

# Fonds d'obligations mondiales à rendement absolu BMO Gestion d'actifs

Cherche à générer un rendement équivalent à celui de l'indice de référence majoré de 4 % sur un cycle économique complet

**Le Fonds d'obligations mondiales à rendement absolu BMO Gestion d'actifs** peut prendre des positions vendeur sur la durée et le crédit, ce qui lui confère une plus grande souplesse et une meilleure protection contre les pertes. L'aptitude du Fonds à tirer parti des anomalies du marché obligataire lui permet d'obtenir avec plus de certitude des rendements positifs tout au long du cycle de marché.

## Renseignements sur le Fonds

Série F	JHI202
Frais de gestion :	0,35 %
État de la vente :	Ouvert
Placement minimal :	5 000 \$
Placements ultérieurs :	100 \$
Monnaie :	\$ CA

## Catégorie

Titres à revenu fixe mondiaux

## Indice de référence

indice des bons du Trésor à 91 jours FTSE TMX Canada + 4 %

## À propos des gestionnaires



**Keith Patton**

Keith Patton, chef, multistratégie, titres à revenu fixe



**Ian Robinson**

Chef - Crédit

## Fonds d'obligations mondiales à rendement absolu BMO Gestion d'actifs

### Simplicité

- ➔ Rendement cible (brut) majoré de 4 %
- ➔ Rendement potentiel attrayant dans un contexte de faibles taux obligataires
- ➔ Stratégie axée sur les placements liquides

### Souplesse

- ➔ Plusieurs stratégies sous-jacentes autorisent une plus grande diversification et permettent de cibler des occasions jugées incontournables par les gestionnaires.
- ➔ Bien que la stratégie ne soit pas prisonnière d'une échéance, d'une cote de crédit, d'une région ou d'un secteur donné, cette approche libre de contrainte, qui comporte des limites de risque rigoureuses pour des facteurs de rendement distincts, vient rassurer les investisseurs.
- ➔ Le biais de rendement absolu de la stratégie peut créer des rendements positifs dans des conjonctures de marché favorables et défavorables.

### Plus grande certitude

- ➔ La plus grande diversification du portefeuille et l'absence de volatilité inutile sont au cœur de cette stratégie.
- ➔ Le recours à plusieurs stratégies sous-jacentes qui collaborent entre elles peut tracer un profil de rendement global plus uniforme au fil du temps par rapport aux stratégies de placement traditionnelles.
- ➔ L'accent mis sur les titres à revenu fixe moins volatils pour générer un taux de rendement stable réduit l'amplitude des résultats qui découlent du cycle économique et du cycle de crédit.

« Notre démarche à l'égard des titres à revenu fixe à rendement réel est libre de contrainte et possède un objectif clair : l'obtention de rendements stables dont le profil est différent de celui des marchés obligataires mondiaux. Nous ciblons diverses sources de rendement, gérées par des équipes de spécialistes et réunies dans un cadre avancé de gestion des risques, afin d'offrir aux clients un rapport risque-rendement fructueux » - **Keith Patton**

# Offrir simplicité et souplesse, tout en visant des rendements plus sûrs

Diverses sources de rendement sont réunies au sein d'un cadre rigoureux de gestion des risques. Chaque élément contribue au rendement global et accroît la diversification des risques.

