

# Perspectives des FNB de BMO Gestion mondiale d'actifs en 2019

Le secteur des fonds négociés en bourse (FNB) a poursuivi sa trajectoire de croissance en 2018, et au Canada, les flux annuels ont dépassé ceux des fonds d'investissement pour la première fois en une décennie. Les FNB continuent d'occuper une part importante des investissements autant pour les institutions et les gestionnaires d'actifs que pour les conseillers et les investisseurs individuels. Les investisseurs font des FNB leur produit de choix parce que ce sont des outils de répartition de l'actif efficaces à faible coût. La diversification et l'efficacité de négociation qu'offrent les FNB sont devenues plus importantes que jamais en raison du retour de la volatilité sur les marchés mondiaux.

Le présent rapport sur les perspectives analyse la progression du secteur des FNB en 2018 et détermine les principales tendances qui devraient façonner le secteur en 2019.

## Tendances mondiales

Les marchés mondiaux des actions ont connu un solide départ en 2018 comme en témoignent les sommets records atteints par l'indice S&P 500 au début de l'année, mais au troisième trimestre, la plupart des gains ont été effacés et la volatilité est montée en flèche. Les inquiétudes géopolitiques telles que les tensions causées par les guerres commerciales et les négociations de l'accord du Brexit combinées au resserrement des politiques monétaires à l'échelle mondiale ont exercé une pression sur les marchés boursiers. À la fin de 2018, tous les gains obtenus au premier semestre étaient disparus, le plus long marché à la hausse de l'histoire était remis en question et la volatilité du marché s'est maintenue sans interruption jusqu'à la nouvelle année.

Le marché mondial des FNB a poursuivi son expansion. À l'échelle mondiale, il y avait 6 483 FNB à la fin de 2018, soit une hausse de près de 12 % par rapport à l'année précédente pour un total de 4 700 G\$ US d'actifs<sup>1</sup>. L'actif sous gestion est demeuré près des niveaux de 2017, en raison du recul du marché boursier en décembre. Les fournisseurs bien ancrés continuent d'attirer la majorité des rentrées de fonds; cependant, la croissance du secteur est également attribuable aux nouveaux fournisseurs de FNB, qui ne peuvent plus rester « sur la touche ». Le défi que doivent relever les fournisseurs de nouveaux FNB consiste à se différencier sur le marché. Le secteur a vu émerger de nouvelles stratégies actives, thématiques et fondées sur des produits dérivés qui viennent compléter la liste des symboles de titres connus d'un investisseur. De même, une évolution tendancielle vers la création de fonds FNB contribue à offrir une solution aux circuits de distribution qui n'ont pas accès directement aux FNB.

Le marché des FNB aux États-Unis s'est accru de 163 nouveaux FNB en 2018 et a totalisé des rentrées nettes de fonds de 316 G\$ US<sup>1</sup>. Les FNB d'actions représentent la plus grande part des rentrées nettes de fonds, soit 208 G\$ US, tandis que les FNB de titres à revenu fixe ont continué d'enregistrer des rentrées nettes de fonds remarquables,

soit 75,29 G\$ US<sup>1</sup>. Malgré une année difficile pour les actions européennes, le marché européen des FNB a ajouté 112 nouveaux FNB en 2018 et a affiché des rentrées nettes de fonds de 53,48 M\$ US<sup>1</sup>. Le secteur japonais des FNB a augmenté de 12,5 % et les rentrées de fonds s'élevaient maintenant à 306 G\$ US, situation principalement attribuable à la Banque du Japon qui détient désormais 69 % du total des actifs du marché japonais des FNB<sup>1</sup>. Le marché de l'Asie-Pacifique excluant le Japon a enregistré des rentrées nettes de fonds de 56,18 M\$ US, qui ont poussé son actif total à 190 G\$ US, soit une hausse de 14,5 % par rapport à l'an dernier<sup>1</sup>.

Le secteur canadien des FNB a continué son expansion rapide grâce à des rentrées nettes de fonds de 20 G\$ CA (soit à 6 G\$ CA près du sommet record atteint en 2017) pour un total de 156 G\$ CA à la fin de l'année<sup>2</sup>. Même si les actifs ont accusé une baisse en raison de la correction du marché, le secteur canadien a encore connu une hausse de 6,5 % à la fin de l'année. Cette hausse est importante étant donné qu'elle n'était pas soutenue par un fort marché haussier comme par les années précédentes. Fait encore plus intéressant, les FNB au Canada ont rassemblé plus d'actifs que les fonds d'investissement en 2018. Cela ne s'est pas produit depuis 2009<sup>2</sup>. C'est un important changement de comportement synonyme de recherche par les investisseurs de produits à faible coût et transparents, et de l'accroissement de leur attrait et de leur confort à l'égard des FNB.

