

BMO Fonds de revenu

Commentaire trimestriel

Commentaire sur les marchés

Au quatrième trimestre de 2024 (le « trimestre »), en ce qui concerne la composante des actions canadiennes du Fonds, la Banque du Canada (BdC) a abaissé le taux du financement à un jour de 50 points de base (pdb) au cours du trimestre, car la perspective d'un conflit commercial avec les États-Unis a miné les attentes concernant la croissance économique et maintenu l'inflation au-dessus de la cible de 2 % fixée par la BdC. Les taux à long terme ont chuté parallèlement aux baisses de taux d'intérêt, le taux des obligations canadiennes à 10 ans tombant de 3,23 % à 2,97 %. L'incertitude économique liée à la politique tarifaire américaine a fait grimper les prix de l'or de façon spectaculaire, soit de 19 %, pour atteindre de nouveaux sommets records au-dessus de 3100 \$ l'once. Dans un contexte géopolitique volatil, les prix du pétrole ont légèrement baissé, de -0,3 % au cours du trimestre. Malgré la menace d'escalade de la guerre commerciale et l'incertitude politique intérieure, l'indice composé S&P/TSX a progressé et a terminé le trimestre en hausse de +1,51 %. Le secteur des matières premières (+20,3 %) a été le plus performant au cours du trimestre, favorisé par le contexte haussier des prix des métaux précieux, les services aux collectivités, l'énergie et les services de communication ayant également inscrit des gains. Les secteurs de la santé (-9,0 %) et des technologies de l'information (-7,5 %) ont tous les deux été à la traîne.

Dans la composante des actions canadiennes, au cours du trimestre, le Fonds a surpassé à la fois l'indice composé S&P/TSX et son indice de référence pour ce qui est du style, l'indice composé à faible volatilité S&P/TSX.

Concernant la composante des actions américaines, le trimestre a été riche en événements, avec la prise de fonction du nouveau président Donald Trump aux États-Unis et la salve de décrets présidentiels qui s'en est suivie. Les actions mondiales, représentées par l'indice MSCI Monde, ont légèrement reculé de 1,8 %, la confiance des investisseurs ayant été minée par les multiples volte-face du président Trump concernant les tarifs douaniers et les craintes quant à leurs répercussions sur le commerce et la croissance économique au niveau mondial.

Le trimestre a été difficile pour les actions américaines. Le programme de stimulation de la croissance annoncé par Donald Trump a initialement stimulé l'appétit pour le risque, mais cet optimisme a rapidement cédé la place aux préoccupations liées à la politique commerciale américaine. Les actions technologiques ont été malmenées, le nouveau modèle d'IA à faible coût lancé par DeepSeek, une nouvelle entreprise chinoise, ayant remis en question les importants programmes de dépenses en immobilisations de ses concurrents américains. Une nouvelle correction est intervenue à la fin de février, à la suite de la déception des investisseurs concernant les résultats trimestriels de Nvidia. Les signes de ralentissement des données économiques ont encore davantage miné la confiance des investisseurs en février, tout comme le message de fermeté du président de la Réserve fédérale américaine (la « Fed »), Jerome Powell, qui a réitéré que la banque centrale n'était pas pressée de réduire les taux d'intérêt. De fait, la Fed a laissé son taux directeur inchangé à 4,5 % pour une troisième réunion d'affilée en mars. Plus tard, un indicateur clé de la confiance des consommateurs américains a atteint son plus bas niveau des quatre dernières années, ce qui a accentué le scepticisme à l'égard de la vigueur de l'économie.

Les opinions exprimées dans le présent document sont celles des gestionnaires de portefeuille. Elles ne reflètent pas nécessairement celles de BMO Gestion mondiale d'actifs. Les points de vue et opinions sont ceux du gestionnaire de portefeuille et ne doivent pas être considérés comme des recommandations ou des sollicitations d'achat ou de vente de produits qui auraient pu être mentionnés.

américaine. Toujours au mois de mars, la crainte d'une possible guerre commerciale mondiale a également augmenté, le gouvernement américain ayant annoncé de nouveaux tarifs douaniers de 25 % sur l'acier, l'aluminium, les pièces automobiles et les véhicules importés aux États-Unis.