## On utilise une démarche libre de contrainte pour construire un portefeuille à rendement absolu

### Titres de créance de base

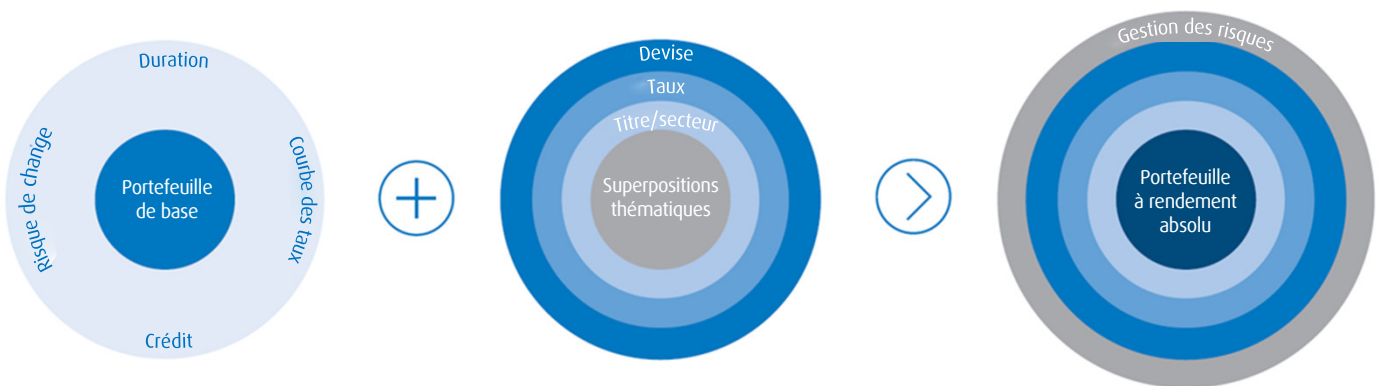
On tire parti des anomalies persistantes qui touchent les titres de premier ordre et les titres à rendement élevé.

### Superpositions thématiques

Contribuent au rendement et à la diversification grâce à la gestion active des risques de crédit, de taux d'intérêt et de change tout au long du cycle.

### Superpositions thématiques

S'inspirant des idées de placement d'équipes de spécialistes, la gestion rigoureuse des risques sert ensuite à calibrer les risques à la hausse ou à la baisse, au besoin.



### Portefeuille de base

Le portefeuille de base cherche à générer un rendement intéressant dans une fourchette bien définie. Pour assurer une plus grande certitude des rendements, le portefeuille de base privilégie une courte durée en vue de réduire le risque de perte lié aux fluctuations du cycle de crédit. Le portefeuille est également bien diversifié afin de limiter le risque de perte en capital découlant de la faiblesse des titres de créance et le risque de défaillance. Le portefeuille a également un faible taux de roulement pour éviter le risque lié au coût des opérations.

Le portefeuille de base n'est pas limité par l'indice de référence; il peut donc se concentrer sur la sélection des titres pour tirer parti des occasions qu'on dénicher souvent du côté des titres de créance.

### Superpositions

Les stratégies de superposition visent à accroître la diversification et à générer des rendements supplémentaires. Elles complètent le portefeuille de base. Elles visent surtout des occasions à court terme axées sur la valeur relative et permettent de saisir davantage d'occasions que le portefeuille de base.

Chacune des stratégies est gérée indépendamment par une équipe de spécialistes, et la corrélation entre elles est limitée.

Les portefeuilles de change et de taux d'intérêt sont des produits dérivés, et ils ont recours à ceux-ci pour prendre des positions qui reflètent la vision des placements qu'ils préconisent.

La superposition titre/secteur comprend une forte composante de crédit; elle se concentre sur des idées et des positions de placement qui échappent au portefeuille de base. Compte tenu de son budget de risque très modeste, la superposition titre/secteur est en mesure de cibler des titres qui sont souvent ignorés par les indices et les stratégies indicielles.

### Gestion des risques

Le Comité sur la répartition de l'actif est chargé de définir les niveaux de risque pour l'ensemble du portefeuille et de surveiller l'affectation des budgets de risque. Cette équipe d'experts chevronnés veille à ce que la stratégie soit positionnée de façon appropriée parmi les principaux facteurs de rendement, les taux d'intérêt, les titres de créance et les devises.

L'équipe adopte une démarche cyclique à moyen terme et accorde une grande importance à la réduction des pertes éventuelles. Des produits dérivés sont utilisés pour veiller à ce que ces décisions importantes soient prises de manière indépendante par rapport au portefeuille de base et aux superpositions thématiques des équipes de change et de taux d'intérêt. En outre, la taille des positions individuelles par rapport aux superpositions thématiques peut être accrue hors de ces stratégies indépendantes si elles présentent un avantage important pour l'ensemble du portefeuille.

