

Perspective d'investissement

Un rapport trimestriel exclusif de Gestion privée TD Waterhouse® inc.

Automne 2006

Dans ce numéro

La Bourse américaine a du mal à prendre une direction

..... 1

Planification fiscale de fin d'année 2006

..... 3

Stratégie actuelle de Gestion privée

..... 3

La Bourse américaine a du mal à prendre une direction

PAR R.J. GORMAN, STRATÈGE EN CHEF, TD WATERHOUSE

Au cours des dernières années, une catégorie d'actif a déçu bon nombre d'investisseurs : les actions américaines. Longtemps, elles ont été une source relativement constante de rendement élevé, mais leur progression est faible depuis le début de la décennie, comme l'illustre le graphique à la page suivante.

Après avoir atteint son sommet en 2000, l'indice Standard & Poor's (S&P) 500 a reculé deux années de suite et, depuis 2002, peine à regagner le terrain perdu. En fait, il est encore sous son niveau record de l'an 2000, et les nouvelles sont encore pire pour les investisseurs canadiens. La hausse du dollar canadien, qui a pour effet de diminuer le rendement des placements étrangers, explique le recul du S&P 500 de 6,73 % par année, exprimé en dollars canadiens, au cours de la période de six ans terminée au milieu de 2006.

Heureusement, les clients de Gestion privée ont, de façon générale, été peu touchés par la piètre tenue du marché boursier américain. Leurs portefeuilles surpondèrent habituellement les actions canadiennes, tirant profit de la vigueur de notre économie, et ont une exposition relative modeste aux États-Unis.

Mais que nous réserve la Bourse américaine? Du pareil au même, ou un changement d'orientation? De vigoureuses forces s'opposent et les points de vue sont très divergents.

Le marché baissier

Les arguments en faveur d'un repli des actions américaines en 2007 ne manquent pas. Premièrement, l'aplatissement de la courbe de rendement, annoncé dans des numéros antérieurs de ce bulletin, s'est confirmé. Les taux d'intérêt à court terme,



Votre portefeuille contient des placements dans des sociétés de premier ordre bien positionnées pour l'avenir.

tels que ceux des bons du Trésor à 3 mois, ont augmenté au niveau des taux à plus long terme des obligations de 10 ans, par exemple. Or une courbe plate laisse généralement entrevoir une décélération de la croissance économique pour les mois à venir. Notamment, les taux d'intérêt courts ont récemment dépassé les taux longs, entraînant une modeste inversion de la courbe. Mauvais présage : l'inversion de la courbe de rendement et le resserrement du crédit qui s'ensuit sont très souvent les signes avant-coureurs d'une récession imminente. Ni l'ampleur ni la durée de cette inversion ne pointent vers une récession, mais nous surveillons la situation de très près.

Suite à la page 2

La Bourse américaine a du mal à prendre une direction

Suite de la page 1

En deuxième lieu, le recul du secteur de l'habitation aux États-Unis, dont il a été question dans le numéro de janvier, est à nos portes. Puisque l'habitation est plus sensible à l'accessibilité et au coût du crédit, la hausse des taux d'intérêt s'est d'abord fait sentir dans le marché de l'immobilier résidentiel. En somme, les ventes de maisons sont en baisse, les maisons invendues, en hausse, les prix chutent dans certains marchés et les reprises hypothécaires augmentent. Les refinancements hypothécaires, qui ont compté pour jusqu'à 2 % de l'augmentation des dépenses de consommation, sont en baisse et pèseront sur la croissance économique.

Et comme l'essor de ce marché a contribué à la création de nombreux nouveaux emplois ces dernières années, son repli pourrait avoir des répercussions considérables.

Troisièmement, les bénéfices des sociétés américaines ont monté en flèche depuis trois ans. Puisque la progression de l'économie ralentira pour s'établir à environ 2 % au début de 2007, les bénéfices pourraient chuter et le cours des actions fléchira.

Les facteurs positifs

Le premier facteur positif pour le marché boursier américain est celui de l'éva-

luation des cours. En dépit de la forte poussée des bénéfices des sociétés, le ratio cours-bénéfices des actions se situe entre 15 et 17 aujourd'hui – niveau fort raisonnable par rapport à 30 en 2000.

Deuxièmement, les évaluations des actions sont également attrayantes par comparaison aux titres à revenu fixe. Les taux obligataires ont chuté ces dernières années, et alors que la baisse des multiples cours-bénéfices signifie que les actions sont plus abordables, les obligations, elles, le sont moins. Ainsi, les actions offriraient une bonne valeur relative.

En troisième lieu, il y a la politique monétaire. Nous prévoyons que les taux d'intérêt courts plafonneront aux États-Unis cet automne et baisseront soit en fin d'année ou au début de 2007. Il s'agit là d'un élément très important. Tout comme la montée des taux courts a entraîné la compression des ratios cours-bénéfices ces dernières années et ralenti la croissance, l'assouplissement du crédit devrait donner un élan à la Bourse.