Les actions européennes ont fait bonne figure au cours du trimestre, les investisseurs ayant réévalué les perspectives économiques de la région. À la suite d'un échange musclé entre le président Trump et son homologue ukrainien à la fin de février, les pays européens se sont engagés à augmenter les dépenses publiques, en particulier pour la défense, parallèlement à une expansion budgétaire globale en Europe. On s'attend donc à ce que la croissance en Europe soit plus élevée que prévu en 2025 et en 2026. Bien que le taux d'inflation annuel dans la zone euro soit resté légèrement supérieur à sa cible de 2 %, la Banque centrale européenne a abaissé son taux directeur à deux reprises au cours du trimestre. D'autres données économiques ont été globalement favorables – l'indice composé des directeurs d'achats de la région a montré en mars que la production manufacturière était repartie en expansion pour la première fois en deux ans. Sur le plan politique, le résultat des élections fédérales allemandes de février s'est avéré en grande partie conforme aux prévisions, les démocrates chrétiens conservateurs ayant remporté le plus de sièges.

Le marché boursier japonais, qui repose en grande partie sur les exportations, a pâti de la vigueur du yen. L'incertitude liée aux tarifs douaniers a également pesé sur la confiance, en particulier à la suite des annonces de tarifs douaniers sur les automobiles à la fin de mars. Le secteur des technologies n'a pas non plus été épargné, puisque de nombreux titres ont été durement touchés par la correction liée à l'émergence de DeepSeek. La Banque du Japon a relevé son taux directeur de 25 pbb supplémentaires en janvier, alors que le message de fermeté de ses dirigeants renforçait encore la vigueur du yen.

Ailleurs dans le monde, les marchés émergents (ME) ont été favorisés par la faiblesse du dollar et la vigueur du marché chinois; l'optimisme suscité par l'émergence du nouveau modèle d'IA de DeepSeek a stimulé la demande pour les actions technologiques du pays, ce qui a compensé les inquiétudes liées aux tarifs douaniers américains.

Bien que les actions mondiales aient légèrement reculé au cours du trimestre, les titres de valeur ont affiché de bons résultats, comme le montre la progression de 4,8 % de l'indice de valeur MSCI. De même, l'indice de rendement en dividendes élevés MSCI a produit un rendement positif de 6,6 % et l'indice de variance minimale, un rendement de 7,9 %. Les titres axés sur la croissance (-7,8 %) et la qualité (-2,8 %) ont été devancés par l'indice pondéré selon la capitalisation boursière.

Hors de l'univers des actions, les produits de base, représentés par l'indice BCOM, ont affiché un excellent trimestre avec une progression de 7,7 %. Le gaz naturel et l'or ont été particulièrement performants. Les taux des obligations américaines à 10 ans ont reculé au cours du trimestre, entraînant un rendement positif des obligations, et le dollar américain a perdu du terrain, sur une base pondérée en fonction des échanges.

Enfin, le bitcoin, qui avait enregistré d'excellents rendements dans le sillage de la victoire de Donald Trump, a perdu 12 % au cours du trimestre.

La composante des actions américaines a été devancée par son indice de référence pour le trimestre.

Concernant la composante des titres à revenu fixe canadiens du Fonds, le marché obligataire canadien a été volatil au cours du trimestre en raison des tensions commerciales mondiales et des changements économiques dans le pays. La BdC a abaissé son taux directeur en réaction à la disparité des indicateurs économiques et aux pressions inflationnistes. La courbe des taux s'est légèrement accentuée, ce qui témoigne de la prudence des investisseurs. Les écarts de taux se sont élargis lorsque les intervenants du marché ont évalué l'incidence potentielle des politiques tarifaires internationales sur les exportations canadiennes. L'indice des obligations universelles FTSE Canada a inscrit un gain de 2,02 %, les obligations d'État surpassant les obligations de sociétés (2,09 % contre 1,81 %, respectivement) du fait qu'elles paraissent plus sûres dans un contexte économique incertain.