# Portefeuille de base

Le portefeuille de base constitue un volet « acheter et conserver » qui cherche à dégager des rendements positifs avec plus de certitude. Il offre une durée plus courte par rapport aux répartitions titres à revenu fixe de base traditionnels / titres de premier ordre purs, ainsi qu'une faible corrélation avec les titres gouvernementaux, moyennant une légère augmentation du risque de crédit.

Le portefeuille de base cherche à saisir les primes issues des titres de créance, sans exposer la stratégie à un risque cyclique important, ce qui pourrait entraver sérieusement la capacité de générer un rendement absolu.

Pour obtenir un résultat plus sûr, le gestionnaire privilégie les titres à courte durée (volatilité plus faible) des émetteurs qui ont un modèle d'affaires résilient. Ces titres sont généralement ceux que le gestionnaire serait heureux de conserver jusqu'à leur échéance. Le rendement global du portefeuille profite de cette approche « acheter et conserver », car le coût des opérations est faible et risque moins de gruger le rendement.

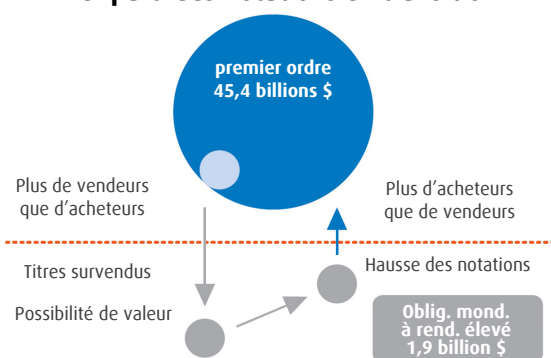
Comme la stratégie n'est pas limitée par l'indice de référence, l'équipe peut se concentrer sur la composante du marché où les contraintes traditionnelles liées aux lignes de conduite et aux indices créent des anomalies. La ligne de démarcation fine entre les obligations à rendement élevé et celles de premier ordre crée de telles anomalies. Celles-ci sont largement imputables aux lignes de conduite en matière de placement, car beaucoup d'investisseurs institutionnels ne sont pas autorisés à détenir des obligations à rendement élevé et sont tenus de vendre telle obligation déclassée maintenant au rang de titre à rendement élevé. Pareille « vente forcée » crée une occasion de valeur dans certains cas (ces titres sont qualifiés d'« anges déchus »).

En revanche, la plupart des gestionnaires de titres à rendement élevé qui cherchent à surpasser un indice de référence concentrent leurs positions dans les titres de qualité inférieure (rendement élevé) et accordent moins d'attention aux occasions qui se présentent du côté des titres cotés BB, segment qui a produit dans le passé des rendements corrigés du risque supérieurs.

Certains titres spécifiques pourraient bénéficier d'une notation transitoire, qui passerait de BB à BBB (ce qu'on appelle les « étoiles montantes »), lorsqu'ils entrent dans une univers d'acheteurs beaucoup plus vaste.

La stratégie comprend les titres les moins bien cotés parmi les obligations de sociétés de qualité (cotés BBB) et les titres les mieux cotés parmi les obligations à rendement élevé (cotés BB) – c'est ce qu'on appelle le « segment hybride ». Ce segment de marché procure depuis longtemps des rendements comparables à ceux des obligations à rendement élevé, tout en étant assorti d'une volatilité comparable à celle des titres de qualité.

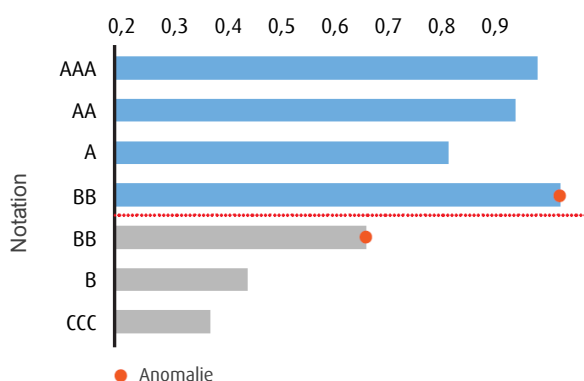
## Tirer parti des notations en transition



À des fins d'illustration seulement  
Source : Bloomberg, décembre 2015.