Le quatrième facteur concerne le rapport entre les marchés de capitaux et la politique. Les lecteurs de longue date se souviendront que nous avons déjà traité du cycle présidentiel américain. En deux mots, ce cycle décrit le marché boursier durant les quatre années du mandat présidentiel. D'après notre examen des

données de Standard & Poor's depuis sa création en 1927, les actions américaines stagnent pendant les deux premières années d'une présidence et montent pendant les deux suivantes. Pourquoi? Essentiellement parce qu'un traitement choc est administré à la politique monétaire et aux mesures législatives dès le début du mandat, mais que celui-ci s'estompe à mesure que la prochaine élection approche. Même si nous ne devons pas nous fier aux tendances historiques, 2007, qui correspond à la troisième année de l'actuel mandat présidentiel, sera une année positive pour le marché boursier.

Cinquièmement, bien que le ralentissement du marché de l'habitation risque de poser un sérieux problème, surtout dans les régions côtières telles que la Floride et la Californie, il ne devrait pas provoquer une récession. Nous assisterons à une décélération de l'activité économique et à une croissance plus lente des bénéfices des sociétés.

Enfin, le risque de change ne devrait pas être le facteur qu'il a été au cours des trois dernières années. La poussée du dollar canadien tire sûrement à sa fin. Si les prix des marchandises se replient et que l'économie américaine ralentit, le huard pourrait reculer par rapport au billet vert.

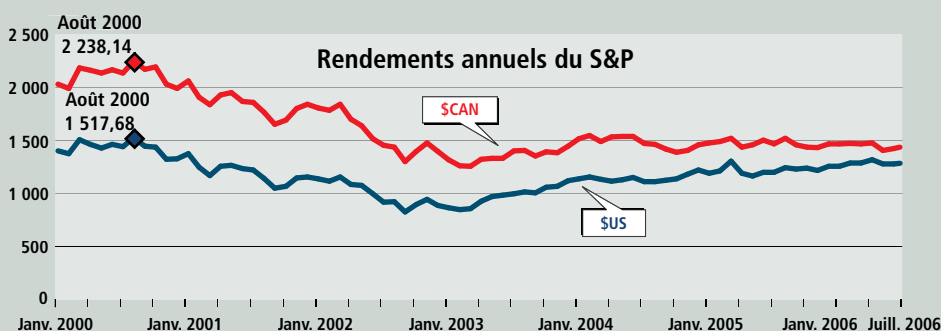
En bref

Dans l'ensemble, les facteurs positifs surpasseront les facteurs négatifs et le marché boursier américain devrait progresser pour une cinquième année consécutive en 2007. Par contre, la Réserve fédérale pourrait ouvrir la voie à une période prolongée d'inversion de la courbe de rendement, ce qui augmenterait le risque de récession.

Les titres du secteur de l'habitation, des fabricants de biens de consommation durables ou des banques régionales et des prêteurs hors normes susceptibles d'être touchés par un repli du marché immobilier sont peu présents dans vos portefeuilles. Vous détenez plutôt des titres de sociétés de premier ordre et bien positionnées pour l'avenir. ■

S&P 500 : une difficile remontée au sommet

Les actions américaines, qui affichent d'ordinaire un rendement élevé, connaissent une lente progression depuis le début de la décennie. Cette tendance donne lieu à des prévisions divergentes pour les prochains mois, allant du ralentissement de l'économie au risque d'une récession.



Source : Standard & Poor's Index Services, Rendements mensuels du S&P 500, 31 juillet 2006

Planification fiscale de fin d'année 2006

Les derniers mois de l'année sont un bon moment pour passer en revue votre situation financière avec votre gestionnaire de portefeuille et explorer les moyens de réduire vos impôts à la fin de l'année. Voici huit moyens à considérer :

1. Faire un don de charité (changements en 2006)

Un don de charité est un moyen efficace de rendre à la collectivité ce qu'elle nous a donné, mais aussi de réduire ses impôts. Cette économie s'avère parfois très substantielle – pour chaque dollar donné excédant 200 \$ par année, vous pouvez réduire vos impôts de 0,39 \$ à 0,48 \$ selon votre province de résidence.

Le montant maximal qu'on peut déduire chaque année correspond à 75 % du revenu net (100 % pour l'année du décès du contribuable et l'année qui le précède). Le montant que vous ne pouvez ou ne voulez déduire pour une année donnée peut être reporté durant les cinq années subséquentes. Vous pouvez choisir de ne pas déduire cette année le montant de vos dons si ceux-ci totalisent moins de 200 \$. Accumulez alors vos reçus jusqu'à ce que leur total excède 200 \$ afin de profiter des avantages fiscaux plus élevés.

