

L'été est arrivé. Où en sont vos fonds d'investissement?

Pierre Saint-Laurent, M.Sc., CFA, Président, ActifConseil inc.

L'été est la saison idéale pour s'adonner à une multitude d'activités, comme jardiner, se baigner, voyager et passer du bon temps au chalet. Nous pouvons aussi en profiter pour achever les tâches mises de côté pendant les périodes de pointe afin de commencer l'automne du bon pied.

Les questions financières suivent le même cycle. En effet, pendant la majeure partie de l'année, nous livrons une véritable course contre la montre. Avec l'arrivée du beau temps, nous sommes on ne peut plus soulagés de pouvoir ralentir le rythme jusqu'en septembre. C'est donc le moment tout désigné pour faire le point et se préparer en vue du prochain marathon.

Pourquoi ne pas profiter de ce répit pour jeter un coup d'œil attentif à votre portefeuille de fonds d'investissement? Vous pouvez tout d'abord évaluer le comportement de vos actifs au cours de la dernière année. Cette dernière a-t-elle été bonne, mauvaise ou passable? Pourquoi? En raison de conditions particulières, comme une remontée du marché, une réduction ponctuelle de l'impôt, la politique monétaire ou vos décisions de placement? Prendre l'habitude de faire des vérifications au même moment chaque année, habituellement lorsque le temps le permet, est l'équivalent de la fin de l'exercice pour les sociétés, qui se préparent à la présentation de leur information financière (à savoir l'inventaire, la fermeture des livres comptables, etc.). Il est donc préférable de s'y attaquer lorsqu'on n'est pas préoccupé par mille et une autres choses. On obtient ainsi quantité de données sur le comportement de

son portefeuille et une meilleure compréhension de ses attentes, de ses objectifs et de ses craintes à l'égard de ses placements.

Ensuite, il est sage d'examiner son portefeuille dans une approche « ascendante », c'est-à-dire revoir la répartition de l'actif en portant une attention particulière aux catégories d'actif ainsi qu'au rééquilibrage. Les catégories d'actif dans lesquelles vous investissez correspondent-elles toujours à vos besoins et à vos objectifs de placement, tant à court terme qu'à long terme? L'horizon de placement, le moment où vous aurez besoin de votre argent, p. ex., à la retraite, constitue l'un des aspects les plus importants d'une bonne stratégie de placement. Quel est votre horizon de placement (par exemple, dans combien de temps prendrez-vous votre retraite)? Cette question cruciale déterminera en grande partie dans quelle mesure votre stratégie de placement sera prudente ou dynamique.

Vous devez également vous demander quelle est votre tolérance aux fluctuations de votre portefeuille. Les événements des dernières années ont-ils troublé votre calme? Aimerez-vous ne pas avoir investi dans certains fonds ou types d'actif? Dans l'affirmative, il est temps de faire le point et de modifier votre répartition de l'actif. Gardez cependant toujours en tête les raisons pour lesquelles vous aviez fait ces choix. Était-ce pour optimiser le rendement et réduire suffisamment le risque tout au long de votre horizon de placement pour vous permettre de dormir sur vos deux oreilles? Si ces motifs ont changé, il est temps de reconsidérer votre répartition de l'actif.

En ce qui concerne le rééquilibrage, la répartition de l'actif est en fait un modèle à long terme pour vous aider à atteindre vos objectifs. Comme les catégories d'actif ne produisent pas toutes les mêmes rendements, la pondération relative de chacune dans le portefeuille sera appelée à changer au fil du temps. Tôt ou tard, votre portefeuille sera déséquilibré. Vous vous demandez sûrement pourquoi il est important de le rééquilibrer périodiquement? Afin que votre composition de l'actif corresponde à vos objectifs à long terme sur toute la durée de votre horizon de

placement. Rééquilibrer signifie également « vendre les gagnants d'aujourd'hui pour acheter les gagnants de demain ». C'est-à-dire qu'en raison de la propension des actifs à afficher un rendement particulièrement élevé après une période plutôt mauvaise, la performance à long terme se situant ainsi dans la moyenne, vendre des titres qui ont eu un bon rendement et acheter ceux dont la valeur est plus faible est une tactique qui s'est avérée efficace sur les marchés. Voilà ce que le rééquilibrage vous permet de faire de façon systématique. Faites-le au moins une fois par année, pourquoi pas en été?