## Tirer parti des anomalies de rendement absolu

### Tirer parti des notations en transition



Le diagramme à barres horizontales à la gauche illustre les primes persistantes qui caractérisent le segment hybride des titres cotés BBB/BB. Le diagramme compare les ratios de Sharpe pour différentes tranches de notation dans le secteur des 3-5 ans entre décembre 1996 et décembre 2015.

Source : Bank of America Merrill Lynch (BAML). Les données du diagramme portent sur la période suivante : décembre 1996 à décembre 2015. Les données proviennent des indices BAML des obligations de sociétés américaines, du côté des échéances comprises entre 3 et 5 ans. Pour calculer le ratio de Sharpe, on utilise le BAML USD 1 Month Deposit Bid Rate.

\*Le ratio de Sharpe est le rendement moyen obtenu en sus du taux sans risque par unité de volatilité (c'est-à-dire une mesure de rendement corrigé du risque).

# Superpositions

Ces superpositions sont gérées séparément par des équipes chevronnées qui ont de solides antécédents en ce qui a trait à la valeur ajoutée pour les mandats de court et de long terme soumis à un contrôle des risques. L'équipe a accueilli avec enthousiasme les innovations survenues dans les titres à revenu fixe, et elle est en mesure d'adapter son processus de manière à atteindre des objectifs très précis de risque-rendement.

## Superposition de taux d'intérêt

La superposition de taux d'intérêt mondiaux basée sur les produits dérivés du Fonds repose sur l'analyse fondamentale et l'analyse de la valeur relative. La recherche fondamentale entreprise par l'équipe consiste à évaluer la juste valeur d'un large éventail d'éléments d'actif, à modéliser les taux de rendement potentiels en combinant les résultats des modèles de la juste valeur avec l'analyse des scénarios, de même qu'à quantifier l'impact des changements apportés aux nombreuses variables qui peuvent influencer sur les taux d'intérêt.

La recherche sur la valeur relative faite par l'équipe comporte la production d'idées au moyen d'une analyse de régression et de recherches économiques exclusives, de même que l'identification de points d'entrée et de sortie possibles par l'analyse historique des habitudes de négociation. L'analyse de la valeur relative est utilisée principalement pour les opérations sur marchés croisés et sur la courbe des taux. Habituellement, l'équipe cherche à exprimer ses idées sur la valeur relative d'une manière qui limite l'incidence de la fluctuation éventuelle des écarts.

La superposition vise l'ensemble des possibilités du côté des swaps de taux d'intérêt (taux nominal et inflation) et les contrats de produits dérivés négociés sur des marchés réglementés. On peut utiliser des produits dérivés sur un marché réglementé et des swaps de taux d'intérêt négociés de gré à gré. La variété des instruments auxquels l'équipe de gestion a accès lui permet d'exprimer en toute efficacité ses vues en matière de placement. Les sources spécifiques de valeur ajoutée dans cette superposition comprennent les opinions sur les marchés croisés, les opérations sur la courbe des taux, celles sur l'inflation au point neutre, les opérations sur écarts de taux et le positionnement directionnel de la durée.

## Superposition de devises

Cette superposition tactique vise à générer un rendement en tirant parti des occasions qui se présentent sur le marché des changes. Les vues monétaires s'expriment sous forme de produits dérivés sur devises. Toutes les positions sont liquides ou présentent un risque de baisse limité – chose possible lorsqu'on achète des options.

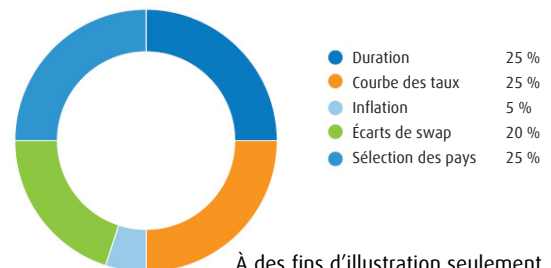
Le recours à une stratégie de superposition nous permet de calibrer le niveau de rendement afin qu'il corresponde à l'objectif de risque de la stratégie.