Au sein de la composante des titres à revenu fixe canadiens, le Fonds a été devancé par son indice de référence au cours du trimestre.

Les opinions exprimées dans le présent document sont celles des gestionnaires de portefeuille. Elles ne reflètent pas nécessairement celles de BMO Gestion mondiale d'actifs. Les points de vue et opinions sont ceux du gestionnaire de portefeuille et ne doivent pas être considérés comme des recommandations ou des sollicitations d'achat ou de vente de produits qui auraient pu être mentionnés.

Commentaires sur la répartition

Dans la composante des actions canadiennes, la sélection des titres du Fonds s'est avérée judicieuse, tandis que la répartition sectorielle a pesé sur le rendement par rapport à l'indice composé S&P/TSX.

La sous-pondération des secteurs des technologies de l'information et des services financiers et la surpondération des services aux collectivités ont contribué au rendement. En revanche, la sous-pondération des matières premières est le facteur qui a le plus nui au rendement. La sélection des titres a favorisé le rendement dans tous les secteurs, avec une contribution notable des services financiers (surpondération du groupe TMX, +19,1 %), de la consommation courante (souspondération de Couche-Tard, -10,7 %) et de l'industrie (absence de TFI International, -42,3 %). La surpondération de Mines Agnico Eagle (+39,2 %) au sein du secteur des matières premières a permis de compenser en partie l'effet de la sous-pondération de ce secteur; la grande qualité des activités de cette entreprise lui a en effet permis de tirer parti du bond des cours de l'or et de surpasser ce secteur déjà vigoureux des matières premières.

Par rapport à l'indice composé à faible volatilité S&P/TSX, la répartition sectorielle a ajouté de la valeur en raison de la surpondération des matières premières et de la sous-pondération de l'immobilier, toutefois neutralisées par la surpondération des technologies de l'information et la sous-pondération des services aux collectivités. La sélection de titres s'est avérée judicieuse dans les secteurs des matières premières (Mines Agnico Eagle, +39,2 %) et des technologies de l'information (Constellation Software, +2,6 %), mais défavorable dans ceux des services aux collectivités (Capital Power Corporation, -23,9 %) et des services financiers (Great-West Lifeco, +19,6 %).

Dans la composante des actions américaines, le Fonds cible le facteur alpha de la prime de risque sur actions (PRA) de Columbia Threadneedle Investments, qui comprend quatre grandes composantes de style : *valeur*, *qualité*, *croissance* et une *composante comportementale*. Le rendement excédentaire attribuable au facteur alpha a été nettement positif, la contribution du style axé sur la qualité étant particulièrement solide, tandis que celle du style comportemental a eu un effet légèrement négatif.

La construction du portefeuille permet de s'assurer que l'exposition à d'autres facteurs « courants » (taille et momentum à long terme) et à des facteurs macroéconomiques (bêtas des actions, des taux, des devises et des marchandises) est maîtrisée, mais ces facteurs continueront de contribuer au rendement au fil du temps. Globalement, au premier trimestre, les facteurs communs ont été favorables au rendement, tandis que l'exposition résiduelle aux bêtas a pesé sur les rendements excédentaires. Soulignons enfin que la légère préférence pour les actions à bêta élevé a nui au rendement.

La pondération des secteurs est établie durant le processus de construction du portefeuille, contrairement à celle des sous-secteurs. L'apport global des groupes sectoriels a été très légèrement positif, les contributions positives des segments des médias et du divertissement, de l'équipement et des services de santé et de l'assurance ayant été partiellement contrebalancées par les contributions négatives des services de télécommunication, des biens de consommation durables et de l'énergie.

