



MARS 2008

LES PORTEFEUILLES GÉRÉS PAR GESTION GLOBALE D'ACTIFS CIBC À L'ABRI DES PROBLÈMES DU PCAA

Au début de cette année, l'agence de notation des obligations DBRS a baissé la cote de deux fiducies de la Banque de Montréal (BMO) reposant sur du papier commercial adossé à des actifs, Apex Trust et Sitka Trust, et les a par la suite placées « sous observation avec des implications négatives », avertissant que les créanciers étaient en mesure de forcer leur mise sous séquestre. BMO a déjà radié 210 millions de dollars se rapportant à Apex et Sitka et a averti qu'elle radiera encore 495 millions de dollars si aucune restructuration n'a lieu.

Cela a suscité des craintes au sujet du marché du PCAA (papier commercial adossé à des actifs) commandité par les grandes banques qui était auparavant intouché et a poussé certains investisseurs à se demander s'ils voulaient garder du PCAA bancaire dans leurs portefeuilles.

« Bon nombre de programmes de PCAA dont on parle dans les nouvelles, y compris ceux d'Apex Trust et de Sitka Trust, contiennent des actifs financiers structurés. Nous ne possédons pas de titres d'Apex ou de Sitka ni d'aucune autre fiducie ayant des actifs financiers structurés, dit Steven Dubrovsky, premier vice-président, Revenu fixe et marché monétaire à l'échelle mondiale. Gestion globale d'actifs CIBC a investi dans six autres programmes de PCAA de grande qualité de BMO. »

Gestion globale d'actifs CIBC s'efforce de faire preuve d'une grande diligence dans ses examens de solvabilité et, à ce titre, Amanda McPherson, vice-présidente chargée de l'équipe des titres à revenu fixe à l'échelle mondiale, est responsable de l'analyse du crédit des placements de qualité dans tous les portefeuilles canadiens d'obligations et du marché monétaire et préside les réunions de surveillance stricte du crédit.

« Les programmes de PCAA bancaire que nous achetons ont une liquidité de type mondial – avec des marges de crédit en garantie, dit-elle. Ils portent tous la cote R-1 (élevé), la plus haute qualité. Si une banque devait avoir des problèmes à financer du PCAA à l'échéance, nous aurions accès à la marge de crédit du fournisseur de liquidité pour financer les émissions qui ne pourraient pas être renouvelées. »

Le marché du PCAA bancaire au Canada comprend 29 fiducies avec près de 80 milliards de dollars de billets en circulation. Sur ce total, selon DBRS, BMO représente environ 22,5 milliards de dollars, ce qui en fait le principal acteur sur ce terrain au Canada. Selon DBRS, environ 6 %, ou près de 4,8 milliards de dollars de tous les émetteurs de PCAA canadiens n'ont pas de liquidité de type mondial.

« Les programmes de PCAA dans les portefeuilles que nous gérons bénéficient d'actifs solides, diversifiés et stables, et ils restent des investissements intéressants pour les portefeuilles de nos clients », dit Steven Dubrovsky.