

# Perspectives des

FNB pour 2025 :

Renforcer l'assise du portefeuille  
grâce à une répartition active



Fonds négociés en bourse

## INTRODUCTION

Aperçu du marché  
des FNB

Bipan Rai

**Bipan Rai, chef, FNB et Solutions  
structurées, Fonds négociés en bourse  
BMO Gestion mondiale d'actifs**

Le segment canadien des FNB continue de se développer. Selon les estimations publiées jusqu'à la fin de novembre de l'an dernier, la valeur des actifs sous gestion dans les FNB dépassait alors 565 milliards de dollars<sup>1</sup>. Cela représente une hausse importante par rapport à l'année précédente (380 milliards de dollars) et témoigne de la popularité croissante des FNB en tant qu'outil de placement.

Par catégorie d'actif, sur le nombre total de créations nettes, les FNB d'actions ont contribué à 58 %, menés par des fonds qui reproduisent les indices américains. Les FNB de titres à revenu fixe ont néanmoins eux aussi connu une forte croissance, puisqu'ils ont contribué à 38 % aux créations nettes au cours de l'année dernière<sup>2</sup>.

Cela dit, il est important de noter que les actifs détenus dans des FNB ne représentent toujours qu'environ le quart de ceux détenus par des fonds d'investissement<sup>3</sup>. Une comparaison de la taille actuelle des deux segments démontre que les FNB généreront plus de valeur à l'avenir, notamment parce qu'ils peuvent être achetés par un éventail beaucoup plus large d'investisseurs. En effet, beaucoup s'attendent maintenant à ce que le montant total de l'actif détenu dans les FNB canadiens passe à 700 milliards de dollars au cours des prochaines années.

Dans ce contexte, voici un examen des thèmes et des facteurs qui, selon nous, influenceront le marché des FNB dans les mois à venir, précédé d'un aperçu des principaux obstacles et facteurs favorables :

**Principaux obstacles en 2025**

- Valorisations excessives des actions américaines.
- Ménages canadiens toujours fortement endettés et faisant face au risque de refinancement.
- Risques de tarifs douaniers pesant sur les économies autres que celle des États-Unis.
- Contexte géopolitique fragile; les conflits au Moyen-Orient et en Ukraine se poursuivent.

**Principaux facteurs favorables en 2025**

- Politique monétaire qui devrait encore être assouplie.
- Contexte fondamental de l'économie américaine qui reste solide.
- Avantage pour le Canada si les investisseurs diversifient leurs placements à l'échelle régionale.

## STRATÉGIE INDICIELLE

Tempérer les attentes  
du marché

Dans la foulée d'une progression impressionnante en 2023, l'indice S&P 500 a gagné 24 % en 2024<sup>4</sup>. Sur le plan sectoriel, ce sont surtout les communications, la technologie et la consommation discrétionnaire qui ont alimenté cette performance. Cependant, il est intéressant de noter que, depuis les élections aux États-Unis, les gains ont été plus modérés. En effet, contrairement à la période qui a immédiatement suivi la victoire de Donald Trump en 2016, nous n'avons pas observé d'« effet Trump » aussi marqué cette fois-ci. C'est l'une des principales raisons pour lesquelles nous restons un peu plus prudents en ce qui concerne les stratégies indiciaires en 2025.

Nous pourrions certainement plaider en faveur d'une prolongation de la hausse des actions américaines. Il y a de bonnes raisons de s'attendre à ce que l'économie américaine continue de croître (près de 2 %) cette année, à mesure que la Réserve fédérale réduit davantage les taux d'intérêt. Même une baisse de l'ordre de 50 points de base supplémentaires permettrait de s'assurer que les coûts en capital restent limités pour les sociétés à la marge et libérerait des fonds pour des placements supplémentaires. De plus, la consommation devrait rester solide, les bilans des ménages étant très sains, tandis que la structure du marché hypothécaire (qui est concentré sur les prêts hypothécaires à taux fixe à long terme) devrait couvrir les taux d'intérêt qui se situent toujours à des niveaux restrictifs. Ce sont les raisons qui dictent un certain optimisme.