Une autre façon d'accroître vos gains consiste à augmenter la diversification de votre portefeuille et à acheter de nouveaux produits. Pourquoi ne pas considérer une catégorie d'actifs à laquelle vous n'aviez jamais pensé, par exemple les actions européennes, les obligations étrangères ou les actions internationales de faibles capitalisations. N'oubliez pas que les fonds d'investissement vous donnent accès à des placements qui seraient autrement trop chers et trop difficiles, voire impossibles, à obtenir. Vous pouvez également jeter un coup d'œil aux nouveaux types de placements sur le marché, comme les fonds d'investissement avantageux sur le plan fiscal. Habituellement constitués en société par actions, ces fonds permettent de gérer efficacement la répartition de l'actif sans entraîner d'incidences fiscales au moment du rééquilibrage.

Le service Fonds d'investissement en ligne de BMO Ligne d'action, vous facilite la tâche en vous offrant les outils et les services dont vous avez besoin pour constituer et gérer un portefeuille de fonds d'investissement qui vous permet d'atteindre vos objectifs. Vous avez également accès au sélecteur de fonds d'investissement « Heavy Hitter », une liste de fonds de premier ordre, et à sept portefeuilles modèle conçus par Ranga Chand. Consultez bmolignedaction.com pour en savoir davantage.

« Heavy Hitter » est une marque déposée de Chand, Carmichael & Company Limited.

À l'intérieur...

2 À découvrir : L'Inde et la Russie, les locomotives de croissance de demain
Collaboration : Capstone Funds

3 La montée aurifère n'a pas fini de nous éblouir
par David O'Leary

4 Introduction aux placements axés exclusivement sur la croissance
Collaboration : Stone & Co.

À découvrir : L'Inde et la Russie, les locomotives de croissance de demain

Collaboration :



Avez-vous des placements dans des pays qui seront les locomotives de croissance de demain? La Chine suscite beaucoup d'intérêt, mais existe-t-il d'autres pays présentant un potentiel de croissance semblable voire supérieur à celui de la Chine? La réponse est oui! Même si la Chine connaît actuellement une croissance sans précédent, d'autres pays en développement, souvent méconnus, sont ignorés de bon nombre d'investisseurs.

Le cas de l'Inde et de la Russie

La Chine a de loin la plus forte croissance économique et démographique dans le monde. L'Inde, forte d'un milliard d'habitants de plus en plus instruits et formés, pourrait la devancer sur le plan économique. Le taux de croissance de l'Inde devrait en effet dépasser celui de la Chine au cours des 30 à 50 prochaines années. Avec une croissance estimée du PIB de plus de 5 % au cours des 30 prochaines années, l'économie de l'ancienne colonie britannique devrait se placer au troisième rang mondial, juste derrière la Chine et les États-Unis (selon le PIB en dollars US)*.

Comparativement à l'Inde, la Russie est un pays très développé, mais son potentiel de croissance est encore élevé grâce à des ressources énergétiques immenses, à des infrastructures de fabrication et à une main-d'œuvre instruite. La Russie est actuellement le deuxième pays exportateur de pétrole au monde. Dirigée par un gouvernement prudent, la Russie présente un budget équilibré et un excédent des paiements. La baisse de l'inflation combinée aux bonnes habitudes d'épargne des Russes et à la faiblesse des taux d'intérêt devrait soutenir l'économie intérieure au cours des prochaines années et profiter fortement aux actions de ce pays. On estime que dans 30 ans, l'économie russe devancera celle de l'Allemagne, de la France, de l'Italie et du Royaume-Uni*.

