

# INVESTMENT EXECUTIVE

LE JOURNAL CANADIEN DES CONSEILLERS FINANCIERS

■ DÉCEMBRE 2006

25, AVENUE SHEPPARD OUEST, BUREAU 100, TORONTO (ONTARIO) M2N 6S7 POSTES-PUBLICATIONS DE LA CONVENTION N° 40064924

## MEILLEUR GESTIONNAIRE

### Hugh McCauley d'Acuity opte pour une approche concertée

■ PAR JADE HEMÉON

**H**UGH McCAULEY, gestionnaire principal du Fonds en gestion commune de revenu élevé Acuity, s'enorgueillit du meilleur rendement sur dix ans, obtenu grâce à des analyses approfondies en matière d'investissements et à une capacité d'établissement de bases solides permettant d'éviter de perdre les gains d'importance.

Ces résultats ont permis à M. McCauley, Chef de la direction et de la gestion de portefeuille de la société Acuity Funds Ltd. de Toronto, d'être nommé gestionnaire de fonds commun de placement de l'année par le journal Investment Executive.

Bien que McCauley ait raison d'être fier du rendement du fonds dont il est responsable, il ne tarde pas à rendre hommage à l'équipe de gestion de fonds d'Acuity. Il dirige une équipe de cinq gestionnaires de portefeuille en charge de tous les fonds d'Acuity.

« C'est une chose que d'obtenir les meilleurs résultats dans le secteur des risques élevés. », déclare-t-il d'emblée. « C'est sans compter le fait que nous

obtenons des rendements stables et des risques légèrement inférieurs à la moyenne ».

Chaque gestionnaire d'Acuity est responsable de quelques segments du marché et il doit transmettre des renseignements sur les occasions de chaque fonds d'Acuity relativement à ces segments. Par exemple, en tant qu'expert du secteur de l'énergie, McCauley doit effectuer l'analyse des investissements sur tous les titres de ce segment, y compris les obligations de sociétés, les titres convertibles, les titres à faible capitalisation, les fiducies de revenu et les grandes entreprises versant des dividendes. Il est également responsable des secteurs des matériaux, des soins de santé et de la technologie de l'information.

« Lorsque nous rencontrons la direction d'une entreprise, nous sommes en mesure de poser des questions plus intelligentes que celles qui seraient posées par un généraliste », déclare McCauley, un homme dynamique qui s'exprime rapidement. « Plus nombreux sont les secteurs sous votre responsabilité, moins approfondies sont vos connaissances



NORM BETTS

« C'est une chose que d'obtenir les meilleurs résultats dans le secteur des risques élevés. C'est sans compter le fait que nous obtenons des rendements stables et des risques légèrement inférieurs à la moyenne, » déclare Hugh McCauley, gestionnaire de portefeuille chez Acuity Funds Ltd. de Toronto et gestionnaire de fonds de placement de l'année d'Investment Executive.

pour chacun de ces secteurs ».

L'ajout d'une entreprise à un portefeuille de fonds Acuity doit faire l'objet d'un consensus au sein de l'équipe. Si quelqu'un s'oppose à l'acquisition, ses préoccupations doivent être prises en compte. L'ajout au portefeuille se produit uniquement lorsque tous sont convaincus que le titre en question constitue un

bon investissement. Les avoirs sont fréquemment contrôlés, par l'entremise d'une réunion d'équipe formelle par mois et de réunions formelles ayant lieu presque tous les jours.

Les cinq gestionnaires de portefeuille d'Acuity possèdent des antécédents dans le domaine scientifique ou des connaissances en affaires. Ils possèdent tous des

compétences financières et analytiques, ainsi qu'un MBA ou un diplôme d'analyste financier agréé (CFA), ou encore les deux. Par exemple, McCauley est diplômé en génie et en physique, alors que son collègue Martin Grosskopf est titulaire d'une maîtrise en science de l'environnement. David Stonehouse est ingénieur géologue, Warren Fenton pos-

## Expérience pratique de travail exigée

sède de l'expérience professionnelle en produits de consommation et en techniques marchandes, et Spencer Mellish a œuvré au sein de l'industrie pharmaceutique. De plus, Ian Ilnatowycz, fondateur, président et stratège principal de l'entreprise, détient un diplôme de premier cycle en science et en pharmacologie.

« Les membres de notre équipe mettent de l'avant une méthodologie scientifique et ils procèdent à des analyses rigoureuses », précise M. McCauley. « Notre formation scientifique approfondit nos analyses. »

Le fonds de revenu élevé a reçu le plus de points dans le cadre de l'analyse concertée d'Investment Executive. Les fonds se voient attribuer des points pour chaque année de rendement positif, pour leur classement par quartile et pour avoir obtenu, sur une base annuelle, des résultats supérieurs à la moyenne de leur catégorie d'actifs. Investment Executive prend également en considération les rendements cumulés sur une période de dix ans, le ratio des frais de gestion et la corrélation du fonds en question à l'indice de marché correspondant.

Les investisseurs ont récolté les fruits du Fonds en gestion commune de revenu élevé Acuity au cours de la dernière décennie, pourvu qu'ils étaient prêts à investir un montant minimal de 150 000 \$. Pour les personnes qualifiées d'investisseurs agréés, 50 000 \$ suffisaient pour investir.