Parmi les titres qui ont le plus contribué au rendement pour des raisons spécifiques ou propres au titre, mentionnons ceux de Meta Platforms, de PACCAR Inc. et d'Uber Technologies, tandis que ceux de Bristol-Myers Squibb, de Comcast Corp. et de ServiceNow sont restés à la traîne.

En ce qui concerne la composante des titres à revenu fixe canadiens, le positionnement du Fonds en matière de taux d'intérêt a nui considérablement au rendement par rapport à l'indice de référence au cours du trimestre, en particulier la sous-pondération des obligations nominales à long terme, les taux de rendement ayant eu tendance à baisser.

Dans l'ensemble, le gestionnaire de portefeuille a positionné la durée (sensibilité aux taux d'intérêt) du portefeuille en deçà de celle de son indice de référence, avec une sous-pondération des taux nominaux à long terme. Les taux ont reculé au premier trimestre dans le sillage du ralentissement de l'économie américaine, de la hausse des inquiétudes concernant les perspectives de croissance mondiale compte tenu des querelles commerciales déclenchées par les États-Unis, et du climat d'aversion pour le risque. À titre indicatif, le taux des obligations d'État

Les opinions exprimées dans le présent document sont celles des gestionnaires de portefeuille. Elles ne reflètent pas nécessairement celles de BMO Gestion mondiale d'actifs. Les points de vue et opinions sont ceux du gestionnaire de portefeuille et ne doivent pas être considérés comme des recommandations ou des sollicitations d'achat ou de vente de produits qui auraient pu être mentionnés.

canadiennes à 10 ans a commencé la période à 3,23 % et l'a terminée à 2,97 %, soit une baisse de 0,26 %. La durée plus courte du portefeuille a donc nettement nuí au rendement par rapport à son indice de référence.

Le Fonds a maintenu la surpondération des obligations de sociétés dans le portefeuille, ce qui a pesé sur le rendement relatif puisque les écarts de taux entre les obligations de sociétés et les obligations d'État se sont fortement élargis au cours du trimestre. À titre indicatif, l'écart des obligations de sociétés à moyen terme a commencé la période à +106 pdb et l'a terminée à +119 pdb, soit un élargissement de 13 pdb.

La surpondération du segment des obligations de sociétés dans le Fonds a aidé à maintenir le rendement du portefeuille à un niveau supérieur à celui de l'indice de référence et s'est soldée par un rendement pondéré en fonction du temps positif qui a contribué au rendement relatif pendant le trimestre et a permis de compenser en partie l'effet de l'élargissement des écarts de taux.

Perspectives du marché/du Fonds

Pour ce qui est de la composante des actions canadiennes, dans un contexte de forte incertitude concernant la politique commerciale et ses conséquences pour l'économie, les gestionnaires de portefeuille maintiennent un optimisme prudent à l'égard des marchés. Avec un point de départ décent pour la croissance du PIB, l'inflation au Canada dépasse de nouveau la cible de 2 % de la Banque. Compte tenu de la perspective d'une hausse de l'inflation et d'un ralentissement de la croissance en raison de l'escalade des menaces tarifaires des États-Unis, les gestionnaires de portefeuille prévoient que la Banque du Canada pourrait pencher vers de nouvelles baisses de taux pour en atténuer les effets. Par ailleurs, une forte hausse des dépenses publiques pourrait également offrir un soutien pendant une transition économique difficile et une période de volatilité connexe des marchés.

Au vu des incertitudes actuelles en matière de politique économique et des effets potentiels de cette dernière sur l'économie canadienne, les gestionnaires de portefeuille misent sur les titres moins volatils de sociétés qui affichent des bénéfices de grande qualité et une valorisation attrayante et qui suscitent un intérêt croissant des investisseurs, des caractéristiques qui peuvent ajouter de la valeur dans le contexte de marché actuel.