Pas moins d'un tiers de la croissance du PIB de l'Inde et de la Russie sera attribuable à

l'appréciation de leurs devises, la roupie et le rouble, dont la valeur devrait augmenter de 281 % et de 208 % respectivement au cours des 50 prochaines années*. Plusieurs variables seront à l'origine de cette appréciation : augmentation des investissements étrangers, privatisation d'entreprises d'état, hausse des revenus et de la demande intérieure et forte augmentation de la présence des titres de l'Inde, de la Russie et de certains autres pays en développement dans les portefeuilles de placement.

Risques et volatilité

C'est indéniable, il existe de très bonnes occasions de placements à long terme en Russie et en Inde, mais elles s'accompagnent de risques et de volatilité. Les récents événements politiques en Inde (la Bourse de Bombay ayant notamment dû être fermée) et la crise bancaire en Russie témoignent des risques à court terme auxquels on s'expose lorsque l'on investit dans ces marchés. Ces incidents ne devraient pas entraver les perspectives de croissance à long terme de ces pays, mais l'investisseur doit impérativement envisager un horizon de placement à long terme et vérifier régulièrement les conditions macroéconomiques de ces pays et les nuances qui existent sur leurs marchés financiers. C'est dans cette optique que les fonds d'investissement peuvent vous être utiles.

Un des grands avantages des fonds d'investissement est de vous donner accès aux marchés étrangers.

Grâce au vaste éventail de placements offerts par les firmes d'investissement direct comme BMO Ligne d'action, jamais les investisseurs n'ont eu aussi facilement accès à un tel choix de placements. Toutefois, l'accès reste limité et coûteux pour les investisseurs désireux d'acquérir des titres individuels sur les marchés boursiers mondiaux. Pour tirer parti des occasions de croissance qui se présentent en Inde et en Russie, les investisseurs peuvent

miser sur les fonds d'investissement, qui permettent d'accéder facilement et à moindre coût aux placements mondiaux.

Le fonds Capstone Global Equity Fund permet d'accéder à ces marchés avec un risque réduit

Actif dans le monde des fonds d'investissement depuis 40 ans, John Weatherall, qui s'est joint récemment à l'équipe de gestion du fonds Capstone Global Equity Fund (anciennement le fonds Capstone International Equity Fund), estime que l'Inde et la Russie n'ont pas seulement un potentiel de croissance prometteur : leurs entreprises jouissent d'une bonne gouvernance, ce qui est difficile à trouver dans bien d'autres pays en émergence. En Inde, par exemple, les entreprises sont toujours régies par le droit britannique des sociétés (qui comporte des règlements rigoureux et des exigences en matière d'obligations d'information). L'agitation soulevée dernièrement en Russie au sujet de Yukos et de la liquidité des petites banques indépendantes montre qu'il est vital que M. Weatherall accorde de l'importance à la gouvernance dans les entreprises dans lesquelles le fonds investit. Il estime aussi qu'il existe d'excellentes occasions de placements sur ces marchés aujourd'hui, les titres de nombreuses sociétés étant accessibles.

Le fonds Capstone Global Equity Fund est bien placé pour profiter des occasions qui se présentent dans certains marchés en émergence ainsi que sur le plan de la gestion du risque, grâce à une diversification des titres dans des économies bien établies. M. Weatherall croit qu'il est sage, du point de vue du risque et de la volatilité, de ne pas détenir une part importante du portefeuille dans un même marché. Un fonds d'actions mondiales diversifié comme le fonds Capstone Global Equity Fund serait l'un des meilleurs moyens de participer à la croissance exceptionnelle mais volatile de demain.

* Goldman Sachs, Global Economics Paper No 99, Octobre 2003

La montée aurifère n'a pas fini de nous éblouir

Collaboration :



David O'Leary

Dans un marché haussier aurifère qui perdure depuis plus de trois ans, les investisseurs ne peuvent s'empêcher de se demander quand le lingot changera de direction. Malgré la grande volatilité de l'or, les investisseurs ne devraient pas imaginer que le moment est venu d'abandonner les lingots ou les fonds de métaux précieux.