Le FNB canadien dans lequel on a investi le plus de nouveaux capitaux en 2018 est le FINB BMO S&P/TSX composé plafonné (symbole : ZCN), qui a enregistré des rentrées nettes de fonds de plus de 1 G\$ CA en 2018<sup>2</sup>. Les investisseurs ont continué à faire confiance à l'exposition générale aux actions canadiennes, en particulier dans les services financiers et l'énergie, y voyant de la valeur étant donné la sous-performance du Canada par rapport aux principaux marchés mondiaux.

## L'investissement et la répartition de l'actif

2018 a été témoin de l'avènement des FNB à répartition de l'actif, la réponse du secteur des FNB aux portefeuilles fondés sur les risques de type prudent, équilibré et de croissance qu'offrent traditionnellement les fonds d'investissement. La structure à faible



coût et facile à utiliser a attiré près d'un milliard de dollars canadiens de nouveaux actifs pendant l'année. Les investisseurs et les médias ont fait écho au message de simplicité où la détention unique de FNB généraux et leur rééquilibrage stratégique et rigoureux confèrent à ces produits diversifiés un caractère d'indexation. Pareillement à la réussite des FNB traditionnels, les FNB à répartition de l'actif semblent entraîner une perturbation dans le secteur en remettant en question la construction des fonds et des produits enchâssés.

« Les FNB à répartition de l'actif semblent entraîner une perturbation dans le secteur. »

Les FNB canadiens ont enregistré des rentrées nettes de fonds supérieures à celles des fonds d'investissement en 2018, pour la première fois depuis 2009. L'avènement des FNB à répartition de l'actif, de même que l'incertitude sur la scène macroéconomique et la volatilité au quatrième trimestre, ont contribué à l'inversion des rentrées de fonds.

### Volatilité

Après une excellente performance des marchés mondiaux en 2017, les marchés boursiers ont atteint des sommets historiques au tout début de 2018. Il ne semblait pas y avoir de fin en vue puisque le plus long marché à la hausse de l'histoire poursuivait sur sa lancée, à l'abri de l'actualité politique et économique. Finalement, le resserrement des marchés monétaires, la situation géopolitique difficile (tensions commerciales, Brexit, niveaux d'endettement mondiaux) et les bénéfices inférieurs à la moyenne de certaines actions du groupe FAANG (Facebook, Apple, Amazon, Netflix et Google) ont provoqué une indigestion chez les investisseurs et des corrections ont commencé à secouer les marchés boursiers. En raison de leur efficacité de négociation permettant d'obtenir une exposition diversifiée en une seule opération, les investisseurs se sont tournés vers les FNB de différentes façons afin de composer avec le regain de volatilité sur les marchés.

En particulier en décembre, la capacité d'effectuer des opérations de FNB en cours de séance a eu de fortes répercussions, parce que les investisseurs ont misé sur des changements rapides en fonction de l'humeur du marché. Suivant la poursuite des séances en baisse jusqu'à Noël, ceux qui n'ont pas cessé de surveiller les marchés ont vu une forte remontée se produire jusqu'à la veille du jour de l'An. Le 26 décembre, la moyenne Dow Jones des valeurs industrielles (« DJIA ») a gagné 1080 points (4,9 %), la hausse de points la plus importante de son histoire<sup>4</sup>. Un négociateur de FNB pouvait alors cerner la tendance à son profit et tirer parti de la reprise dès le début au lieu d'être contraint à une opération de fin de journée sur des produits qui ne sont pas négociés en bourse.

La rotation des facteurs est intervenue dans les portefeuilles des investisseurs où une répartition accrue en fonction de facteurs défensifs, tels que la faible volatilité et le rendement en dividendes, continue de surpasser les rentrées de fonds en fonction de facteurs axés sur la croissance tels que la valeur et le momentum. D'après les rapports de l'indice factoriel MSCI, fondé sur les expositions mondiales, la faible volatilité a surpassé le momentum par près de 8 % au quatrième trimestre. Les FNB à faible volatilité ont attiré au Canada 643 M\$ CA au cours de 2018<sup>2</sup>.