En ce qui concerne la composante des actions américaines, les gestionnaires de portefeuille s'attendent à ce que le Fonds soit bien positionné pour produire un rendement excédentaire positif à moyen terme, peu importe les conditions du marché.

En ce qui concerne la composante des titres à revenu fixe canadiens du Fonds, la BdC a indiqué sa volonté de soutenir la demande en cas de guerre commerciale prolongée avec les États-Unis. Le gouverneur Macklem a toutefois fait remarquer que la politique monétaire ne peut à elle seule compenser le ralentissement économique lié à un conflit commercial prolongé et qu'il ne doit y avoir aucun doute quant à l'engagement de la BdC à maintenir l'inflation à un niveau faible. Le gestionnaire de portefeuille ne s'attend pas à ce que les différends commerciaux mondiaux se règlent rapidement et prévoit que la volatilité des marchés pourrait rester élevée. Le gestionnaire de portefeuille s'attend à maintenir, tout bien pesé, la durée/sensibilité aux taux d'intérêt du Fonds conforme à celle de l'indice de référence, tout en recherchant des occasions tactiques sur un marché en évolution.

Le flou maintenu par l'administration Trump concernant son programme politique, son utilisation continue et énergique des menaces de tarifs douaniers et les mesures prises contre le Canada et d'autres partenaires commerciaux ont créé une incertitude considérable, mettant soudainement sous pression les actifs à risque; les écarts de taux des obligations canadiennes de catégorie investissement se sont élargis pendant trois mois d'affilée sur l'ensemble de la période de référence. Les données fondamentales demeurent toutefois favorables, dans l'ensemble, aux obligations de sociétés, et le gestionnaire de portefeuille considère que la mise en place de tarifs douaniers durables constitue davantage un risque pour les bénéficiaires des sociétés que pour leur solvabilité. Par conséquent, le gestionnaire de portefeuille continuera de surpondérer le segment des obligations de sociétés du Fonds, tout en mettant l'accent sur les segments de la courbe des taux qui offrent la meilleure amélioration des taux de rendement ainsi que la meilleure protection contre l'élargissement des écarts. Si les écarts de taux devaient se replier davantage, les gestionnaires de portefeuille chercheraient à augmenter l'exposition au risque de crédit, au besoin.

Les opinions exprimées dans le présent document sont celles des gestionnaires de portefeuille. Elles ne reflètent pas nécessairement celles de BMO Gestion mondiale d'actifs. Les points de vue et opinions sont ceux du gestionnaire de portefeuille et ne doivent pas être considérés comme des recommandations ou des sollicitations d'achat ou de vente de produits qui auraient pu être mentionnés.

Achats/ventes

En ce qui concerne la composante des actions canadiennes, le Fonds a accru la pondération des secteurs de l'énergie et de la santé, tout en réduisant celle des secteurs des technologies de l'information et de l'immobilier.

Le Fonds a étoffé sa position dans Keyera Corp., une société du secteur intermédiaire de l'énergie qui exploite des installations de traitement, de transport et de stockage de gaz naturel. La solidité du bilan de la société lui permet d'autofinancer sa croissance, et certains grands projets devraient entrer en service dans les deux ou trois prochaines années. Par ailleurs, sa direction continue de privilégier la croissance durable des dividendes et les rachats d'actions opportunistes. Les gestionnaires de portefeuille apprécient sa rentabilité et la qualité de son équipe dirigeante et de ses bénéficiaires.

Le Fonds a étoffé sa position dans Chartwell Retirement Residences, un fournisseur de logements pour personnes âgées. Chartwell profite de facteurs démographiques favorables sur plusieurs années puisque la population âgée de 80 ans et plus a atteint 4 %, tandis que la croissance de l'offre de nouvelles maisons de retraite demeure faible. Cela a entraîné une hausse du taux d'occupation et des marges. Chartwell pourrait également connaître une croissance grâce à des acquisitions ou à de nouveaux développements. Les gestionnaires de portefeuille apprécient sa rentabilité, la qualité de ses bénéficiaires, sa dynamique et la confiance du marché à son égard.

