

# Principaux thèmes de placement en 2013

La crise financière de 2008 s'est amorcée il y a près de cinq ans, ce qui correspond, à peu de choses près, à un cycle de marché complet dans des conditions normales. La confiance des investisseurs reste fragile à un moment où les marchés demeurent perturbés par quantité de problèmes.

Les investisseurs doivent réaliser que le recul actuel s'inscrit dans la foulée de l'une des bulles de crédit les plus importantes auxquelles notre génération ait assisté et que le marché est toujours en train de se redresser. Par conséquent, la patience sera l'une des grandes vertus dont il faudra faire preuve pour

connaître le succès dans pareil marché au cours des trois à cinq prochaines années, car les politiques monétaires et budgétaires traditionnelles ne suffiront pas, à elles seules, à redresser la situation. À l'heure où les banques centrales continuent de privilégier les mesures non traditionnelles, construire un portefeuille économique est faible et que la volatilité domine demeurera le défi principal en 2013. Nous allons aborder ci-dessous un certain nombre de thèmes importants que nous mettons de l'avant pour la prochaine année et qui plairont à l'investisseur patient, dont le souci premier est la plus-value à long terme.



## Actions privilégiées

Les actions privilégiées sont devenues beaucoup plus attrayantes depuis la crise financière, car elles affichent maintes caractéristiques qui favorisent les investisseurs. Non seulement offrent-elles un taux de rendement supérieur aux actions ordinaires équivalentes, mais leurs distributions sont également fiscalement avantageuses par rapport à celles des titres à revenu fixe puisqu'elles sont imposées comme des dividendes. De plus, comme les actions privilégiées ont une valeur nominale, elles sont moins volatiles dans des conditions normales de marché. Il faut également considérer la faible corrélation des actions privilégiées par rapport aux actions et aux obligations, ce qui fait d'elles une composante idéale pour la diversification dans le processus de répartition de l'actif de l'investisseur.

*Pour plus de détails sur les occasions offertes par les actions privilégiées en 2013, veuillez consulter la page 3; occasions de placement en 2013 : Actions privilégiées.*



## Titres de créance des marchés émergents

Malgré la situation économique plus attrayante qu'on observe dans la plupart des marchés développés, les finances publiques de bon nombre d'États industriels demeurent mal en point. D'autre part, beaucoup de pays émergents ont réalisé des progrès considérables durant la dernière décennie et affichent maintenant un ratio dette/produit intérieur brut (PIB) inférieur à celui de pays comme les États-Unis et le Japon. Puisque bon nombre de pays émergents n'ont pas eu besoin de faire appel à des politiques monétaires expansionnistes du fait de la plus grande stabilité de leur économie, les taux de rendement de leurs obligations souveraines ont été comparativement plus élevés que ceux des titres comparables des pays développés. Les obligations des marchés émergents sont donc devenues une source de rendement et de diversification pour les portefeuilles.

*Pour plus de détails sur les occasions offertes par les titres de créance des marchés émergents en 2013, veuillez consulter la page 4; occasions de placement en 2013 : Titres de créance des marchés émergents.*



## Secteur nord-américain de l'énergie

Nous estimons que les produits de base, en général, resteront plus volatils en 2013; cependant, un secteur qui offrira, à notre avis, des occasions attrayantes est celui de l'énergie, en particulier le segment du gaz naturel. En Amérique du Nord, le prix du gaz demeure déprimé depuis plusieurs années, car la technologie de la fracturation hydraulique a entraîné une offre abondante de gaz. À l'heure où l'économie américaine se rétablit lentement et où persistent les tensions géopolitiques au Moyen-Orient, le prix du pétrole restera sans doute élevé; dans ce contexte, le gaz naturel présente une solution de rechange à faible coût par rapport au pétrole. Les sociétés gazières nord-américaines présentent, à l'heure actuelle, une évaluation attrayante à un moment où leur produit s'impose à un rythme accéléré. Sans compter que le prix du gaz en Amérique du Nord est moins élevé qu'à l'étranger.