L'équipe de gestion a recours à un processus monétaire qui est étayé par une combinaison d'approches différentes liées à la recherche. L'importance relative attachée à chaque « série » de recherches varie tout au long du cycle économique. Ces séries sont réunies de manière à établir un classement de l'évaluation relative de diverses paires de devises. La dernière étape du processus consiste à structurer les opérations, à construire le portefeuille et à gérer les risques.

## Avantages du recours à une stratégie de taux d'intérêt :

- Aptitude à transformer le profil de risque d'un portefeuille
- Aptitude à exprimer des opinions sur le court et le long terme, opérations sur la courbe des taux à durée neutre, opérations sur l'inflation au point neutre et opérations liées à l'accentuation de la courbe des taux
- Aptitude à adapter les positions plus adéquatement et de manière plus efficace

## Sources attendues de valeur ajoutée durant le cycle



À des fins d'illustration seulement.

Remarque : L'apport de différentes sources d'alpha varie tout au long du cycle économique. Les écarts de swap s'entendent principalement des opérations touchant les contrats à terme sur obligations et les swaps de taux d'intérêt de même échéance.

## Construire la superposition des devises

- ↓ **Définir l'univers des devises**  
L'univers des devises comprend les grandes monnaies (dollar US, euro, yen, livre sterling), celles liées aux produits de base (dollars canadien, australien, néo-zélandais) ainsi que les monnaies scandinaves, asiatiques, latino-américaines et EMOA (Europe, Moyen-Orient et Afrique).
- ↓ **Recherche**  
Recourir à l'analyse macroéconomique fondamentale (facteurs monétaires et budgétaires), à l'analyse du positionnement et des flux de données (achats d'actifs par les banques centrales, flux transfrontaliers des fusions et acquisitions, tendances de l'investissement étranger direct et données sur le positionnement des investisseurs) et à l'analyse technique (cours boursiers).
- ↓ **Évaluation**  
Les monnaies surévaluées et sous-évaluées sont mesurées par rapport aux attentes du gestionnaire. Les écarts des prix au comptant par rapport à la juste valeur sont utilisés pour classer différentes paires de devises en fonction de leur attrait relatif.
- ↓ **Construction du portefeuille**  
Le résultat final d'un portefeuille constitué de placements très liquides combine généralement de 5 à 10 croisements de devises qui expriment de trois à cinq thèmes importants.

# Gestion des risques tout au long du cycle

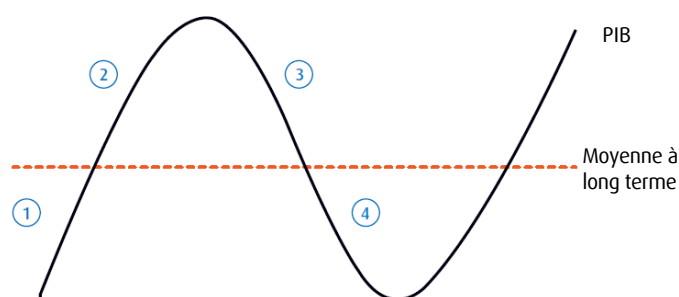
La gestion des risques tout au long du cycle englobe trois éléments clés :

- 1) la diversification efficace des risques
- 2) la gestion tactique des risques
- 3) les stratégies explicites des risques

Le Fonds favorise aussi bien les thèmes liés à la direction empruntée par les marchés que les thèmes contraires. Un aspect fondamental de la gestion du portefeuille met l'accent sur la répartition de l'actif et la gestion des risques tout au long du cycle : on redimensionne, au besoin, les positions et on évite la volatilité inutile. Ce processus insiste beaucoup sur les événements ou les périodes où le capital est à risque.

## Attention particulière accordée aux périodes et événements où le capital est à risque

À quel stade du cycle d'expansion?



Stade	Cycle économique	Obligations	Actions	Titres de créance	Titres de créance vs oblig. d'État	% du temps
1	PIB < moyenne et croissant	--	++	++	++	36 %
2	PIB > moyenne et croissant	=	++	+	+	10 %
3	PIB > moyenne et en baisse	+	+	+	=	39 %
4	PIB < moyenne et en baisse	++	--	--	--	15 % !