Cependant, les valorisations actuelles nous préoccupent toujours beaucoup. Les analystes s'attendent à une croissance des bénéfices d'environ 14 % sur 12 mois pour l'indice S&P 500. Parallèlement, les ratios cours-bénéfice (C/B) prévisionnels se rapprochent des sommets de 2020<sup>5</sup>. Notre propre estimation des bénéfices suggère une croissance de 6 % à 7 %, ce qui signifie que les ratios C/B devraient atteindre des niveaux inégalés depuis 2000 pour justifier la valorisation existante. Ce n'est pas impossible, mais cette situation nous met un peu mal à l'aise à l'idée de faire la chasse aux nouvelles hausses des **actions américaines** à partir de maintenant.

**En ce qui concerne les titres à revenu fixe américains**, nous préférons maintenir la sous-pondération en raison du contexte économique toujours favorable et de l'incertitude quant à la façon dont les États-Unis combleront leur déficit budgétaire colossal.

**Au Canada**, nous sommes toujours assez convaincus que la Banque du Canada devra réduire davantage ses taux, ce qui pourrait faire passer le taux du financement à un jour à 2,00 % d'ici la fin de l'année. Par conséquent, les instruments à revenu fixe en dollars canadiens conservent notre faveur. Cependant, compte tenu de la bonne tenue des obligations souveraines canadiennes en 2024, la valorisation élevée (surtout par rapport aux obligations du Trésor américain) nous fait hésiter à renforcer la pondération du portefeuille.

Nous privilégions plutôt les FNB qui suivent des produits sur écart<sup>6</sup>. Cela signifie que nous apprécions les sociétés et les instruments provinciaux au Canada. À notre avis, le [FINB obligations de sociétés à court terme BMO \(symbole : ZCS\)](#), le [FINB obligations provinciales à court terme BMO \(symbole : ZPS\)](#) et le [FINB revenu de banques canadiennes BMO \(symbole : ZBI\)](#) sont bien positionnés pour l'avenir.

## RÉSULTATS ACTIFS ET STRUCTURÉS

Privilégier les stratégies de flux  
de trésorerie

Compte tenu de notre point de vue sur la répartition des indices présentée dans la section précédente, l'un des thèmes de base pour les États-Unis l'an prochain est la possibilité que les placements indicels passifs deviennent un peu dépassés. Il pourrait être plus approprié de mettre en place une stratégie davantage axée sur des résultats actifs/structurés et conçue pour la production de flux de trésorerie.

Pour les actions américaines, cela signifie qu'il faudra potentiellement réduire une certaine exposition aux observateurs d'indices généraux et investir dans des stratégies à dividendes élevés et d'options d'achat couvertes. Cette année, nous avons entre autres particulièrement apprécié le [FNB vente d'options d'achat couvertes de dividendes élevés de sociétés américaines BMO \(symbole : ZWH\)](#), et le [FNB vente d'options d'achat couvertes de banques américaines BMO \(symbole : ZWK\)](#). Chacun offre des taux assez attrayants pour la période à venir.

De plus, compte tenu des valorisations actuelles, une protection contre les risques de baisse à l'égard des expositions de base qui suivent les grandes capitalisations américaines est essentielle. Le marché des FNB offre de nombreuses stratégies de placement non traditionnelles liquides qui peuvent aider à protéger contre les risques de baisse tout en permettant une certaine participation. Cependant, la gamme de FNB avec tranche protégée de BMO est particulièrement bien placée pour le faire, leurs réinitialisations trimestrielles offrant beaucoup plus de souplesse. Par conséquent, nous augmenterons notre pondération du [FNB d'actions américaines avec tranche protégée – janvier couvert en dollars canadiens BMO \(symbole : ZJAN\)](#).

---

**Compte tenu des valorisations actuelles, la protection contre les risques de baisse liés aux expositions de base est essentielle.**


---

**Au Canada**, notre approche sera semblable, en ce sens que nous réorienterons notre portefeuille vers la production de flux de trésorerie au moyen de stratégies de résultats actifs et structurés. Nous apprécions particulièrement le [FNB vente d'options d'achat couvertes de sociétés canadiennes à dividendes élevés BMO \(symbole : ZWC\)](#).

Un dernier commentaire pour les investisseurs canadiens. Le contexte commercial est devenu de plus en plus incertain et, si l'on tient compte des répercussions sur le dollar canadien, les investisseurs devraient rester prudents et planifier en vue des pics de volatilité pour la période à venir. Dans cette optique, nous voyons le [FNB d'actions canadiennes à positions acheteur et vendeur BMO \(symbole : ZLSC\)](#) et le [FNB d'actions américaines à positions acheteur et vendeur BMO \(symbole : ZLSU\)](#) comme d'importantes sources de diversification l'an prochain. En effet, les deux FNB sont bien diversifiés et conçus pour améliorer les caractéristiques globales de risque et de rendement du portefeuille.