*Pour plus de détails sur les perspectives du secteur nord-américain de l'énergie en 2013, veuillez consulter la page 5; occasions de placement en 2013 : Secteur nord-américain de l'énergie.*



## Dividendes de sociétés canadiennes

Puisque la Réserve fédérale américaine continue de niveler la courbe des taux, la Banque du Canada devra vraisemblablement maintenir, elle aussi, ses taux bas; sinon, le dollar canadien risque de monter en flèche. Même si nous croyons que les taux d'intérêt monteront beaucoup plus tôt au Canada qu'aux États-Unis, les taux obligataires inférieurs inciteront les actions à dividendes à s'échanger à prime puisque les investisseurs se tourneront vers d'autres actifs pour compenser leur manque à gagner. En outre, pendant que les marchés émergents délaissent les investissements dans les infrastructures pour se tourner davantage vers la consommation intérieure afin de soutenir leur économie, les secteurs connexes aux matériaux, qui ont tendance à ne pas verser de dividendes, pourraient connaître des difficultés persistantes.

*Pour plus de détails sur les occasions offertes par les dividendes de sociétés canadiennes en 2013, veuillez consulter la page 6; occasions de placement en 2013 : Dividendes de sociétés canadiennes.*

## Actions privilégiées

« Non seulement offrent-elles un taux de rendement supérieur aux actions ordinaires équivalentes, mais leurs distributions sont également fiscalement avantageuses par rapport à celles des titres à revenu fixe puisqu'elles sont imposées comme des dividendes. »



**Alfred Lee**, gestionnaire de portefeuille principal du FINB BMO échelonné S&P/TSX actions privilégiées, a exprimé ses vues sur.



### Aperçu

- 1) Au cours des dernières années, le marché des actions privilégiées a vu sa taille augmenter sensiblement. Pourquoi y a-t-il une telle demande d'actions privilégiées?**
  - Depuis quelques années, les investisseurs s'intéressent aux actions privilégiées parce qu'elles présentent une faible volatilité et un taux de rendement plus élevé dont leur portefeuille a besoin.
  - Et puis, comme davantage d'entreprises ont émis des actions privilégiées ces dernières années, cette catégorie d'actif jouit maintenant d'une plus grande diversification sectorielle.
- 2) Quel est le risque principal que présente cette catégorie d'actif en 2013?**
  - Le risque principal que présentent les actions privilégiées est l'impact négatif d'une hausse des taux d'intérêt dans le proche avenir.
  - La promesse faite par la Réserve fédérale américaine de maintenir les taux d'intérêt bas tant que le taux de chômage restera supérieur à 6,5 % menottera très certainement la Banque du Canada et sa politique des taux d'intérêt. Cependant, nous nous attendons à ce que les taux d'intérêt montent beaucoup plus tôt au Canada, ce qui pourrait exercer des pressions sur les actifs sensibles aux taux d'intérêt comme les actions privilégiées perpétuelles classiques.
- 3) Le FINB BMO échelonné S&P/TSX actions privilégiées (ZPR) n'est constitué que d'actions privilégiées à taux révisable. Dans quelle mesure cela profite-t-il aux investisseurs?**
  - Les actions privilégiées à taux révisable ont un dividende qui s'ajuste au taux d'intérêt courant, ainsi qu'un écart prédéterminé qui est habituellement de cinq ans.
  - Lorsque les taux montent, cela permet un ajustement à la hausse du taux de dividende.
- 4) Ce FNB emploie aussi une structure d'échelonnement. Comment cela diminue-t-il davantage le risque de taux d'intérêt?**
  - En groupant les actions privilégiées dont le taux est révisé la même année et qui appartiennent à la même catégorie d'échéance, puis en pondérant à parts égales chaque catégorie d'échéance, le FNB est en mesure de répartir le risque de taux d'intérêt, un peu comme le fait une échelle d'obligations ou de CPG.
  - Le FNB utilise un échelonnement sur cinq ans; par conséquent, 20 % du portefeuille s'ajuste au niveau courant des taux d'intérêt ou est racheté par l'émetteur chaque année.

### Indice des actions privilégiées

- 1) Comment l'indice S&P/TSX des actions privilégiées échelonnées est-il construit?**
  - Les positions doivent répondre à des conditions minimales pour ce qui est de leur taille, de leur liquidité et de la qualité du crédit.
  - Recomposition et rééquilibrage trimestriels.
  - Les actions dont le taux est révisé la même année sont groupées avec chaque catégorie d'échéance de manière à constituer des portions égales au sein du portefeuille.
- 2) Les investisseurs peuvent-ils construire de leur propre chef un portefeuille semblable?**
  - Même l'investisseur le mieux capitalisé aurait du mal à atteindre le même niveau de diversification.
  - La diversification du portefeuille contribue à réduire le risque de l'émetteur ainsi que le risque de liquidité.
  - L'indice que notre FNB réplique comporte près de 100 titres différents, liquides et de grande qualité, ce qu'un investisseur individuel aurait beaucoup de mal à reproduire.