À des fins d'illustration seulement

Source : BMO Gestion mondiale d'actifs, Bloomberg, en date de décembre 2015.

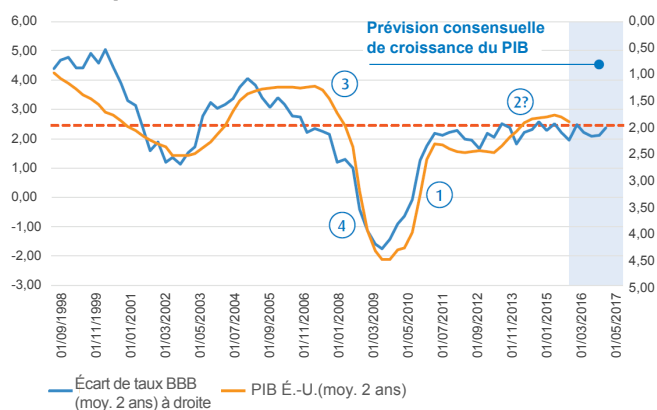
La responsabilité de redimensionner les idées de placement dans le portefeuille incombe à l'équipe de la répartition stratégique de l'actif. L'équipe prend des décisions clés, comme le fait de déterminer l'ampleur et la pertinence du risque de taux d'intérêt et du risque de crédit pour le portefeuille à un moment précis dans le temps. L'équipe est appuyée par un comité de la répartition de l'actif qui siège régulièrement afin de déterminer les paramètres globaux du risque.

Comme on le constate dans le tableau ci-dessous, à gauche, une position acheteur en obligations de sociétés convient à la plupart des conditions économiques. Toutefois, nous accordons une attention particulière aux périodes où le capital est à risque. Par exemple, au stade 4, la croissance du PIB est inférieure à la moyenne et se replie. Au besoin, l'équipe de gestion réduit les positions acheteur et envisage une couverture de change tactique, ou déploie carrément des positions vendeur.

## L'importance de gérer le risque de crédit tout au long du cycle économique

Le tableau ci-dessous indique l'importance de gérer le risque de crédit tout au long du cycle économique :