L'un des moyens les plus efficaces de donner à un organisme de bienfaisance enregistré (autre qu'une fondation

privée) consiste à faire don de titres cotés en bourse (actions et obligations), de fonds communs de placement et de fonds distincts dont la valeur s'est appréciée. Depuis le 2 mai 2006, si vous donnez des actions ou des parts de fonds communs de placement, vous n'êtes pas tenu d'inclure dans votre revenu imposable quelque partie que ce soit des gains en capital qu'elles auront générés. Par ailleurs, vous avez droit à un reçu pour la valeur totale de ces actions ou de ces parts de fonds.

Une autre stratégie efficace consiste à donner des actions cotées en bourse acquises grâce à l'exercice d'options d'achat d'actions qui sont consenties aux employés. Lorsqu'on exerce une option d'achat d'actions, on est tenu de payer des impôts sur 50 % du montant correspondant à la différence entre le prix de l'option et le prix d'exercice, soit pour l'année d'exercice de l'option ou une année subséquente. Toutefois, si le titre est donné dans les trente jours suivant l'exercice de l'option, on n'a pas d'impôt à payer.

Pour profiter de l'élimination des gains en capital réalisés sur les dons de titres cotés en bourse, vous pouvez ouvrir un compte avec conseils auprès de la Fondation de dons particuliers (FDP). En élaborant un plan stratégique philanthropique à long terme, vous inculquez une habitude du don qui se poursuivra peut-être pendant des générations. Initiative exclusive

de TD Waterhouse, la FDP est un organisme de bienfaisance public et indépendant qui permet de profiter de plusieurs des avantages d'une fondation privée. Comme vous contribuez à une fondation existante, il n'y a aucuns frais initiaux ni formalités administratives ou juridiques, et un compte peut être ouvert en moins de 24 heures. Pour en savoir plus, veuillez vous adresser à votre gestionnaire de portefeuille.

2. Réaliser un revenu de dividendes (nouveau en 2006)

Le gouvernement fédéral a proposé de réduire ses taux d'imposition sur les dividendes versés après 2005 par des sociétés ouvertes canadiennes à des particuliers résidant au Canada. Plusieurs provinces lui ont emboîté le pas et ont annoncé des modifications à leur taux d'imposition sur les dividendes.

3. Utiliser le crédit d'impôt de 2 000 \$ pour revenu de pension (nouveau en 2006)

Si vous êtes âgé de 65 ans ou plus cette année, et que vous ne recevez aucune pension autre que le RPC/RRQ, vous pourriez convertir un RÉR en FRR afin de profiter du crédit d'impôt de 2 000 \$ (qui était de 1 000 \$ en 2005) pour revenu de pension. Ce crédit non remboursable équivaut à une économie d'impôt fédéral et provincial

Suite à la page 4

Stratégie actuelle de Gestion privée

Pondération du portefeuille

- Modeste surpondération des actions
- Légère sous-pondération des obligations, avec une durée un peu plus courte que les indices de référence
- Surpondération des obligations de sociétés, lorsque le mandat le permet
- Le cas échéant, les positions dans des fiducies de revenu privilégient les titres de qualité supérieure dont les distributions sont stables et durables
- Surpondération des titres asiatiques dans le volet des actions internationales

Rendement en pourcentage des indices

(pour la période du 15 juin 2006 au 15 septembre 2006)

Indice obligataire universel Scotia Capitaux	3,1 %
Indice composé S&P/TSX	4,6 %
Indice S&P 500	5,6 %
Indice MSCI EAEO*	8,3 %

* Indice Morgan Stanley Capital International Europe, Australasie et Extrême-Orient

Planification fiscale de fin d'année 2006

Suite de la page 3

d'environ 460 \$ (en 2006) lorsqu'appliqué à l'impôt payable sur la première tranche de 2 000 \$ des fonds retirés du FRR.

4. Verser des cotisations au REÉÉ

N'oubliez pas de cotiser à votre régime enregistré d'épargne-études (REÉÉ) avant la fin de l'année. Vous pouvez verser jusqu'à 4 000 \$ par bénéficiaire chaque année. Cependant, les droits de cotisation inutilisés au REÉÉ ne peuvent être reportés à une année subséquente (vous ne pouvez pas verser 8 000 \$ l'année suivante, par exemple), et les cotisations ne sont pas déductibles.

5. Réaliser des pertes en capital

Vous pourriez vendre des placements non rentables et utiliser les pertes qui en résulteront pour compenser les gains en capital réalisés cette année ou au cours des trois années précédentes. Cette stratégie s'appelle la « vente à perte à des fins fiscales ».