L'or a toujours sa place au sein des portefeuilles, principalement à titre de catégorie d'actifs défensive. La participation à l'or peut aider à amortir le choc de la résurgence inflationniste ou à tempérer la dépréciation des devises.

La haute-volatilité du prix de l'or est principalement fonction des facteurs suivants :

- **Faiblesse continue du dollar américain** : Dans les années 1990, le dollar américain constituait un asile protecteur pour le capital. En période d'incertitude économique ou de remous géopolitiques, les investisseurs se ruèrent vers les dollars américains (par l'entremise des bons du Trésor américains) pour éviter l'effondrement des prix des autres catégories d'actifs comme les actions, l'immobilier et les autres biens tangibles. Plus récemment, toutefois, l'or a pris la relève à titre de refuge puisque le dollar américain s'est considérablement déprécié. Le récent déclin du dollar américain est redevable à des niveaux d'endettement précaires. Les déficits commercial et budgétaire des États-Unis sont dignes d'inquiétude. Le problème de la balance des paiements est principalement dû au fait que les États-Unis, en raison du commerce et des flux de capital, constatent la sortie d'un hallucinant montant d'argent. Pour tempérer cette saignée, les États-Unis doivent attirer des montants astronomiques en placements étrangers,

et les raisons pour lesquelles les investisseurs étrangers voudraient continuer d'acheminer de telles sommes vers les États-Unis sont de moins en moins évidentes.

- **Demande croissante, offre fixe** : La situation actuelle de l'offre et de la demande risque fort d'alimenter plus avant la montée aurifère. L'offre aurifère est plus ou moins fixe puisque le processus d'extraction minière prend plusieurs années avant de fournir de l'or. L'offre par les banques centrales est en grande partie fixe puisque la Banque centrale européenne a récemment renouvelé son accord de 1999 avec Washington visant à limiter les ventes aurifères entre les nations membres à 500 tonnes annuellement pour les cinq prochaines années. Du côté de la demande, les banques centrales de la Chine et du Japon ont activement augmenté leurs réserves d'or. De plus, les taux d'intérêt étant si bas, les coûts de renonciation découlant de la possession d'or, en matière de revenu abandonné, ne s'élèvent pas très haut. Cette réalité devrait également concourir à la croissance de la demande.
- **Tensions au Moyen-Orient** : Puisque l'or est à nouveau devenu le refuge de valeur allant de soi, les remous sur l'échiquier géopolitique continueront de gonfler son prix. L'or a souvent connu un essor suite aux nouvelles d'activités terroristes au Moyen-Orient. Si les activités terroristes perdurent, le prix de l'or pourrait continuer sa montée.

Le plus grand risque pour l'or à l'heure actuelle est la possibilité d'une reprise du dollar américain. L'apaisement des tensions au Moyen-Orient et l'amélioration du déficit commercial américain contribueraient

probablement au déclin de l'or. Toutefois, il est peu probable que l'on assiste à une amélioration du déficit commercial américain sans à tout le moins une modeste dépréciation du dollar américain. Et il est invraisemblable que les tensions géopolitiques, surtout celles au Moyen-Orient, disparaissent du jour au lendemain.

Investir dans les fonds de métaux précieux

Puisque l'or agit tel un refuge de valeur lorsque la devise américaine chute et que l'inflation est à la hausse, il semble prudent de couvrir ses paris en détenant une participation directe ou indirecte à l'or. Mais quel serait le meilleur moyen? Pour un risque moindre et des rendements potentiellement supérieurs, détenir des fonds aurifères est la solution la plus viable.

La raison : Les actions aurifères sont encore plus volatiles que le prix de l'or lui-même. Les fonds axés sur l'or aident à atténuer ce risque grâce à la diversification du portefeuille et à la gestion professionnelle. Soyez conscient, toutefois, que les fonds de métaux précieux sont extrêmement volatils et ne conviennent donc pas à la tolérance au risque et à l'horizon temporel de tout le monde.