L'investissement factoriel pose un défi quant aux méthodes entourant la sélection des titres, la pondération et la constitution des portefeuilles qui peuvent différer entre les fournisseurs de FNB, chacun cherchant à créer son créneau sur le marché. Par conséquent, les FNB axés sur un facteur comportent divers degrés de concentration de facteurs qui peuvent dicter s'ils sont des placements complémentaires ou des remplacements d'expositions plus vastes. À titre d'exemple, l'approche de BMO, telle que le FNB BMO d'actions canadiennes à faible volatilité (symbole : ZLB), prend en considération le bêta sur cinq ans, met l'accent sur l'année la plus récente, puis tient compte de la concentration des secteurs sensibles aux taux d'intérêt. Cela permet de trouver un équilibre entre la concentration de facteurs et une exposition au marché plus vaste.

### FNB à gestion active

La réussite du secteur des FNB s'est bâtie sur la base des expositions à un indice général qui reproduit les grands indices de marché.

Dernièrement, peut-être bien en raison du taux de croissance du secteur des FNB, les fournisseurs et les investisseurs ont pris conscience du FNB comme instrument en mesure d'inclure des mandats différents tels que les stratégies de gestion active. Au Canada, la préoccupation majeure chez les gestionnaires actifs, soit l'obstacle de l'information financière, n'est pas aussi marquée dans le cas des actions et pour les obligations, l'importance du positionnement sur la courbe des taux d'intérêt et à l'égard des titres de créances compense les incidences sur les opérations sur titres. Le segment des FNB à gestion active a fait ses preuves et est incontournable.

À l'avenir, à la manière d'un fonds d'investissement, les FNB à gestion active doivent prouver leur valeur en offrant des résultats supérieurs et des expositions distinctes. La volatilité du marché crée des occasions pour les gestionnaires actifs à l'échelle des catégories d'actif et dans la sélection de titres. Les FNB ont aplani l'une des préoccupations en suspens grâce à la gestion active – des frais plus élevés qui constituent un obstacle au rendement. En règle générale, les frais des FNB à gestion active se situent entre ceux des FNB à gestion passive et d'autres produits de placement à gestion active. L'une des plus importantes répercussions de l'essor des FNB, qui n'a pas encore fait l'objet de discussions, a été l'incidence des frais sur l'ensemble des produits de placement, en raison de l'ajustement des fonds à la nouvelle structure concurrentielle.

Les FNB concentrés d'actions ont entraîné de nouvelles occasions de croissance. Encore là, les FNB permettent une combinaison de gestion active et passive dans sa composition, qui s'éloigne du message de diversification générale pour se concentrer plutôt sur le rendement d'un panier de placements prometteurs. Les récents lancements de FNB de BMO SIA Fonds ciblé d'actions nord-américaines (symbole : ZFN) et de BMO SIA Fonds ciblé d'actions canadiennes (symbole : ZFC) ont capté l'intérêt des investisseurs.

Du côté des FNB de titres à revenu fixe, la gestion tactique occupe une place tout aussi importante notamment parce que les directeurs de portefeuille grâce à leur expertise peuvent ajuster les courbes de taux et chercher de la valeur en se tournant vers les marchés mondiaux des titres de créance, les placements à rendement élevé et les titres de créance des marchés émergents. Les gestionnaires actifs apprécient la volatilité de ces placements, car elle leur procure plus d'occasions de chercher et d'obtenir des rendements pour les investisseurs. La correction des marchés au quatrième quartile signifie que le rendement lié à la durée et aux stratégies de titres de crédit s'est inversé et que les investisseurs avisés ont restructuré leurs portefeuilles. Les FNB ont offert aux investisseurs un excellent outil pour accéder aux stratégies de gestion active en une seule opération à faible coût.

## Gestion active et passive

L'essor des FNB à gestion active n'a pas significativement pour autant que les FNB à gestion passive ont été délaissés. Au lieu de cela, des moyens de les utiliser ensemble ont été explorés, en fonction de la perception de l'investisseur quant à l'efficacité des catégories d'actif et des marchés, aux frais et à la combinaison d'expositions pour accroître le profil risque-rendement. Le message traditionnel des FNB à gestion passive : diversification, faible coût, efficacité de négociation et transparence n'a jamais été aussi pertinent; ces FNB constituent l'essence même du secteur et l'ajout des FNB à gestion active est considéré comme complémentaire.