### Comment puis-je investir dans les actions privilégiées?

**Fonds d'investissement :** Fonds de dividendes mensuels BMO Guardian Ltée

Codes de fonds	FA	FR	FVD	F
Fonds mutuel	GGF588	GGF909	GGF188	
F				GGF720

**FNB :** FINB BMO échelonné S&P/TSX actions privilégiées

Symbole boursier  
**ZPR**

# Occasions de placement en 2013 : Titres de créance des marchés émergents

« Puisque bon nombre de marchés émergents n'ont pas eu besoin de faire appel à des politiques monétaires expansionnistes du fait de la plus grande stabilité de leur économie, les taux de rendement de leurs obligations souveraines ont été comparativement plus élevés que ceux des titres comparables des pays développés. »



**Curtis A. Mewbourne** est le gestionnaire de portefeuille du Fonds d'obligations mondiales stratégiques BMO Guardian, et a exprimé ses vues sur la catégorie des titres de créance

## Aperçu

- 1) À votre avis, quels segments des titres de créance des marchés émergents présentent le meilleur potentiel en 2013?
  - Les émetteurs d'entités quasi souveraines dans des pays de grande qualité comme le Brésil, le Mexique et la Russie présentent une dynamique de croissance attrayante, comparable à celle des pays émergents, sans compter que leurs titres comportent une prime d'écart.
- 2) Quel est le facteur principal qui vous fait croire que ces segments afficheront une belle tenue en 2013?
  - Par rapport aux pays développés, les pays émergents offrent de belles perspectives de croissance en raison d'une meilleure santé financière et de la demande provenant d'une classe moyenne en pleine expansion.
- 3) Quels sont les données ou événements les plus importants que vous surveillez à l'heure actuelle dans le secteur?
  - La croissance négative en Europe et la baisse de la croissance en Chine gênent la demande des produits de base; elles auront un impact défavorable sur les obligations dans les secteurs des matières premières et de l'énergie.
- 4) Comment positionnez-vous le portefeuille pour 2013?
  - Nous avons positionné le portefeuille dans des pays émergents de plus grande qualité qui présentent de solides fondamentaux de crédit.
  - Le portefeuille surpondère le Brésil et la Russie, en privilégiant les obligations d'entités quasi souveraines comme Petrobras, Gazprom et SBERBank.
  - Nous continuons de sous-pondérer les taux d'intérêt américains au profit de ceux des marchés émergents locaux afin d'obtenir des taux de rendement réels plus élevés.

## Exemple de position

- 1) Quelle est votre position favorite dans le portefeuille à l'heure actuelle?
  - Gazprom
- 2) Quelles données vous amènent à tirer cette conclusion?
  - Écart positif attrayant par rapport aux obligations souveraines russes.
  - Le ratio dette nette/BAIIA\* de 0,6 dénote un solide bilan.
  - Flux de trésorerie positifs de 50 \$ par baril de pétrole en raison d'une production antérieure à faible coût.
- 3) Quel est le risque principal de la position?
  - Le poids stratégique du gouvernement russe n'est pas toujours conforme aux intérêts des porteurs d'obligations.
- 4) Quelles sont les données les plus importantes de la position que vous surveillez en ce moment même?
  - L'impact des dépenses en immobilisations, du fonds de roulement et des acquisitions stratégiques éventuelles sur les flux de trésorerie.

\* Bénéfice avant intérêts, impôts et amortissements

## Comment puis-je investir dans les titres à revenu fixe des marchés émergents?

**Fonds d'investissement** : BMO Fonds d'obligations mondiales stratégiques

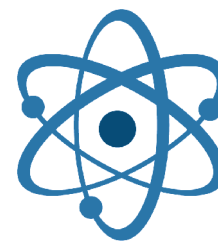
Code de fonds  
**GGF70736**

**FNB** : FINB BMO obligations de marchés émergents couvert en dollars canadiens

Symbole boursier  
**ZEF**

# Occasions de placement en 2013 : Secteur nord-américain de l'énergie

« À l'heure où l'économie américaine se rétablit lentement et où persistent les tensions géopolitiques au Moyen-Orient, le prix du pétrole restera sans doute élevé; dans ce contexte, le gaz naturel présente une solution de rechange à faible coût par rapport au pétrole. »



**Rob Taylor**, le gestionnaire de portefeuille du Fonds de ressources BMO Guardian et de la Catégorie mondiale énergie BMO Guardian, a exprimé ses vues sur le secteur nord-américain de l'énergie en 2013.

