

Perspective d'investissement

Un rapport trimestriel exclusif de Gestion privée TD Waterhouse Inc.®¹

Printemps 2007

Dans ce numéro

Prenez maintenant des mesures pour préserver votre patrimoine

..... 3

Les Canadiens de 55 ans et plus travaillent davantage

..... 4

Avis aux porteurs de parts du Fonds privé de dividendes

..... 4

Investir avec succès dans la croissance de la Chine

PAR R.J. GORMAN, CFA, STRATÈGE DE PORTEFEUILLE EN CHEF, TD WATERHOUSE

En parlant à des investisseurs d'un peu partout au Canada, on découvre que l'une des questions les plus fréquentes a trait à la meilleure façon d'investir en Chine. Ce n'est guère surprenant, car la rapide expansion économique de la Chine a été l'un des événements marquants des dernières années et son marché boursier, malgré la correction récente, a monté en flèche au cours de la dernière année.

Essor économique et turbulence boursière

Comme l'ont largement souligné les médias, l'économie chinoise a connu une croissance fulgurante de 9 % à 10 % ces dernières années. C'est le résultat de la libéralisation de l'économie, de l'afflux de capitaux étrangers visant à profiter d'une main-d'œuvre abondante et bon marché, et d'un fort taux d'épargne parmi la population.

Le graphique de droite montre le taux de croissance de la Chine tout au long de la décennie par rapport à celui des autres grandes économies. Comme on peut le constater, la croissance moyenne de plus de 9 % de la Chine a éclipsé celle de 3 % enregistrée par l'Amérique du Nord et par l'Amérique latine qui, à leur tour, ont surpassé la progression de moins de 2 % des économies européennes et japonaise.

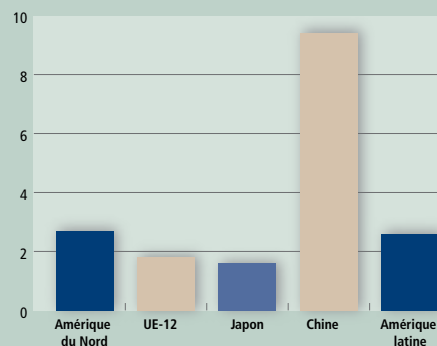
À première vue, on pourrait croire que l'économie florissante de la Chine a dû s'accompagner d'une surperformance du marché boursier chinois. Hélas, il n'en est rien, comme l'illustre le graphique à la page 2, qui met en contraste la performance économique et boursière de la Chine. La ligne rouge représente l'expansion de l'économie chinoise entre 1996 et 2006, qui a plus que triplé en termes nominaux (avant l'inflation) pendant cette période de onze ans.

L'indice de la Bourse de Shanghai a suivi

Croissance économique mondiale

L'économie chinoise sert de locomotive

Variation annuelle moyenne (%) (2000 – 2005)



Source : Fonds monétaire international

l'économie du pays au fil des ans, mais son parcours a évolué en dents de scie et a été marqué par une volatilité extrême. Ainsi, il a culminé en 2001 pour dégringoler d'environ 44 % au cours des quatre années suivantes, malgré l'essor économique de la Chine. Résultat : l'indice s'est retrouvé au même niveau en novembre 2005 que huit ans auparavant, en novembre 1997. Puis, en 2006, il a rebondi, et son gain de 130 % a complètement effacé les pertes des quatre dernières années.

La grippe de Shanghai

La volatilité exceptionnelle du marché boursier chinois ne surprend personne. Comme d'autres marchés émergents des pays d'Asie et d'Amérique

Suite à la page 2

Investir avec succès dans la croissance de la Chine

Suite de la page 1

latine en voie d'industrialisation, la taille du marché boursier chinois est relativement petite, ses entreprises appliquent souvent des normes comptables peu rigoureuses et il subit souvent les caprices de la politique locale.