Les FNB font de plus en plus de stratégies de placements de base et satellites et offrent une approche rigoureuse de pondération stratégique sur l'ensemble des marchés, appuyée par des opérations et des rotations tactiques pour les positions non traditionnelles. Dans les répartitions plus larges, telles que les actions nord-américaines, une approche mixte de FNB à gestion passive et de stratégie de gestion active a procuré aux investisseurs une combinaison avantageuse de faibles coûts et de rendements supérieurs potentiels.

L'année 2018 aura aussi vu la croissance des fonds de FNB, où les directeurs de portefeuille qui font la répartition de l'actif utilisent les FNB pour constituer des solutions à faible coût. L'efficacité de l'utilisation de FNB permet aux directeurs de changer rapidement les positions et ne nécessite aucun soutien opérationnel pour négocier les catégories d'actif sous-jacentes. La croissance de ces fonds est considérée comme l'une des principales preuves concrètes de l'efficacité des FNB.

---

Les FNB à gestion passive n'ont jamais été aussi pertinents, et l'ajout des FNB à gestion active est complémentaire.

---

## Titres à revenu fixe

Les investisseurs continuent à se tourner vers les FNB pour se procurer des catégories d'actif difficiles d'accès telles que les titres à revenu fixe, qui se négocient sur le marché hors cote. Les FNB permettent aux investisseurs de faire une rotation de leurs positions de titres à revenu fixe et de les changer facilement, en négociant sur le marché libre, pour refléter l'humeur des marchés. En 2018, il y a eu de la rotation dans les catégories d'actif à revenu fixe d'une durée plus courte, et de l'intérêt pour les stratégies de gestion active des titres à revenu fixe.

Les FNB et les fonds d'investissement ont rencontré des défis : en raison de la hausse des taux d'intérêt à court terme (notamment les trois hausses par la Banque du Canada en 2018) ainsi que de la normalisation des bilans et de la réduction des liquidités par les banques centrales, les stratégies de placement à long terme dans les titres à revenu fixe n'ont pas les mêmes perspectives. Les investisseurs sont devenus moins optimistes vis-à-vis des marchés de titres à revenu fixe, de sorte que les certificats de placement garanti (CPG) ont été une solution de rechange pour les liquidités assurant à la fois un rendement supérieur à celui des dernières années et la sécurité des placements. Comme solution de rechange, il y a eu une tendance vers les FNB de titres à revenu fixe à court terme, où le rendement supérieur tiré de positions d'obligations de sociétés à rendement élevé dans le portefeuille compense les investisseurs pour le faible niveau de volatilité des prix par rapport à la sécurité des liquidités. La négociation et le repositionnement tactiques dans la composante de titres à revenu fixe au moyen des FNB sont devenus une stratégie populaire.

Malgré les opinions les plus répandues, certains pourraient être étonnés de constater que le marché des titres à revenu fixe de nature générale, représenté par le FINB BMO obligations totales (symbole : ZAG), est redevenu positif à 1,24 % en 2018<sup>4</sup>. En particulier en raison de la volatilité du marché boursier, l'importance des titres à revenu

fixe dans un portefeuille aux fins de protection, ne saurait être sous-estimée et tient un rôle nettement différent par rapport aux liquidités investies au moyen de CPG. Les outils de répartition de l'actif dans les FNB de titres à revenu fixe procurent une valeur parce que l'investisseur peut faire une rotation des positions dans les titres de créance et les durations précises, ainsi que le démontre le FINB BMO obligations fédérales à long terme (symbole : ZFL), qui est redevenu positif à 3,24 % en 2018<sup>4</sup>.

## Le chemin à parcourir

Les FNB sont maintenant une option essentielle, mais du même coup, même s'ils ont dépassé les fonds de couverture, les FNB continuent d'être devancés par d'autres produits de placement, par près de 10 % dans le cas des actifs sous gestion du secteur canadien des fonds d'investissement<sup>5</sup>. Les occasions de croissance des FNB demeurent importantes en raison de l'attrait que suscitent leur efficacité, leur faible coût et leur négociabilité chez les investisseurs qui les incluent dans leur portefeuille.

