

Liquidité et souplesse des actions privilégiées

Les arguments qui militent en faveur du ZPR

Auteur : Alfred Lee, vice-président et gestionnaire de portefeuille, FNB BMO

Les fonds négociables en bourse (FNB) sont très différents des fonds d'investissement sur le plan structurel. Les activités liées aux fonds d'investissement, qu'il s'agisse d'achats ou de rachats, ont une incidence sur le prix du titre sous-jacent. Or les FNB se négocient sur un marché secondaire, entre un vendeur et un acheteur. Les opérations effectuées sur ce marché n'ont aucune incidence sur le prix des titres, car les parts existantes sont transférées d'un participant sur le marché à un autre.

La création ou le rachat d'un FNB a une incidence sur le prix des titres, qui demeure toutefois modeste par rapport au volume de négociation. Le tableau ci-dessous montre les activités de création ou de rachat de parts du FINB BMO échelonné actions privilégiées (ZPR), qui sont ventilées sur une base annuelle.

	Création / rachat	Volume total	% du volume total
2012	2 550 000	2 488 868	102,5 %
2013	66 750 000	91 988 230	72,6 %
2014	20 750 000	54 464 024	38,1 %
2015	67 775 630	162 324 016	41,8 %
2016	111 982 119	305 245 874	36,7 %

Source : BMO Gestion mondiale d'actifs

Quelques points à souligner au sujet des différences avec les FNB d'obligations :

Le ZPR a évolué au fil des ans, et la liquidité secondaire de ce FNB a augmenté au point où il est devenu l'un des plus négociés au Canada. Cette liquidité secondaire est utile, car elle permet aux investisseurs d'effectuer des achats et des ventes sans que de nouvelles parts soient créées ou rachetées. En 2016, pour chaque dollar de ZPR négocié, il ne fallait accéder qu'à 0,367 \$ du marché sous-jacent.

- Voilà qui est supérieur, toutefois, aux 0,13 \$ du FINB BMO obligations de sociétés américaines à haut rendement couvertes en dollars canadiens (ZHY), car la demande d'actions privilégiées a été nettement plus élevée avec des flux de capitaux qui allaient surtout dans un sens (souscriptions). On s'attendrait donc à ce que ce chiffre soit plus élevé. Alors que les marchés ont été plus stables au cours des dernières semaines, nous n'avons pas constaté de déclin du volume de négociation, mais plutôt moins d'activités sur le plan des souscriptions et des rachats. Nous nous attendrions donc à une baisse du pourcentage de création et de rachat de parts par rapport à leur volume si le marché des actions privilégiées se normalisait.
- En outre, les chiffres seront faussés à la hausse en raison des ordres de création sur mesure que nous avons effectués au cours des dernières années.

Par ailleurs, il est important de noter que la dynamique du marché des actions privilégiées a considérablement changé au cours des dernières années :

- On observe, d'une certaine façon, une meilleure liquidité, bien que la taille du marché sous-jacent n'ait pas augmenté au cours des dernières années (les banques ayant retiré les parts émises qui ne sont pas conformes aux règles de Bâle III) et que les nouvelles émissions aient été peu nombreuses.
 - Le marché comprend actuellement plus d'investisseurs institutionnels et de fonds d'actions privilégiées (fonds d'investissement et FNB), ce qui facilite la négociation de blocs de titres, les grands investisseurs pouvant compenser leurs transactions avec des investisseurs de même taille.
 - Avec un plus grand nombre de FNB à leur disposition, les mainteneurs de marché peuvent créer et racheter des parts de FNB et se couvrir au moyen d'autres FNB plutôt qu'avec les actions sous-jacentes.
 - Le rééquilibrage des FNB sur une base trimestrielle engendre de la liquidité pour nous. Nous effectuons désormais un rééquilibrage mensuel, ce qui nous est bénéfique, car nos transactions sont plus petites et plus faciles à négocier.

Pour conclure, bien que les actions privilégiées soient moins liquides que les actions ordinaires, elles peuvent l'être plus lorsqu'elles sont négociées au sein d'un FNB. Cela est particulièrement vrai, car le marché des actions privilégiées en est un basé sur l'inventaire, et les grands investisseurs qui participent maintenant au marché peuvent offrir de la liquidité.



Cette communication est fournie à titre informatif seulement. 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.

Les placements dans des fonds négociables en bourse peuvent comporter des frais de courtage, des frais de gestion et d'autres frais. Veuillez lire le prospectus avant d'investir. Les fonds négociables en bourse ne sont pas garantis, leur valeur fluctue fréquemment et leur rendement passé n'est pas indicatif de leur rendement futur.

Les fonds négociables en bourse (FNB) BMO^{MD} 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 une marque de commerce qui englobe BMO Gestion d'actifs inc., BMO Investissements Inc., BMO Asset Management Corp. et les sociétés de gestion de placements spécialisés de BMO.

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