La loi fiscale canadienne exige que les pertes en capital subies durant une année donnée soient d'abord portées en diminution des gains en capital réalisés la même année. Si le total des pertes excède celui des gains, toute perte nette peut être reportée rétroactivement afin de réduire les gains en capital nets d'une ou de plus d'une des trois années précédentes, ou reportée indéfiniment à une année ultérieure.

Avant de vendre un titre à perte, vous devriez toujours prendre en compte la valeur du placement et voir s'il cadre bien avec l'ensemble de votre portefeuille. Votre gestionnaire de portefeuille peut vous aider à le faire. Tenez aussi compte de la règle sur les pertes apparentes, qui vise à

décourager la vente d'un titre à perte puis son rachat immédiatement après.

Selon cette règle, vous êtes tenu d'attendre trente jours civils (y compris les week-ends et les jours fériés) avant de racheter un titre que vous avez vendu plus tôt afin de réaliser une perte. Sinon, la perte ne peut être déduite, mais elle n'est pas effacée pour autant – elle s'ajoute au coût du titre acheté à nouveau, ce qui a pour effet de réduire tout gain en capital ultérieur qu'entraînerait la vente subséquente du titre.

Au Canada, la date de l'achat ou de la vente d'un titre pour les besoins de l'impôt est la date de règlement. Pour ce qui est des actions canadiennes et américaines et de la plupart des fonds communs de placement (sauf les fonds du marché monétaire), une période de trois jours est allouée pour le règlement. Dans le cas des options canadiennes et américaines et de la plupart des fonds du marché monétaire, un jour est alloué pour le règlement.

Le délai de trente jours s'applique lorsqu'un particulier vend un titre que son conjoint, son conjoint de fait ou une entreprise dont l'un ou l'autre est propriétaire rachète dans la période de 60 jours. Le montant de la perte s'ajoute alors au coût du titre racheté par le conjoint, le conjoint de fait ou l'entreprise.

6. Déclencher des gains en capital dans des comptes en fiducie

Vous pourriez vouloir réaliser des gains en capital cette année si vous avez établi un compte en fiducie au nom d'un enfant ou d'un petit-enfant mineur. Ces gains sont imposés en tant que revenu de l'enfant ou

du petit-enfant mineur lorsque le compte est structuré adéquatement. Si ses autres revenus sont faibles ou nuls, les gains en capital réalisés en 2006 peuvent totaliser environ 16 000 \$ avant que l'enfant ou le petit-enfant n'ait de l'impôt à payer.

7. Payer ses frais déductibles avant la fin de l'année

Si vous comptez déduire certains frais – frais de location d'un coffret de sûreté, frais de gestion des placements, certains frais comptables ou juridiques, droits de scolarité, frais de garde d'enfants, pension alimentaire ou frais médicaux –, veillez à les payer avant la fin de l'année afin de les déduire dans votre déclaration pour 2006.

8. Choisir le moment d'un déménagement

Si vous déménagez dans une autre province pour quelque raison que ce soit, le moment choisi pour le faire pourrait avoir une incidence fiscale. L'impôt provincial à payer dépend habituellement de la province de résidence en date du 31 décembre. Comme les taux d'imposition varient d'une province à l'autre, il pourrait être fiscalement avantageux pour vous d'avancer la date de votre déménagement ou de la reporter au début de 2007. ■

Si vous voulez faire appel à des services de préparation de déclaration de revenus et de planification fiscale, veuillez vous adresser à votre gestionnaire de portefeuille; il se fera un plaisir de vous faire bénéficier des services fournis aux clients des Services aux clients privés TD Waterhouse par les Services fiscaux†.*

Les données du présent bulletin sont à jour au 15 septembre 2006.

Le présent bulletin vous est offert à titre de renseignement. Les placements devraient être étudiés en fonction des objectifs de chacun. Gestion privée TD Waterhouse inc. et La Banque Toronto-Dominion, leurs dirigeants, administrateurs, filiales ou délégués peuvent détenir certains titres mentionnés dans le présent bulletin et peuvent, de temps à autre, acheter ou vendre ces titres sur le marché boursier ou autrement. Les articles n'ont pas pour but de fournir des conseils de nature juridique, fiscale ou financière,

et nul ne doit considérer le présent bulletin comme des conseils en matière de placement ou de fiscalité.

Toutes les marques de commerce appartiennent à leurs détenteurs respectifs.

* Services aux clients privés TD Waterhouse désigne La Banque Toronto-Dominion et ses sociétés affiliées qui offrent des produits et des services relatifs aux dépôts, aux placements, aux valeurs mobilières, aux fiducies et autres.

† Les Services fiscaux sont offerts par La Société Canada Trust.

* TD Waterhouse est une marque de commerce de La Banque Toronto-Dominion, utilisée sous licence.

© 2006 Gestion privée TD Waterhouse inc. Tous droits réservés.



Waterhouse

La richesse de l'expérience