**NOTES****Notes**

## Avis juridiques

<sup>1</sup> En dollars canadiens, BMO Gestion mondiale d'actifs, au 30 novembre 2024.

<sup>2</sup> BMO Gestion mondiale d'actifs, au 30 novembre 2024.

<sup>3</sup> L'actif investi dans des fonds communs de placement s'élevait à 2 268 milliards de dollars canadiens au 30 novembre 2024. Institut des fonds d'investissement du Canada (IFIC).

<sup>4</sup> Bloomberg, au 30 novembre 2024.

<sup>5</sup> Ratio cours-bénéfice : une mesure du cours de l'action d'une société par rapport à son bénéfice par action (BPA). Souvent appelé le multiple du cours ou des bénéfices, le ratio cours-bénéfice aide à évaluer la valeur relative d'une action d'une société.

<sup>6</sup> Produits qui génèrent un potentiel de rendement à partir des différences entre les écarts de taux. L'écart de taux est une mesure du risque de crédit perçu par les investisseurs. L'élargissement des écarts de taux indique une augmentation du risque de crédit, tandis que le resserrement des écarts révèle une diminution du risque de crédit.

**Rendement (%)**

	Cumul de l'année en cours	1 mois	3 mois	6 mois	1 an	3 ans	5 ans	10 ans	Depuis la création
<a href="#">ZCS</a>	6,68	0,70	2,10	5,16	8,72	2,93	2,74	2,56	2,88
<a href="#">ZPS</a>	4,67	0,49	1,34	4,26	6,14	1,60	1,55	1,57	2,00
<a href="#">ZBI</a>	11,27	0,77	2,59	5,41	13,59	-	-	-	3,61
<a href="#">ZWH</a>	22,01	3,35	7,10	11,63	22,93	10,18	9,63	10,48	11,33
<a href="#">ZWK</a>	48,88	11,61	18,63	29,66	58,91	1,48	4,36	-	5,98
<a href="#">ZWC</a>	15,75	3,39	5,73	10,33	20,06	7,88	6,99	-	6,23
<a href="#">ZLSC</a>	23,05	3,85	7,76	12,80	25,14	-	-	-	24,02
<a href="#">ZLSU</a>	32,95	4,55	8,96	14,58	32,25	-	-	-	36,56
<a href="#">ZJAN</a>	Les rendements ne sont pas disponibles, car les données sur le rendement portent sur moins d'un an								

Source : Bloomberg, au 30 novembre 2024. Dates de création des fonds respectifs : ZCS, ZPS = 20 octobre 2009; ZBI = 7 février 2022; ZWH = 10 février 2014; ZWK = 12 février 2019; ZJAN = 24 janvier 2024; ZWC = 3 février 2017; ZLSC, ZLSU = 27 septembre 2023.

## AVIS JURIDIQUES

Cet article est fourni à titre informatif seulement.

L'information qui s'y trouve ne constitue pas une source de conseils fiscaux, juridiques ou de placement et ne doit pas être considérée comme telle. Les placements particuliers ou les stratégies de négociation doivent être évalués en fonction de la situation de l'investisseur. Il est préférable, en toute circonstance, d'obtenir l'avis de professionnels.

La variation des taux de change pourrait aussi réduire la valeur de votre placement.

Les positions du portefeuille peuvent changer sans préavis. Ces renseignements ne constituent pas une recommandation d'achat ou de vente d'un titre particulier.

Les fonds d'investissement BMO sont gérés par BMO Investissements Inc., une société de gestion de fonds d'investissement et une entité juridique distincte de la Banque de Montréal.

Les placements dans des fonds négociés en bourse peuvent comporter des frais de courtage, des frais de gestion et d'autres frais. Veuillez lire l'Aperçu du FNB ou le prospectus des FNB BMO avant d'investir. Les taux de rendement indiqués sont les taux de rendement composés annuels historiques globaux; ils tiennent compte de l'évolution de la valeur des parts et du réinvestissement de tous les dividendes ou montants distribués, mais non des commissions qui se rattachent aux ventes, aux rachats ou aux distributions ni des frais facultatifs ou de l'impôt payables par le porteur de parts, lesquels auraient réduit le rendement. Les fonds négociés en bourse ne sont pas garantis, leur valeur fluctue fréquemment et leur rendement passé n'est pas indicatif de leur rendement futur.