## Aperçu

- 1) À votre avis, quel segment du secteur nord-américain de l'énergie présente le meilleur potentiel en 2013?
  - Celui des sociétés gazières – tant les sociétés d'exploration que les sociétés de production de gaz naturel ainsi que les entreprises de services, dont les sociétés spécialisées dans le forage et la fracturation hydraulique.
- 2) Quel est le principal facteur qui vous indique que ce segment affichera une belle tenue en 2013?
  - La hausse des températures a entraîné une baisse sous la normale des niveaux d'activité; nous pourrions assister à une montée soudaine du prix du gaz naturel dans les 12 prochains mois.
- 3) Quels sont les données ou événements les plus importants que vous surveillez à l'heure actuelle dans le secteur?
  - Plusieurs problèmes éventuels de nature macroéconomique pourraient avoir un impact sur le secteur, les suivants notamment : la crise de la dette toujours irrésolue en Europe; les difficultés économiques liées à la hausse des impôts aux États-Unis; les discussions imminentes sur le plafond de la dette dans ce pays; la décélération de la croissance en Chine.
  - Les tensions au Moyen-Orient continuent de monter, ce qui pourrait perturber grandement les approvisionnements en pétrole.
- 4) Comment positionnez-vous les portefeuilles en 2013?
  - Nous allons surpondérer le segment du gaz naturel et sous-pondérer les titres pétroliers.
  - Notre positionnement sera plutôt défensif, car nous allons privilégier les sociétés de grande qualité axées sur la croissance.
  - Le portefeuille privilégie les titres de moyenne capitalisation qui présentent d'excellentes perspectives en matière de ressources.

## Exemple de position

- 1) Quel est votre titre favori dans le portefeuille à l'heure actuelle?
  - Paramount Resources
- 2) Qu'est-ce qui vous amène à tirer cette conclusion?
  - Paramount possède des actifs supérieurs à la moyenne et jouit de l'un des meilleurs profils de croissance comparativement à ses pairs.
- 3) Quel est le risque principal du titre?
  - Paramount conserve un niveau d'endettement supérieur à la moyenne, ce qui présente un risque quant à sa capacité de confiner sa dette à l'intérieur d'une marge sûre et de poursuivre son expansion.
- 4) Quelle est la donnée ou le facteur le plus important que vous surveillez concernant le titre en ce moment même?
  - La première donnée que nous surveillons étroitement est le niveau de production de l'entreprise.
  - L'entreprise peut augmenter son niveau de production actuel sur l'horizon à plus long terme, ce dont ne rend pas compte le cours du titre pour l'instant.

## Comment puis-je investir dans le secteur nord-américain de l'énergie?

**Fonds d'investissement** : BMO Fonds de ressources

Code de fonds  
**GGF70137**

**Fonds d'investissement** : BMO Catégorie mondiale énergie

Code de fonds  
**GGF70236**

**FNB** : FINB BMO équilibré S&P/TSX pétrole et gaz

Symbole boursier  
**ZEO**

**FNB** : FINB BMO contrats à terme sur produits énergétiques

Symbole boursier  
**ZCE**

# Occasions de placement en 2013 : Dividendes de sociétés canadiennes

« Comme les taux d'intérêt monteront beaucoup plus tôt au Canada qu'aux États-Unis, les taux obligataires inférieurs inciteront les actions à dividendes à s'échanger à prime puisque les investisseurs se tourneront vers d'autres actifs pour compenser leur manque à gagner. »



**Lutz Zeitler et Phil Harrington,**  
les gestionnaires de portefeuille du  
Fonds de dividendes BMO Guardian,  
ont exprimé leurs vues sur la catégorie  
des dividendes de sociétés canadiennes  
en 2013.