La récente débandade de la Bourse de Shanghai a illustré le problème de façon éloquente. Sans préavis, le gouvernement chinois a présenté une série de mesures destinées à freiner la ferveur spéculative et à réduire la liquidité investie dans les actions chinoises. Comme l'indice de Shanghai était très élevé, se négociant à plus de 30 fois les bénéfices actuels, on pouvait s'attendre à une correction majeure, qui a touché toutes les places boursières dans le monde.

Prendre part à la croissance de la Chine par le biais du Canada

Si le marché boursier chinois est très volatil et souvent cher, si la gouvernance est médiocre et si l'État, son principal actionnaire, est porté à intervenir, comment investir pour tirer parti de l'essor spectaculaire du pays?

La solution consiste généralement à investir indirectement dans des entreprises qui sont susceptibles de bénéficier de l'expansion de la Chine, mais qui sont cotées sur des marchés dont les normes comptables sont plus strictes, les règles,

claires, et les valorisations, généralement meilleures.

L'illustration la plus simple de ces placements indirects se trouve peut-être ici même au Canada. Bon nombre de nos entreprises de ressources naturelles bénéficient grandement de l'industrialisation rapide de la Chine et de l'Inde, qui a propulsé les prix des produits de base et, à leur tour, les bénéfices et les cours des actions, à des niveaux beaucoup plus élevés. Les titres énergétiques se sont particulièrement démarqués, eux qui ont profité de la hausse des prix du pétrole et du gaz naturel causée en partie par la demande supplémentaire des marchés émergents. Les entreprises énergétiques canadiennes de catégorie supérieure qui se négocient à des cours raisonnables, comme **Encana**, **Petro-Canada** et **Suncor**, représentent une excellente façon de miser sur la croissance de la Chine et sont bien représentées dans vos portefeuilles. De même, les producteurs canadiens de métaux communs, tels que le zinc, le cuivre et le nickel, ont profité de la poussée des prix des métaux, et le cours de leurs actions a grimpé. Encore là, ces titres font habituellement partie des placements que vous détenez dans votre portefeuille. Dans la foulée des producteurs de produits de base, les chemins de fer canadiens **CP Rail** et **CN Rail** ont tiré profit du volume accru de produits de

ressources à transporter et du pouvoir sur les prix que leur a procuré la plus grande utilisation de la capacité. L'un ou l'autre de ces titres figure habituellement dans le volet canadien de votre portefeuille.

Une exposition par le biais des marchés étrangers

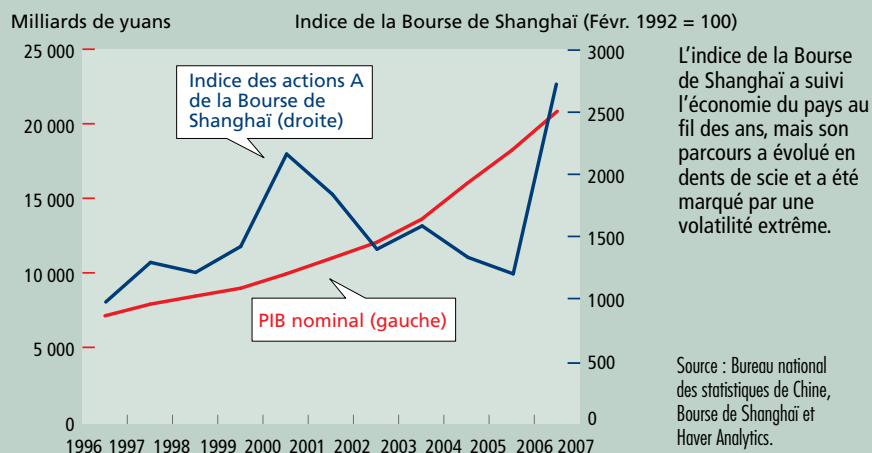
Parmi les meilleurs moyens indirects de participer à la croissance de la Chine, on trouve le marché boursier japonais. Beaucoup seront surpris d'apprendre que le Japon est le premier exportateur mondial vers la Chine, particulièrement en ce qui a trait aux produits à valeur ajoutée comme la technologie, l'électronique et la robotique. Les simples observateurs pensent souvent que la relation entre la Chine et le Japon est un jeu à somme nulle, où un gain de la Chine entraîne une perte pour le Japon – mais ils se trompent.