Le nombre de fournisseurs au Canada est passé à 33 et le nombre de FNB s'élève maintenant à plus de 650<sup>1</sup>. Le nombre de FNB rend plus difficile le choix des investisseurs et fait ressortir l'importance grandissante de collaborer avec un fournisseur établi qui met l'accent sur l'éducation et le soutien. La nécessité d'outils pour les investisseurs est manifeste et constitue un thème clé pour 2019 – en raison de l'essor des ETF, les analystes, les outils et les bases de données du secteur contribuent à faciliter la recherche pour les investisseurs et à améliorer les portefeuilles. À mesure que les investisseurs canadiens se tournent vers les FNB pour tirer de la valeur à l'échelle mondiale sur les marchés boursiers et dans les segments de l'univers des titres à revenu fixe, il est nécessaire d'établir une clarification entre les FNB.

L'essor des FNB a soulevé chez certains intervenants des préoccupations en matière de capacité, où la taille des FNB a de fortes répercussions sur les catégories d'actif plus étroites. Pour contrecarrer ces préoccupations, il va de soi qu'un investisseur doit toujours connaître la catégorie d'actif dans laquelle il investit, et comme les opérations importantes et l'activité de négociation directionnelle sont tributaires des portefeuilles sous-jacents de FNB, les opérations directes entre les investisseurs et la participation aux marchés financiers accroissent les liquidités d'un FNB par rapport à ses placements. De même, les gestionnaires de FNB peuvent choisir de reproduire les indices afin d'optimiser l'utilisation de plus de titres liquides. Les catégories d'actif plus difficiles à négocier, telles que les actions privilégiées et les segments du marché de titres à revenu fixe, sont celles qui bénéficient le plus de l'émergence des FNB, parce que ces derniers accroissent leur capacité relativement à leurs titres sous-jacents.

## Les outils et les bases de données à la disposition des investisseurs contribuent à améliorer leurs portefeuilles.

Le secteur des FNB devrait poursuivre sa trajectoire de croissance, fort de la participation accrue des utilisateurs actuels, notamment les programmes institutionnels, les conseillers et les détaillants. Même si 2018 n'a pas permis d'ajouter d'actifs principalement en raison de la correction survenue au quatrième trimestre, on s'attend à ce que les actifs du secteur des FNB remontent. Le marché mondial des FNB devrait doubler à plus de 10 000 G\$ US au cours des cinq prochaines années; le marché canadien devrait connaître une croissance encore plus rapide et atteindre 400 G\$ CA d'ici 2024.



<sup>1</sup> ETFGI, décembre 2018. <sup>2</sup> Banque Nationale, décembre 2018. <sup>3</sup> BMO Gestion mondiale d'actifs, décembre 2018. <sup>4</sup> Bloomberg, décembre 2018. <sup>5</sup> IFIC, décembre 2018.

## Déclarations prospectives

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 indument 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 simplifié.

FINB BMO S&P/TSX composé plafonné<sup>®</sup> est une marque déposée de Standard & Poor's Financial Services LLC (« S&P »), et « TSX » est une marque de commerce de TSX, Inc. Ces marques de commerce ont été octroyées sous licence par S&P Dow Jones Indices LLC et ont fait l'objet d'une sous-licence octroyée à BMO Gestion d'actifs inc. relativement au fonds ZCN. S&P Dow Jones LLC, S&P, TSX et leurs filiales respectives ne recommandent pas le fonds ZCN, pas plus qu'elles ne l'appuient, n'en vendent les parts ou n'en font la promotion. S&P Dow Jones Indices LLC, S&P, TSX et leurs filiales ne font aucune déclaration quant à l'opportunité d'effectuer des opérations ou un placement dans ce FNB.

La présente communication est fournie à titre d'information seulement et ne doit pas être considérée comme une sollicitation ni une offre relative à l'achat ou à la vente des titres. Elle n'est pas conçue comme une source de conseils en placement ou en fiscalité 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 chaque investisseur. Il est recommandé aux particuliers de demander l'avis de professionnels compétents au sujet d'un placement précis.

Les placements dans des fonds négociés en bourse peuvent comporter des frais de courtage, des frais de gestion et d'autres frais. Veuillez consulter l'aperçu du FNB ou le prospectus avant d'investir. 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. Les FNB BMO s'échangent comme des actions, 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 fonds négociés en bourse (FNB) BMO<sup>MD</sup> 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.

BMO Gestion mondiale d'actifs est le nom qui englobe BMO Gestion d'actifs inc., BMO Investissements Inc., BMO Asset Management Corp., BMO Asset Management Limited et les sociétés de gestion de placements spécialisées de BMO.

<sup>MD/MC</sup> Marques de commerce déposées/marque de commerce de la Banque de Montréal, utilisées sous licence.