### Écart des titres cotés BBB par rapport à la croissance économique aux É.-U.



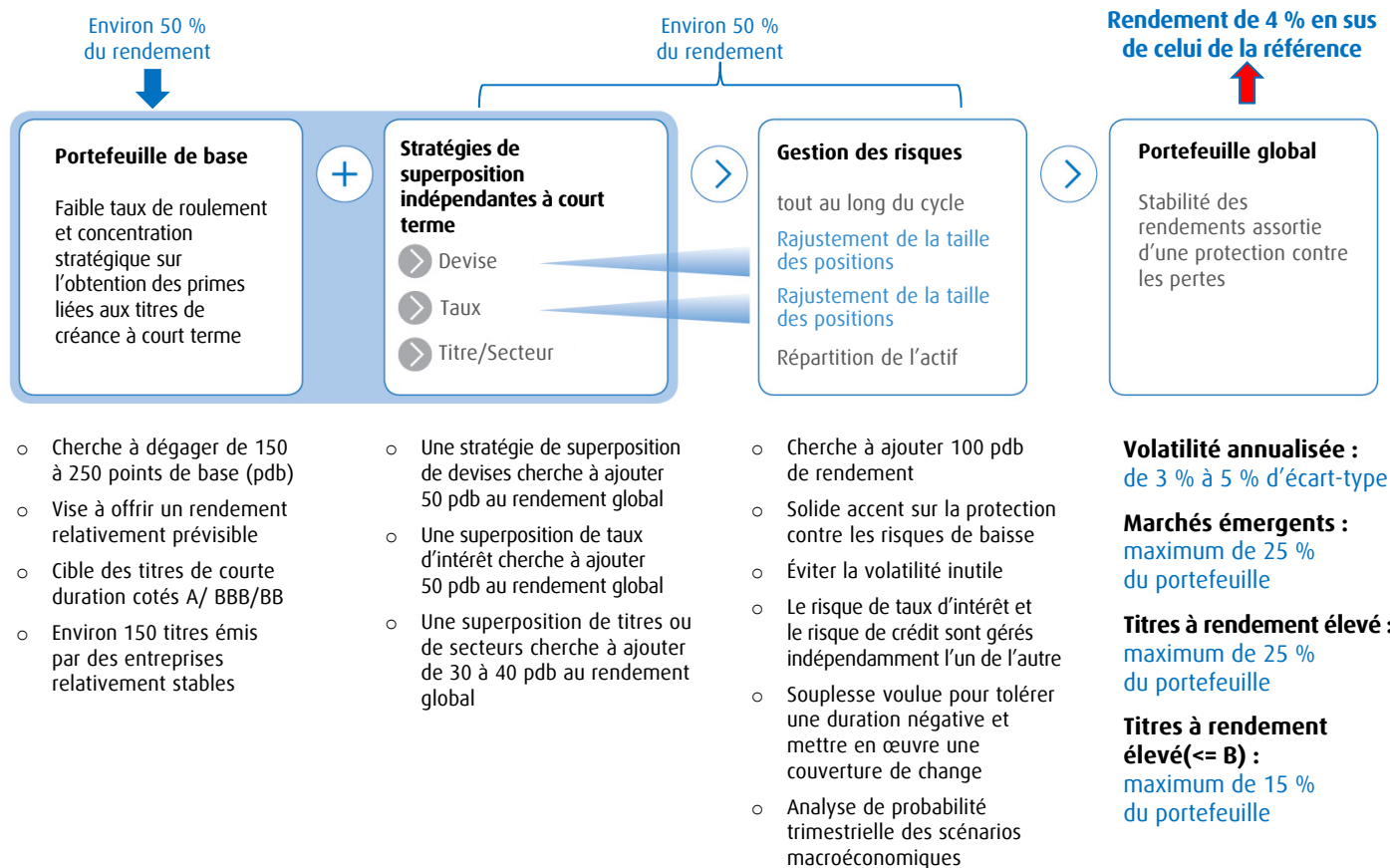
À des fins d'illustration seulement

Source : BMO Gestion mondiale d'actifs, au 30 septembre 2015; depuis décembre 1996, Bloomberg suppose une croissance moyenne de 2,5 %.

# Offrir un rendement attrayant et stable

BMO Gestion mondiale d'actifs propose à sa clientèle une gamme complète de solutions à revenu fixe en faisant appel à une combinaison savante de savoir-faire et d'expérience. Nos ressources proviennent de plusieurs équipes de spécialistes; chacune d'elles est structurée de manière à faciliter la collaboration, à générer des idées nouvelles et à remettre en cause les idées reçues.

## Fonds d'obligations mondiales à rendement absolu BMO Gestion d'actifs



**La combinaison de différentes stratégies – chacune ayant un budget de risque et un objectif de rendement très modestes – augmente la probabilité que la cible de rendement global soit atteinte.**

### Réservé aux conseillers.

Bien que l'information contenue dans le présent document soit jugée fiable, rien ne garantit qu'elle soit exacte ou complète. Le présent document ne constitue pas une source de conseils en placement et ne doit pas être considéré comme telle. Les placements doivent être évalués en fonction des objectifs de chaque investisseur. Il est préférable, en toute circonstance, d'obtenir l'avis de professionnels. BMO Gestion mondiale d'actifs est une marque de commerce qui englobe BMO Gestion d'actifs inc., BMO Investissements Inc., BMO Asset Management Corp. et des sociétés de gestion de placements spécialisés de BMO. Des renseignements importants sur le Fonds, y compris une description détaillée des objectifs de placement, des stratégies de placement et des paramètres du portefeuille du Fonds, sont présentés dans la notice d'offre. Ce document a été préparé à titre d'information seulement et ne doit pas être considéré comme une offre ou une sollicitation d'achat de titres dans un territoire où pareille offre ou sollicitation est interdite. Les titres du Fonds sont vendus aux termes d'une dispense des exigences prévues par le prospectus. Il est recommandé que les investisseurs éventuels lisent la notice d'offre et consultent un conseiller financier indépendant avant de prendre une décision de placement fondée sur le présent document.