La vigueur de la Chine ces dernières années a été un facteur déterminant dans la reprise de l'économie et du marché boursier du Japon, représentés dans le volet international des portefeuilles des clients. De façon similaire, un certain nombre d'exportateurs européens détenus dans nos portefeuilles internationaux ont bénéficié de l'augmentation de leurs produits expédiés en Chine.

Finalement, quelques entreprises chinoises affichent la qualité, la taille et les normes d'informations financières qui répondent à nos critères; nous les détenons directement dans nos portefeuilles. Le nombre de ces entreprises augmentera assurément au fur et à mesure que le marché boursier chinois gagnera en maturité, et l'on peut s'attendre à une plus grande exposition directe à la Chine au cours des prochaines années.

L'émergence de la Chine comme puissance industrielle est et sera un thème important pour les investisseurs. L'aptitude à saisir les rendements des investissements basés sur ce thème sans l'excessive volatilité actuelle du marché chinois lui-même sera essentielle pour obtenir des placements fructueux – et c'est précisément l'approche privilégiée dans vos portefeuilles.

Le PIB et le marché boursier chinois



Prenez maintenant des mesures pour préserver votre patrimoine

Lorsqu'on accumule un patrimoine important, il faut prendre les mesures nécessaires pour que les bénéficiaires désignés reçoivent ces biens au décès. Un testament valide et à jour est essentiel, mais il faut aussi se doter d'une stratégie efficace de préservation du patrimoine – sinon, l'impôt risque d'en gruger près de la moitié.

L'impôt au décès

Au décès, des biens en immobilisation comme les actions, les fonds communs de placement et les participations dans une entreprise sont réputés être vendus à leur juste valeur marchande. À l'heure actuelle, ces biens sont soumis au taux d'inclusion des gains en capital (50 %) et imposés au taux marginal du défunt.

Comme vous pouvez l'imaginer, l'impôt sur les gains en capital pouvant résulter de la vente de biens tels qu'une résidence secondaire achetée il y a des dizaines d'années peut être considérable. Malgré que des biens puissent être légués à votre conjoint sans répercussions fiscales immédiates, ils seront encore imposés au décès de celui-ci.

Le capital accumulé dans votre régime d'épargne-retraite (RÉR) ou votre fonds de revenu de retraite (FRR) pourrait aussi être assujéti à l'impôt. À moins que le compte enregistré ne soit légué au conjoint ou à un enfant ou petit-enfant à charge, sa pleine valeur devra être déclarée comme revenu imposable pour l'année de votre décès.

Il y a aussi d'autres coûts à considérer – comme les droits d'homologation perçus dans plusieurs provinces et les frais juridiques.

Sans une stratégie compensatoire ou des biens liquides suffisants, il se peut que les biens doivent être vendus pour payer les impôts et les frais occasionnés par le décès. Si ces biens ont une valeur sentimentale, leur vente pourrait créer une situation difficile tant sur le plan émotionnel que financier.

Préserver le patrimoine

L'assurance-vie constitue souvent un moyen efficace et peu coûteux de préserver la valeur d'une succession. Conformément aux lois fiscales en vigueur, le produit d'une assurance-vie est à l'abri du fisc et permet de payer immédiatement les droits et autres frais occasionnés par le décès. L'assurance-vie peut aussi servir à effectuer un don à une œuvre de bienfaisance au décès, donnant ainsi droit à un crédit d'impôt.

Diverses solutions d'assurance permanente permettent d'établir une stratégie de préservation du patrimoine, y compris l'assurance-vie entière et l'assurance-vie universelle. Ce type d'assurance peut vous permettre d'accumuler des placements dans la police sans avoir à payer d'impôt sur leur plus-value, compte tenu de certaines limites. En définitive, l'assurance-vie permanente permet à l'assuré de personnaliser sa protection en fonction de sa tolérance au risque, tout en préservant et en rehaussant la valeur de sa succession.