Pour connaître les risques liés à un placement dans les FNB BMO, veuillez consulter les risques spécifiques énoncés dans le prospectus du FNB BMO. Les FNB BMO s'échangent comme des actions, ils peuvent se négocier à escompte à leur valeur liquidative et leur valeur marchande fluctue, ce qui peut augmenter le risque de perte. Les distributions ne sont pas garanties et sont susceptibles d'être changées ou éliminées.

Les FNB BMO sont gérés par BMO Gestion d'actifs inc., qui est une société gestionnaire de fonds d'investissement et de portefeuille et une entité juridique distincte de la Banque de Montréal.

Tout énoncé qui repose nécessairement sur des événements futurs peut être une déclaration prospective. Les déclarations prospectives ne sont pas des garanties de rendement. Elles comportent des risques, des éléments d'incertitude et des hypothèses. Bien que ces déclarations soient fondées sur des hypothèses considérées comme raisonnables, rien ne garantit que les résultats réels ne seront pas sensiblement différents des résultats attendus. L'investisseur est prié de ne pas se fier indûment aux déclarations prospectives. Concernant les déclarations prospectives, l'investisseur doit examiner attentivement les éléments de risque décrits dans la version la plus récente du prospectus.

Les opinions exprimées par l'auteur représentent son évaluation des marchés au moment où elles ont été exprimées. Ces opinions peuvent changer sans préavis, à tout moment. Les renseignements fournis dans le présent document ne constituent pas une sollicitation ni une offre relative à l'achat ou à la vente de titres, et ils ne doivent pas non plus être considérés comme des conseils de placement. Le rendement passé n'est pas garant des résultats futurs. Cette communication est fournie à titre informatif seulement.

Les FNB BMO avec tranche protégée visent à procurer un revenu et une plus-value qui correspondent au rendement d'un indice de référence jusqu'à concurrence d'un plafond (avant les frais, les dépenses et les impôts), tout en offrant une protection contre la première tranche de 15 % (avant les frais, les dépenses et les impôts) d'une baisse de l'indice de référence sur une période d'environ un an, à compter du premier jour ouvrable de la période de résultat.

Un investisseur qui achète des parts d'un FNB à résultat structuré autrement qu'à la valeur liquidative de départ le premier jour d'une période de résultat cible et/ou qui vend des parts d'un FNB à résultat structuré avant la fin d'une période de résultat cible peut obtenir des résultats très différents des résultats cibles recherchés par le FNB à résultat structuré pour cette période de résultat cible. Le plafond et, s'il y a lieu, la tranche protégée sont des niveaux fixes qui sont calculés par rapport à la valeur marchande du FNB de référence pertinent et à la valeur liquidative d'un FNB à résultat structuré (telle que définie aux présentes) au début de chaque période de résultat cible. Étant donné que le cours du marché du FNB de référence et la valeur liquidative du FNB à résultat structuré concerné changeront au cours de la période de résultat cible, un investisseur qui acquiert des parts d'un FNB à résultat structuré après le début d'une période de résultat cible aura probablement un potentiel de rendement différent de celui d'un investisseur qui a acheté des parts d'un FNB à résultat structuré au début de la période de résultat cible. En effet, bien que le plafond et, s'il y a lieu, la zone de tranche protégée pour la période de résultat cible soient des niveaux fixes qui restent constants tout au long de la période de résultat cible, un investisseur qui acquiert des parts d'un FNB à résultat structuré à leur valeur marchande pendant la période de résultat cible achètera probablement des parts d'un FNB à résultat structuré à une valeur marchande différente de la valeur liquidative du FNB à résultat structuré au début de la période de résultat cible (c.-à-d. la valeur liquidative référencée par le plafond et, s'il y a lieu, la zone de tranche protégée). De plus, le cours du marché du FNB de référence pertinent sera probablement différent du cours de ce FNB de référence au début de la période de résultat cible. Pour atteindre les résultats cibles recherchés par un FNB à résultat structuré pour une période de résultat cible, l'investisseur doit détenir des parts du FNB à résultat structuré pendant l'ensemble de cette période de résultat cible.

« BMO (le médaillon contenant le M souligné) » est une marque de commerce déposée de la Banque de Montréal, utilisée sous licence.

13 janvier 2025.