Néanmoins, l'un des principaux attributs de l'or est qu'il présente une corrélation extrêmement faible autant avec les marchés boursiers qu'obligataires. Pour cette raison, ajouter une participation aurifère à un portefeuille peut réduire le risque d'ensemble du portefeuille et en améliorer les rendements. Toutefois, très peu d'or suffit à s'acquitter de cette tâche. Les investisseurs devraient s'en tenir à une participation entre 5 % et 15 %.

David O'Leary est analyste principal auprès de Morningstar Canada.

Introduction aux placements axés exclusivement sur la croissance

Collaboration :



Il y a essentiellement quatre styles de placement : croissance, valeur, une combinaison des deux et une stratégie axée sur le marché, par exemple sur la tendance ou la rotation sectorielle. Les gestionnaires axés sur la valeur recherchent des titres dont le cours est inférieur à celui qui représenterait, selon eux, la véritable valeur de la société émettrice. Les gestionnaires axés sur la croissance recherchent des sociétés dont le bénéfice et, par conséquent, le cours du titre, progresseront à un rythme plus rapide que ceux de sociétés comparables.

La méthode de placement la plus répandue et sans doute la plus efficace est celle axée sur la croissance. Les gestionnaires axés sur la croissance achètent les titres d'entreprises susceptibles d'enregistrer une croissance du bénéfice supérieure à la moyenne à long terme. Ces entreprises devraient croître à un rythme plus rapide que les sociétés comparables dans leur secteur et que le marché dans son ensemble. Le choix de titres de croissance de forte capitalisation (c.-à-d. en fonction de la capitalisation boursière) signifie généralement le choix de chefs de file dans leur secteur, un autre facteur favorable au succès des placements.

Toutefois, la plupart des fonds de croissance canadiens cherchent à se protéger en détenant certains titres cycliques dans leurs portefeuilles. Les titres cycliques comprennent les métaux communs et les métaux précieux ainsi que les titres forestiers. Le désavantage des titres cycliques est qu'ils ont tendance à grimper rapidement lors d'une relance de l'économie et de chuter rapidement en cas de ralentissement. Les sociétés cycliques ne sont tout simplement pas des entreprises de croissance, le cours de leurs titres reflète presque toujours le prix des matières premières.

Selon l'Indice des prix des marchandises de juillet 2004 du rapport des Études économiques de BMO Groupe financier, bien que le marché connaisse une reprise depuis le milieu de 2002, il s'est replié de 3,6 % en juin 2004, un ralentissement qui devrait se poursuivre.

Les prix des marchandises sont dans une phase de baisse à long terme

Indice de toutes les marchandises, dollars US réels*
1993 = 100, trimestriel



* Tirés de l'Indice des prix des marchandises de juillet 2004 du rapport des Études économiques de BMO Groupe financier.

L'évolution de l'économie canadienne

À mesure que l'économie canadienne passe d'une économie fondée sur les ressources à une économie axée sur la technologie, l'industrie et les services à l'échelle mondiale, les titres de croissance offrent de nouvelles occasions de placements. Prenons comme exemple le mandat de croissance du Fonds principal d'actions canadiennes de Stone & Cie, défini comme un fonds Pure Growth^{MDP}, qui se concentre surtout sur les sociétés de croissance canadiennes dans une perspective mondiale. C'est pourquoi le portefeuille du fonds ne renferme pas de titres d'entreprises fortement cycliques (« No trees, no rocks, no gold^{MDP} »). Cela s'explique par le fait que les titres fortement cycliques ne sont pas ceux de sociétés qui enregistrent une croissance à long terme de leurs bénéfices; par conséquent, on ne peut s'attendre à une appréciation durable du cours du titre.

Dans le secteur des ressources, le fonds fait une exception, soit les titres énergétiques afin de se protéger contre l'inflation. Stone Asset Management est d'avis que le gaz naturel est une solution énergétique à long terme pour l'Amérique du Nord parce qu'il s'agit d'un carburant propre et relativement facile à transporter. En outre, le pétrole et le gaz ne sont pas touchés par la hausse des stocks, qui peut miner le prix d'une matière première. Les titres pétroliers et gaziers du fonds sont concentrés dans les entreprises canadiennes qui exercent leurs activités à l'échelle mondiale. Ces sociétés sont bien placées pour tirer pleinement parti de l'accélération de la croissance de l'économie mondiale.