Pour obtenir le montant de la protection requise afin de préserver votre succession, il faut déterminer quelles dépenses devront être assumées

pour plusieurs années à venir. Votre gestionnaire de portefeuille dispose d'outils de planification financière conçus spécialement pour établir la dette que votre succession devrait assumer compte tenu de votre actif actuel, et en prévoir le coût futur.

Vous pourrez ainsi connaître le montant en assurance-vie susceptible de couvrir toutes les sommes à payer par suite de votre décès – y compris les dépenses ultimes, l'impôt sur les gains en capital, l'impôt sur les comptes enregistrés, les frais d'homologation et autres coûts engagés par la succession (selon les lois fiscales en vigueur) – et de financer un legs. L'assurance est souvent une solution plus efficace que d'autres méthodes pour acquitter les sommes à payer au décès (comme le fait de les payer à même la succession ou de mettre des fonds de côté à l'avance), surtout si l'on prend en compte la valeur temporelle de l'argent.

Pour en savoir plus sur la stratégie de préservation du patrimoine, veuillez communiquer avec votre gestionnaire de portefeuille. Nous avons accès à de nombreux assureurs parmi les plus importants du Canada et nous pouvons vous aider à choisir la couverture indiquée.

Pourquoi vous avez besoin d'assurance-vie

Imaginons que William, un veuf âgé de 60 ans, mène une carrière prospère et cherche à maximiser le patrimoine à léguer à ses enfants. Comme on peut le voir dans le tableau, ses héritiers devraient payer 514 800 \$ en impôts sur ses biens actuels. Et à mesure que la valeur de ces biens augmentera, il en sera de même pour les impôts à payer. Une assurance-vie permanente constitue un excellent moyen de régler la dette que la succession devra assumer ainsi que les dépenses ultimes.

	Coût initial	Juste valeur marchande	Impôt actuel à payer	Estimation de l'impôt à payer à 90 ans ¹
Liquidités	—	200 000 \$	—	—
Fonds d'actions non enregistrés	650 000 \$	900 000 \$	56 250 \$	1 044 788 \$
Fonds enregistrés	—	750 000 \$	337 500 \$	172 261 \$
Biens immobiliers (résidence principale)	—	750 000 \$	—	—
Résidence secondaire	150 000 \$	600 000 \$	101 250 \$	303 760 \$
Frais d'homologation et juridiques	—	—	19 800 \$	370 056 \$
Total	—	—	514 800 \$	1 890 865 \$

¹ Ce calcul suppose des contributions de 50 000 \$ par année dans des placements hors RÉR jusqu'à 65 ans, des contributions de 20 000 \$ par année dans des placements RÉR jusqu'à 65 ans, des retraits de 10 % par année des placements RÉR à partir de 69 ans, ainsi que des frais d'homologation de 2 % et des frais juridiques de 2 % au décès.

Les Canadiens de 55 ans et plus travaillent davantage

Une enquête récente de Statistique Canada* menée auprès de Canadiens âgés de plus de 55 ans a permis de mettre au jour un changement de tendance intéressant concernant l'emploi du temps et les activités de ce groupe. Par exemple, les Canadiens âgés de 55 à 64 ans consacrent en moyenne, à un travail rémunéré, une heure de plus par jour que lors de l'enquête précédente effectuée en 1998. En fait, les deux tiers (68 %) des hommes âgés de 55 à 64 ans reçoivent un salaire pour leur travail, alors qu'ils étaient 59 % en 1998. Du côté des femmes, les résultats sont semblables : 51 % d'entre elles

travaillent, comparativement à 41 % en 1998.

Cependant, lorsqu'ils atteignent l'âge de 65 ans, les Canadiens commencent à se donner plus de bon temps. Les hommes âgés de 65 à 74 ans s'adonnent à des loisirs, comme le golf, quatre heures par jour en moyenne. Les femmes du même groupe d'âge consacrent moins d'une demi-heure par jour à un travail rémunéré.