## Aperçu

- 1) À votre avis, quels segments des dividendes de sociétés canadiennes offrent les meilleures perspectives en 2013?
  - Banques – véhicules de rendement sous-estimés; les appréhensions liées au ralentissement du marché immobilier résidentiel et aux marges nettes d'intérêts (MNI) sont exagérées.
  - Les règles hypothécaires plus strictes dans le marché canadien de l'habitation aideront le Canada à éviter une bulle immobilière du type de celle que les États-Unis ont connue.
  - Il est à prévoir que les taux d'intérêt commenceront à monter lentement en 2013, ce qui favorisera le secteur bancaire, car les pressions exercées sur les MNI seront moins fortes et l'expansion économique attendue contribuera à accroître le niveau des prêts.
  - Le thème des taux de rendement ne devrait pas s'atténuer puisque les caractéristiques démographiques, la volatilité boursière et la faiblesse soutenue des taux obligataires persisteront.
- 2) Quel est le principal facteur qui vous indique que ces segments afficheront une bonne tenue en 2013?
  - La croissance de l'emploi et des prêts, car ces éléments nous donneront une bonne indication de la situation économique et nous confirmeront sans doute que les taux obligataires amorceront une lente montée en 2013.
- 3) Quels sont les données ou événements les plus importants que vous surveillez à l'heure actuelle dans le secteur?
  - L'écart entre le taux préférentiel et les taux des obligations d'État est un bon indice des marges bancaires.
  - L'issue des événements dans la zone euro est également importante; elle aura une incidence non seulement sur l'humeur des investisseurs à l'égard des marchés boursiers en général, mais aussi sur leur sentiment envers le segment bancaire en particulier.
- 4) Comment positionnez-vous le portefeuille en 2013?
  - Nous surpondérons les banques, en particulier celles qui profiteront de l'expansion des MNI grâce à une solide base de dépôts de particuliers ainsi qu'à de belles perspectives de croissance du côté des prêts aux particuliers et aux entreprises.

## Exemple de position

- 1) Quel est votre titre favori dans le portefeuille en ce moment?
  - Banque de Nouvelle-Écosse
- 2) Qu'est-ce qui vous amène à tirer cette conclusion?
  - L'accent mis sur la croissance dans les marchés qui ont des caractéristiques démographiques favorables et qui sont « sous-équipés » au plan bancaire offre un bon potentiel de croissance.
  - L'acquisition d'ING Direct contribue à diminuer les coûts de financement et offre des possibilités de vente croisée.
- 3) Quel est le risque principal que présente le titre?
  - Un affaiblissement de l'activité économique pourrait comprimer les MNI et gêner la rentabilité.
- 4) Quelle est la donnée ou l'événement le plus important que vous surveillez concernant le titre en ce moment même?
  - Les pertes sur prêts, car elles pourraient signaler un affaiblissement de l'activité économique.

## Comment puis-je investir dans les dividendes de sociétés canadiennes?

Fonds d'investissement : BMO Fonds de dividendes

Code de fonds  
GGF70146

FNB : FNB BMO canadien de dividendes

Symbole boursier  
ZDV



Ce document est fourni à titre informatif seulement. L'information qu'il contient ne constitue pas une source de conseils en placement et ne doit pas être considérée comme telle. Les placements doivent être évalués en fonction de la situation de chaque investisseur. Il est préférable, en toute circonstance, d'obtenir l'avis de professionnels. Toute l'information contenue dans le présent document est constituée d'opinions exprimées par les gestionnaires interviewés. Les fonds d'investissement BMO et les fonds BMO Guardian sont offerts par BMO Investissements Inc., un cabinet de services financiers et une entité juridique distincte de la Banque de Montréal. Les fonds d'investissement peuvent comporter des frais de courtage, des commissions de suivi, des frais de gestion et d'autres frais. Veuillez lire le prospectus portant sur les fonds d'investissement avant d'investir. Les fonds d'investissement ne sont pas garantis, leur valeur fluctue fréquemment, et leur rendement passé n'est pas indicatif de leur rendement futur.

<sup>MD</sup> Marque de commerce déposée de la Banque de Montréal, utilisée sous licence.

Les FNB BMO sont gérés et administrés par BMO Gestion d'actifs inc., une société de gestion de fonds d'investissement et de gestion de portefeuille et une entité juridique distincte de la Banque de Montréal. Les placements dans des fonds négociables en bourse peuvent comporter des frais de courtage, des frais de gestion et d'autres frais. Les taux de rendement indiqués sont les taux de rendement composés annuels historiques globaux et tiennent compte de l'évolution de la valeur des parts et du réinvestissement de tous les montants distribués, mais non des commissions ni de l'impôt payables par le porteur de parts, lesquels auraient réduit le rendement. Veuillez lire le prospectus avant d'investir. Les fonds négociables en bourse ne sont pas garantis, leur valeur fluctue fréquemment et leur rendement passé n'est pas indicatif de leur rendement futur. BMO Gestion mondiale d'actifs comprend BMO Gestion d'actifs inc., BMO Investissements Inc., BMO Asset Management U.S. et des sociétés de gestion de placements spécialisés de BMO.