance prêt hypothécaire, les produits comptabilisés proviennent des placements en Obligations hypothécaires du Canada et des emprunts sur les marchés de capitaux;
- pour les activités d'aide au logement, les produits comptabilisés proviennent des placements en Obligations hypothécaires du Canada.

Au 31 mars 2015 et au 31 décembre 2014 (En millions)	Activités d'aide au logement		Activités d'assurance prêt hypothécaire		Activités de titrisation		Éliminations ¹		Total	
	2015	2014	2015	2014	2015	2014	2015	2014	2015	2014
ACTIF										
Trésorerie et équivalents de trésorerie	1 272	978	464	1 190	1	1	-	-	1 737	2 169
Titres acquis dans le cadre de conventions de revente	361	126	-	-	-	-	-	-	361	126
Placements en valeurs mobilières										
Désignés à la juste valeur par le biais du résultat net	1 042	1 194	89	87	1	1	(101)	(222)	1 031	1 060
Disponibles à la vente	-	-	22 625	21 939	2 325	2 223	(2 335)	(2 350)	22 615	21 812
Détenus à des fins de transaction	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Prêts										
Désignés à la juste valeur par le biais du résultat net	5 377	5 503	-	-	-	-	-	-	5 377	5 503
Prêts et créances	4 305	4 432	-	-	208 801	211 512	-	-	213 106	215 944
Intérêts courus à recevoir	156	211	160	103	1 040	411	(17)	(6)	1 339	719
Instruments dérivés	140	105	-	-	-	-	-	-	140	105
Montants à recevoir du gouvernement du Canada	433	285	-	-	-	-	-	-	433	285
Débiteurs et autres actifs	275	273	460	446	42	48	-	-	777	767
	13 361	13 107	23 798	23 765	212 210	214 196	(2 453)	(2 578)	246 916	248 490
PASSIF										
Titres vendus dans le cadre de conventions de rachat	-	-	220	325	-	-	-	-	220	325
Emprunts										
Désignés à la juste valeur par le biais du résultat net	7 880	7 691	-	-	-	-	(14)	(14)	7 866	7 677
Autres passifs financiers	4 419	4 533	-	-	208 801	211 512	(2 264)	(2 433)	210 956	213 612
Intérêts courus à payer	119	123	-	-	1 023	404	(17)	(6)	1 125	521
Instruments dérivés	37	31	-	-	-	-	-	-	37	31
Créditeurs et autres passifs	526	340	51	325	5	8	-	-	582	673
Passif au titre des régimes à prestations déterminées	227	190	351	284	9	5	-	-	587	479
Provision pour règlements	-	-	772	778	-	-	-	-	772	778
Primes et droits non acquis	-	-	5 422	5 575	588	592	-	-	6 010	6 167
Passif d'impôt différé	(5)	8	49	60	25	10	(42)	(33)	27	45
	13 203	12 916	6 865	7 347	210 451	212 531	(2 337)	(2 486)	228 182	230 308
CAPITAUX PROPRES DU CANADA	158	191	16 933	16 418	1 759	1 665	(116)	(92)	18 734	18 182
	13 361	13 107	23 798	23 765	212 210	214 196	(2 453)	(2 578)	246 916	248 490

¹ Les éliminations portées au bilan concernent les placements intersectoriels en Obligations hypothécaires du Canada et les emprunts sur les marchés de capitaux, de même que les débiteurs et créditeurs intersectoriels.

16. TRANSACTIONS ENTRE PARTIES LIÉES

Nous versons des droits au gouvernement du Canada en contrepartie de la garantie financière fournie par ce dernier à l'égard de nos activités d'assurance prêt hypothécaire et de titrisation. Ces droits, qui sont comptabilisés dans les charges opérationnelles, ont totalisé 3 millions de dollars (3 millions pour les trois mois clos le 31 mars 2014) pour les activités de titrisation et 2,6 millions de dollars (0,2 million pour les trois mois clos le 31 mars 2014) pour les activités d'assurance prêt hypothécaire.

Tous les autres renseignements sur les transactions significatives entre parties liées et les soldes sont fournis dans les notes pertinentes.

17. PASSIFS ÉVENTUELS

La SCHL fait l'objet de poursuites totalisant 24 millions de dollars (24 millions au 31 décembre 2014). Puisqu'il est actuellement impossible d'en prévoir le dénouement, aucune provision pour pertes n'a été comptabilisée. Nous ne prévoyons pas que la résolution finale de toute poursuite à laquelle nous sommes partie aura une incidence défavorable importante sur notre situation financière.

SOCIÉTÉ CANADIENNE D'HYPOTHÈQUES ET DE LOGEMENT

700, chemin de Montréal

Ottawa (Ontario)

K1A 0P7

Pour obtenir ce document, consultez le site Web de la SCHL (www.schl.ca) ou composez le 1-800-668-2642