Le gestionnaire de portefeuille principal du Fonds principal d'actions canadiennes de Stone & Cie est Chyanne Fickes. Depuis qu'il a assumé la gestion du fonds à la fin de 2002, Fickes a rapidement propulsé la sélection des titres et le rendement global du fonds dans le premier quartile.

Fonds principal d'actions canadiennes de Stone & Cie

Rendements composés et classement en termes de quartile* des part de Série A

| Cumul. annuel | 1 mois | 3 mois | 6 mois | 1 an | 3 ans | 5 ans | Depuis la création |
|---------------|--------|--------|--------|------|-------|-------|--------------------|
| 8,4 | 2,3 | 3,5 | 8,4 | 22,7 | 1,3 | 5,2 | 7,8 |
| 1 | 1 | 1 | 1 | 2 | 4 | 3 | n.d. |

* Source : PALTrak au 30 juin 2004

Les investisseurs qui cherchent à diversifier leurs portefeuilles du point de vue des styles de placement pourraient envisager un mandat exclusivement axé sur la croissance. En évitant les titres fortement cycliques, en achetant des sociétés ayant une forte présence mondiale et qui présentent des occasions de croissance à long terme, le Fonds principal d'actions canadiennes de Stone & Cie constitue un ajout intéressant à tout portefeuille de placement.

^{MDP} « Pure Growth » et « No trees, no rocks, no gold » sont des marques déposées de Stone & Cie Limitée.

Le point sur les fonds d'investissement est publié pour vous informer. Il ne vise pas à fournir des conseils juridiques ou fiscaux ni des conseils de placement ou de comptabilité et il ne saurait être consulté à ces fins. Pour tout conseil juridique ou de placement ou pour toute aide professionnelle, veuillez vous adresser à des professionnels compétents. Le contenu de ce bulletin provient de sources que nous croyons fiables; nous ne pouvons toutefois garantir son exactitude. BMO Ligne d'action Inc. n'assume aucune responsabilité relativement à tout renseignement sur les fonds d'investissement tels que le classement général, le classement par quartiles, les cotes, les analyses de taux de rendement, la volatilité ou toute autre expression de la performance présentée dans ce bulletin sous forme de publicité. Le point sur les fonds d'investissement est publié chaque trimestre par BMO Ligne d'action Inc. Veuillez faire parvenir commentaires et suggestions au Rédacteur, BMO Ligne d'action Inc., First Canadian Place, 100 King Street West, 54^e Floor, Toronto (Ontario) M5X 1H3.

Les fonds d'investissement peuvent comporter des frais de courtage, des commissions de suivi, des frais de gestion et d'autres frais. Les fonds d'investissement sont offerts par voie de prospectus, que vous devriez lire attentivement avant d'effectuer tout placement. Les parts de fonds d'investissement ne sont pas garantis, la valeur des parts et le rendement des placements fluctueront. Les parts de fonds d'investissement ne sont pas assurées par la Société d'assurance-dépôts du Canada (SADC) ni par tout autre organisme d'assurance-dépôts gouvernemental et ne sont pas garanties par la Banque de Montréal.

BMO Ligne d'action est une société membre de BMO Groupe financier.

¹Selon le classement du quotidien *The Globe and Mail*, 26 janv. et 14 sept. 2002, 8 févr. et 6 sept. 2003, 7 févr. 2004, de Gómez Canada Q1 et Q3 2002, Q2 et Q4 2003 et de Watchfire GómezPro Q2 2004. ^{MDP} Marque de commerce déposée de la Banque de Montréal, utilisée sous licence. TM Marque de commerce de la Banque de Montréal, utilisée sous licence. BMO Ligne d'action Inc. est une filiale en propriété exclusive de la Banque de Montréal. Membre du FCPE.

6700011 (08/04)