

Mark Kanar

Gestion globale d'actifs CIBC

Suivi des gestionnaires

Michael Ryval

18 janv. 07

Selon ce gestionnaire, les obligations à rendement élevé pourraient surprendre les investisseurs.

Bien que les analystes s'accordent à dire que les obligations à rendement élevé devraient obtenir des rendements comparables à leur taux nominal, soit entre 6 % et 7 % en 2007, Mark Kanar est d'avis que cette catégorie d'actif pourrait enregistrer des gains surprenants.

« Je crois que nous pourrions obtenir des résultats légèrement supérieurs aux prévisions du consensus », affirme M. Kanar, gestionnaire du Fonds d'obligations canadiennes à haut rendement Renaissance, dont l'actif se chiffre à 115,5 millions \$, et vice-président, titres à revenu fixe mondiaux auprès de Gestion globale d'actifs CIBC à Toronto.

« Premièrement, l'économie se porte bien. Deuxièmement, il est très facile pour les émetteurs d'éviter de se retrouver en situation de cessation de paiement », précise M. Kanar. Il ajoute qu'habituellement, les sociétés en difficulté financière ont accès à des sources de financement alternatif qui leur évite de devoir se placer immédiatement sous la protection de la Loi sur les faillites.

M. Kanar, qui gère sensiblement de la même manière le Fonds d'obligations à haut rendement Talvest, de 64,5 millions \$, utilise un indice de référence composé à 70 % de l'indice des obligations à rendement élevé Scotia Capitaux, qui renferme une quinzaine d'obligations canadiennes. L'autre 30 % est constitué de l'indice Merrill Lynch des obligations américaines à rendement élevé, qui suit l'évolution de 1 000 obligations américaines à rendement élevé.

« Nous nous demandons comment nous pouvons nous différencier. Nous devons battre cet indice [canadien] par au moins 100 points de base », souligne M. Kanar. « C'est notre point de départ pour sélectionner les titres de créance. » L'année dernière, le fonds Renaissance a obtenu un rendement de 11,4 % avant les frais, comparativement à 10 % pour l'indice combiné. Cependant, déduction faite du ratio des frais de gestion de 1,92 %, le rendement du fonds est inférieur à celui du point de repère.

« L'important, ajoute M. Kanar, c'est de bien comprendre le risque. » Le potentiel de gain est peut-être de 10 à 20 cents par dollar investi, mais le risque de perte est souvent plus élevé et peut atteindre jusqu'à 70 cents par dollar investi. « Le marché est tellement plus sensible aux pertes qu'il faut être très prudent. C'est la raison pour laquelle nous préférons investir dans un plus grand nombre de titres. »

Le portefeuille compte 70 titres; une trentaine du côté canadien et une quarantaine provenant des États-Unis. En raison du mandat de placement du fonds, M. Kanar est toujours assujéti à la limite de 30 % relative aux biens étrangers dans les régimes enregistrés, qui a été abolie en 2005.

Étant donné que les obligations à rendement élevé ont des caractéristiques en commun avec les actions, M. Kanar s'intéresse à la santé financière de l'émetteur. « Je ne vise pas uniquement la croissance. Je cherche avant tout la stabilité du revenu et des bénéfices avant intérêts, impôts, dépréciation et amortissement. Le BAIIA est l'étalon or des titres à rendement élevé. »

L'obligation de Biovail qui arrivera à échéance en 2010 est l'un des principaux titres canadiens en portefeuille. M. Kanar a investi dans ce titre coté BB (faible) parce que son cours lui semblait « irrésistible ». Cette obligation, achetée il y a deux ans, affichait un taux de rendement à l'échéance de près de 9 %, ce qui reflète bien les difficultés que cette société de biotechnologie éprouvait à l'époque. « Le secteur traversait une période difficile, mais nous savions que ce géant de l'industrie avait les reins assez solides pour se tirer indemne de cette conjoncture peu clémente », de dire M. Kanar.

Fils d'un entrepreneur en construction de Toronto, M. Kanar s'est intéressé au domaine des placements après avoir fait carrière comme comptable. À l'adolescence, il a pris goût aux affaires en travaillant pour son père, puis pour le cabinet de comptables avec lequel son père faisait affaire.

Mark Kanar : Gestion globale d'actifs CIBC

M. Kanar a obtenu son baccalauréat en administration de l'Université York en 1980. Il a fait son stage auprès du cabinet d'experts-comptables Clarkson Gordon (un des ancêtres de Ernst & Young), pour ensuite y occuper le poste de directeur de la vérification de 1981 à 1986.

Ensuite, il a travaillé pendant quatre ans à la Banque de Montréal à titre de directeur des comptes dans la division des services financiers aux entreprises, où il s'occupait des moyennes entreprises. « Ce fut une progression naturelle pour moi », explique M. Kanar. « J'ai découvert ma vocation au fil des ans. C'est ainsi qu'on évolue en tant que professionnel. »

En 1991, M. Kanar a décroché un poste d'analyste des titres à rendement élevé à Elliott & Page, filiale de La Nord-américaine, compagnie d'assurance-vie, qui a ensuite été achetée par la Société Financière Manuvie. Par la suite, il a été promu gestionnaire de portefeuille principal au sein de l'équipe de la Manuvie, dont le portefeuille de titres à rendement élevé est évalué à 1,5 milliard \$.

En avril 2002, il a été recruté par la CIBC. En plus de gérer ces deux fonds, il supervise la gestion des portefeuilles institutionnels d'obligations à rendement élevé, qui totalisent environ 100 millions \$.

M. Kanar n'investit pas plus de 6 % de l'actif du fonds dans un seul titre. Le taux de rotation du fonds Renaissance est relativement élevé, soit 65,9 % en 2005, 103,4 % en 2004 et 122,8 % en 2003. « Je ne suis pas un investisseur qui a tendance à acheter et à conserver ses avoirs, dit-il. J'encaisse mes bénéfices et j'assume mes pertes. Puis, quand je le juge opportun, je me tourne vers un autre titre dont les caractéristiques sont plus attrayantes. »

Parfois, sa patience l'a récompensé. En 2005, il a conservé Allied Holdings, fabricant américain de pièces d'automobiles, malgré le fait que la société ait fait défaut sur ses obligations et que le cours de celles-ci ait chuté de 30 %.

Heureusement, l'entreprise a restructuré ses exploitations et le prix de l'obligation s'est redressé. « La cote de crédit a chuté aux bas-fonds, admet M. Kanar, mais en bout de ligne cela s'est bien terminé. »

Fonds gérés

Depuis	Nom du fonds	Actif total(000 \$)	Cote Étoile
	Talvest obligations à haut rendement	64 455 \$	Non Coté
sept./03	Renaissance obligations canadiennes à haut rendement	115 024 \$	Non Coté
		179 479 \$	
Données en date du		31 déc. 06	

À propos de l'auteur

Michael Ryval, qui contribue régulièrement à Morningstar, est un auteur pigiste de Toronto se spécialisant dans les domaines du placement et des affaires. Parmi les autres publications auxquelles il contribue, on retrouve Investment Executive, le Globe and Mail et FORUM.