Au cours des dix dernières années, le fonds s'est positionné dans le premier quartile, sauf en 1999, en plein cœur du boom technologique, à l'époque où le marché boudait les actions conservatri-

ces donnant droit à des dividendes comprises dans le portefeuille au profit des alléchantes occasions de la « nouvelle économie ». Le rendement annuel moyen composé du fonds, dont la valeur s'établit à 1,1 milliard de dollars, au cours des dix dernières années en date du 31 octobre était de 15,1 %. Une croissance bien supérieure au rendement médian de 6,8 % obtenu par les fonds équilibrés canadiens, mesuré par la société Morningstar Canada. Et pour les personnes soucieuses du montant des frais de gestion, le faible RFG du fonds, s'établissant à seulement 0,1 %, signifie tout simplement que la majeure partie des gains est empochée par les participants. Il existe également une version ordinaire de fonds commun de placement, avec un placement minimal de 500 \$ et un RFG de 2,36 %, offrant évidemment des rendements inférieurs.

McCauley, un homme marié, père de deux enfants, s'est joint à Acuity en 1996. Ayant obtenu un baccalauréat ès sciences de la faculté de génie de l'université McMaster en 1986, il a achevé, deux ans plus tard, un MBA à la même université. Il a tout d'abord travaillé pour la petite entreprise de son père, spécialisée en réparation d'équipement pneumatique. Il a également œuvré dans des laboratoires scientifiques et des unités de fabrication, réalisant une étude d'efficacité pour le compte d'une usine de verre.

« L'analyste ou l'analyste financier agréé moyen n'a jamais mis les pieds dans un laboratoire ou une usine », déclare McCauley. « Lorsque les analystes évaluent une entreprise spécialisée dans un secteur technologique, ils

doivent parfois se résoudre à croire les déclarations de la direction. Pour ma part, j'ai travaillé sur place, les manches retroussées, et je possède une expérience pratique approfondie. »

McCauley a également occupé, pendant sept ans, diverses fonctions à la Banque de Montréal et au Groupe Financier Banque TD, tout d'abord au service de gestion des crises, ensuite dans le service des ressources humaines et, finalement, au sein du service de la trésorerie. La première tâche qui lui a été confiée à sa venue chez Acuity, il y a 10 ans, consistait en l'analyse des fiducies de revenu, qui, à l'époque, n'étaient pas encore populaires.

Les actifs du Fonds en gestion commune de revenu élevé Acuity sont répartis dans trois catégories peu corrélées les unes aux autres - les actions donnant droit à des dividendes, les obligations et les fiducies de revenu. Le montant placé dans chaque catégorie d'actif peut varier de 25 à 50 %. Actuellement, 42 % des actifs est réparti dans les actions canadiennes donnant droit à des dividendes, 6 % dans les actions étrangères donnant droit à des dividendes, 26 % dans les obligations de sociétés et d'État, et 26 % dans des fiducies de revenu. Le fonds verse une distribution mensuelle correspondant à un taux annuel de 6 %.

Le volet lié aux revenus est conservateur, la majorité des actifs étant placée dans les obligations d'État et le reste dans des obligations de gouvernements provinciaux et de société de première qualité. Relativement aux capital-actions, lorsqu'il procède à l'acquisition de fiducies de revenu ou d'actions,

McCauley s'intéresse au potentiel commercial de l'entité émettrice. Il se considère comme un gestionnaire visant « la croissance à prix raisonnable ». Le portefeuille d'actions du fonds obtient, en moyenne, un coefficient de capitalisation des bénéfiques inférieur à l'indice composite S&P/TSX, ainsi qu'un taux de croissance des bénéfiques et un taux de rendement sur les capitaux supérieurs à ce dernier. Les fiducies ont pour leur part des ratios de distribution inférieurs à ceux de l'indice tout en enregistrant une croissance supérieure des flux monétaires.

« Nous ne procédons pas à l'achat d'actions surévaluées au goût du jour et nous ne sommes pas des gestionnaires axés sur la valeur profonde et à l'affût de titres en grande difficulté ou sur le point de remonter », déclare-t-il. « Nous nous intéressons à la croissance et aux avantages exclusifs. »

Les avantages exclusifs peuvent être liés à de la technologie ou à un système de distribution d'avant-garde, à la force d'une marque ou à la capacité de fabriquer un produit plus rapidement et à moindre coût. McCauley prend également en considération l'expérience et la compétence en matière de gestion, la solidité du bilan, les liquidités disponibles et une évaluation attrayante. Les liquidités disponibles peuvent permettre d'investir dans l'amélioration des opérations, de procéder à des acquisitions, d'augmenter la valeur des dividendes ou de racheter des actions.

Au cours des derniers mois, le fonds Acuity a été affecté par la décision du gouvernement fédéral de commencer à

imposer les fiducies de revenu d'ici quatre ans. En raison de sa pondération élevée dans les fiducies, la valeur du fonds a légèrement diminué. Cette diminution n'a toutefois pas affecté de manière négative les résultats impressionnants du fonds au chapitre des rendements des douze derniers mois. En évaluant 152 périodes de douze mois au cours des cinq dernières années, Morningstar a conclu que la meilleure période enregistrée par le fonds s'est traduite par un gain de 44,7 %, alors que la plus mauvaise période a entraîné une perte de 8,3 %. Cette évaluation témoigne de la volatilité négative limitée du fonds.

McCauley ne croit pas que les modifications en matière d'imposition élimineront les occasions disponibles dans le secteur des fiducies de revenu. Il estime plutôt que les fiducies deviendront simplement semblables aux titres producteurs de dividendes. Certaines fiducies s'échangent actuellement à une valeur moindre que leurs homologues en actions communes, et elles représentent des occasions de placement intéressantes. McCauley apprécie les entreprises qui versent une distribution considérable, tout en conservant un niveau appréciable de liquidités pour investir dans le développement et la croissance de leurs affaires.

« La capacité de distribuer des revenus est toujours possible avec les titres », déclare McCauley. « Une entreprise doit disposer de liquidités excédentaires afin de verser des dividendes. Cela nécessite un certain degré de discipline financière. »

**IE**