L'enquête fait ressortir ce qui semble être une tendance de plus en plus forte chez les Canadiens plus âgés. Plus conscients de la nécessité d'un mode de vie sain et bénéficiant de l'amélioration des procédures médicales, beaucoup de

Canadiens s'efforcent de rester plus actifs plus longtemps. De moins en moins de gens visent la retraite à 55 ans; ils préfèrent continuer de gagner un revenu. Bien géré, ce revenu supplémentaire peut se traduire par une retraite plus aisée ou par un patrimoine plus cossu.

Pour obtenir des conseils sur les façons de tirer parti au maximum de votre revenu avant la retraite – ou même après celle-ci, parlez à votre gestionnaire de portefeuille.

*Enquête sociale générale de Statistique Canada : L'emploi du temps des Canadiens âgés

Avis aux porteurs de parts du Fonds privé de dividendes

Dans votre relevé de portefeuille de mars, vous remarquerez que le Fonds privé de dividendes a changé de catégorie. Jusqu'ici associé aux autres obligations canadiennes, on retrouve désormais le Fonds privé de dividendes sous Actions canadiennes, afin de mieux rendre compte de sa composition. Le Fonds verse aussi une distribution mensuelle depuis janvier 2007 afin de fournir aux porteurs de parts un revenu plus fréquent. En plus de ces changements, la référence qui sert à évaluer le rendement du Fonds a elle aussi été modifiée; en voici les nouvelles composantes : indice obligataire universel Scotia Capitaux (\$CA) – 25 %, indice RG 50 actions privilégiées Nesbitt Burns (\$CA) – 30 %, indice RG S&P/TSX 60 (\$CA) – 45 %. Pour en savoir plus, veuillez communiquer avec votre gestionnaire de portefeuille.

Stratégie actuelle de Gestion privée

Pondération du portefeuille

- Surpondération modeste 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 fiducies de revenu sont de qualité supérieure et versent des distributions stables et durables
- Surpondération des placements asiatiques hors du Japon et des titres financiers dans le volet des actions internationales

Rendement en pourcentage des indices de référence

(pour la période du 15 décembre 2006 au 15 mars 2007)

Indice obligataire universel Scotia Capitaux	1,1 %
Indice composé S&P/TSX	0,7 %
Indice S&P 500	-0,3 %
Indice MSCI EAEO*	2,7 %

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

Les données du présent bulletin sont à jour au 16 mars 2007.

Les énoncés du présent document sont fondés sur des sources jugées fiables, mais dont l'exactitude et l'exhaustivité ne sont pas garanties. Ces articles ne fournissent pas de conseils personnels financiers, juridiques, fiscaux ou de placement; ils ne servent qu'à des fins d'information. Les graphiques et les tableaux sont présentés uniquement à titre d'illustration; ils ne reflètent pas la valeur ou le rendement futurs d'un fonds ou d'un portefeuille. Les placements devraient être étudiés en fonction des objectifs de chacun. Gestion privée TD Waterhouse Inc., La Banque Toronto-Dominion et ses sociétés affiliées et entités liées ne sont pas responsables des erreurs ou des omissions dans les renseignements ni des pertes ou des dommages subis. 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 placements dans les fonds communs de placement peuvent être assortis de commissions, de commissions de suivi, de frais de gestion et d'autres frais. Avant d'investir, veuillez lire le prospectus, car il contient des renseignements détaillés sur les placements. Vous pouvez vous en procurer un exemplaire auprès de votre courtier. Les fonds communs de placement ne sont pas garantis ni assurés; leur valeur fluctue souvent et le rendement antérieur peut ne pas se répéter.

¹ Gestion privée TD Waterhouse Inc. est une filiale de La Banque Toronto-Dominion.

Tous les produits et services d'assurance sont offerts par l'entremise d'agents d'assurance autorisés des Services d'assurance TD Waterhouse Inc., membre du Groupe Financier Banque TD.

Toutes les marques de commerce appartiennent à leurs détenteurs respectifs.

* Marque de commerce de La Banque Toronto-Dominion, utilisée sous licence.

© 2007 Gestion privée TD Waterhouse Inc. Tous droits réservés.



Waterhouse

La richesse de l'expérience