Le Fonds maintient une position dans Mines Agnico Eagle Ltée, une société aurifère qui exerce ses activités principalement au Canada, au Mexique et en Finlande. L'incertitude entourant la politique américaine a amplifié l'attrait croissant de l'or en tant que placement refuge, et les principaux actifs d'Agnico sont situés dans des zones où les risques géopolitiques, que les investisseurs cherchent actuellement à éviter, sont faibles. Ses activités de grande qualité ont converti la remontée des prix de l'or en flux de trésorerie disponibles et, par conséquent, en rendement supérieur par rapport aux titres aurifères. L'action a bondi de 39,2 % au cours du trimestre, le marché cherchant à accroître son exposition aux actifs susceptibles de résister au contexte politique difficile.

En ce qui concerne la composante des actions américaines, le Fonds se rééquilibre chaque mois. Des actions sont achetées et vendues afin de maximiser l'exposition au facteur prime de risque sur actions (PRA) de Columbia Threadneedle, tout en minimisant et en contrôlant les autres expositions, y compris les secteurs et les groupes industriels.

Couverture

En ce qui concerne la composante des actions canadiennes et américaines du Fonds, son exposition aux devises n'est pas couverte.

En ce qui concerne la composante des titres à revenu fixe canadiens, le Fonds n'a pas maintenu d'exposition importante aux devises au cours du trimestre.

Les opinions exprimées dans le présent document sont celles des gestionnaires de portefeuille. Elles ne reflètent pas nécessairement celles de BMO Gestion mondiale d'actifs. Les points de vue et opinions sont ceux du gestionnaire de portefeuille et ne doivent pas être considérés comme des recommandations ou des sollicitations d'achat ou de vente de produits qui auraient pu être mentionnés.

| Série | Code du fonds | RFG (%) |
|----------|---------------|---------|
| Série F | BM095148 | 0,69 |
| Série F6 | BM036148 | 0,69 |

* L'option d'achat avec frais de vente différés (FVD) n'est plus offerte à la vente. Depuis novembre 2020, l'option d'achat avec frais réduits n'est plus offerte à la vente.

† Frais d'acquisition = Frais de vente

Le présent document peut contenir des déclarations prospectives. Les « déclarations prospectives » peuvent se caractériser par l'emploi de termes tels que « pouvoir », « devoir », « s'attendre à », « prévoir », « projeter », « anticiper », « estimer », « avoir l'intention de », « continuer » ou « croire » (ou leur forme négative) ainsi que par l'emploi de variantes de ces termes ou de termes semblables.

L'investisseur est prié de ne pas se fier indûment à de telles déclarations, car les résultats annoncés pourraient différer sensiblement des résultats réels en raison de divers risques et incertitudes.

Cette communication est fournie 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 des objectifs de placement de l'investisseur. Il est préférable, en toutes circonstances, d'obtenir l'avis de professionnels.

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 les fonds d'investissement peuvent être assortis de commissions, de commissions de suivi (le cas échéant), de frais de gestion et d'autres frais. Veuillez lire l'aperçu du fonds ou le prospectus du fonds d'investissement pertinent 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. Les distributions ne sont pas garanties et sont susceptibles d'être changées ou éliminées. Pour connaître les risques liés à un placement dans les fonds d'investissement BMO, veuillez consulter les risques spécifiques énoncés dans le prospectus.

BMO Gestion mondiale d'actifs est une marque de commerce qui englobe BMO Gestion d'actifs inc. et BMO Investissements Inc.

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

Les opinions exprimées dans le présent document sont celles des gestionnaires de portefeuille. Elles ne reflètent pas nécessairement celles de BMO Gestion mondiale d'actifs. Les points de vue et opinions sont ceux du gestionnaire de portefeuille et ne doivent pas être considérés comme des recommandations ou des sollicitations d'achat ou de vente de produits qui auraient pu être mentionnés.