



Perspective d'investissement

Volume 7, numéro 4

Un rapport trimestriel exclusif de Gestion privée TD Waterhouse Inc.



Octobre 2005

Dans ce
numéro

L'histoire de
deux marchés

1-2

Avis aux
détenteurs de
parts des Fonds
privés TD

2

Comprendre
les fiducies de
revenu

3

Pacifique Sud
– Un parfum
d'exotisme

4

L'histoire de deux marchés

Dans l'édition de janvier 2005 de Perspective d'investissement, nous avons prévu que le marché des actions ne subirait pas les effets négatifs qui caractérisent généralement l'année qui suit des élections présidentielles américaines. Nous étions plutôt d'avis que le rendement de la portion actions de votre portefeuille serait conforme à la croissance des revenus des sociétés, soit de l'ordre de 5 % – peut-être de 6 ou 7 %.

Depuis le début de l'année, le rendement global du marché boursier nord-américain est à peu près conforme aux valeurs mentionnées ci-dessus. Cependant, on note une différence marquée en ce qui a trait au rendement distinct des indices américain et canadien, qui ont pris des chemins divergents. De façon plus précise, **le marché boursier américain accuse une légère remontée, l'indice S&P 500 augmentant de 2,6 % depuis le début de l'année, alors que l'indice composé S&P/TSX du Canada a connu une hausse de plus de 20 % pour la même période. Qu'est-ce qui explique ce large écart? En un mot, le pétrole!**

Le prix de l'énergie domine le paysage de l'investissement

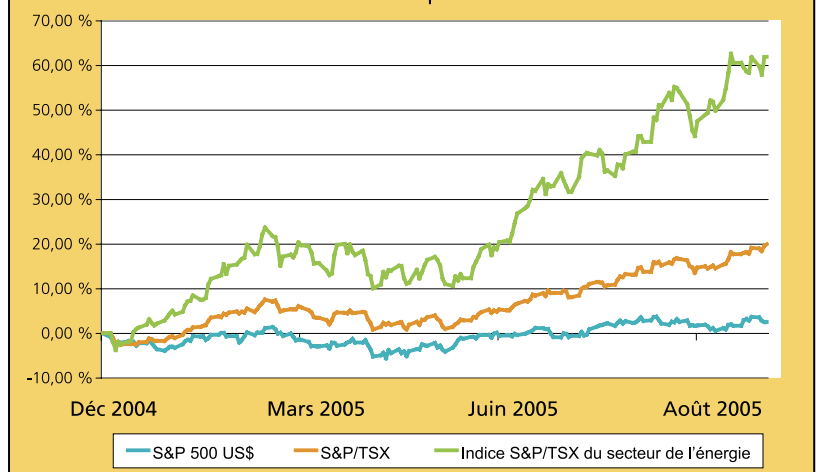
Comme peuvent en témoigner tous les automobilistes qui sont demeurés saisis devant les augmentations à la pompe, le prix du carburant s'est accru de façon soutenue en 2005. Bien que le prix du brut ait enregistré des baisses périodiques, la tendance à la hausse s'est maintenue et le prix du baril se situait

bien au-dessus de 60 \$ US au moment d'écrire ces lignes. Le caractère permanent de la tendance haussière a surpris l'ensemble des observateurs du secteur et a eu des répercussions différentes sur les économies canadienne et américaine et sur leur marché boursier respectif.

De façon générale, les États-Unis sont des importateurs nets d'énergie alors que le Canada est un exportateur net. L'industrie américaine s'approvisionne en carburant importé et l'augmentation des prix ont eu un effet de compression sur les marges industrielles aux États-Unis et, par conséquent, sur la rentabilité. Parallèlement, la croissance de la facture de carburant, de mazout et de gaz naturel vide les portefeuilles des consommateurs et réduit la demande pour les autres biens et services. Comme l'illustre le tableau 1, le tiède rendement à ce jour des titres américains mentionné ci-dessus est l'un des résultats constatés.

(Suite à la page 2)

Tableau 1 - Rendement global de l'indice jusqu'à ce jour
En date du 15 septembre 2005



L'histoire de deux marchés

(Suite de la page 1)

Le Canada, par contre, produit plus de pétrole et de gaz naturel qu'il n'en consomme et, contrairement à nos voisins du sud, le secteur de l'énergie est un facteur qui contribue de façon beaucoup plus importante à notre économie et à notre marché

boursier. À titre d'exemple, 26 % de l'indice composé S&P/TSX est entièrement composé du sous-indice de l'énergie, alors que seulement 10 % de l'indice S&P 500

correspond au sous-indice de l'énergie. Étant donné que les producteurs d'énergie ont bénéficié de prix plus élevés, il est tout à fait normal que le sous-indice de l'énergie TSX ait inscrit une augmentation de 62 % à ce jour (voir tableau 1) et qu'il ait contribué à la croissance de 20 % de l'indice composé S&P/TSX. Autrement dit, le secteur de l'énergie a généré 65 % du rendement global de l'indice TSX à ce jour et 50 % du rendement de cet indice depuis la fin de juin. Donc, la hausse du prix de l'énergie est de loin le principal facteur qui explique le rendement supérieur du marché canadien par rapport à celui du marché américain.

Incidence de l'ascension des taux d'intérêt aux États-Unis

Un deuxième facteur qui a un effet moins marqué et plus subtil sur le rendement du marché boursier de chacun de ces deux pays est la tangente différente qu'ont

pris les taux d'intérêt à court terme aux États-Unis et au Canada. Depuis son plus bas niveau (1 %) atteint en juin 2003, le taux d'intérêt à court terme de la Réserve fédérale américaine a été haussé d'un quart de point 10 fois d'affilée, dont plusieurs fois au cours de la présente année, pour être porté au taux actuel de

du tableau 2 illustre la transformation de la courbe de rendement depuis la fin de 2004 et explique pourquoi les actions américaines ont enregistré un rendement inférieur à celui de leurs équivalents canadiens à ce jour.

Votre portefeuille pour les mois à venir

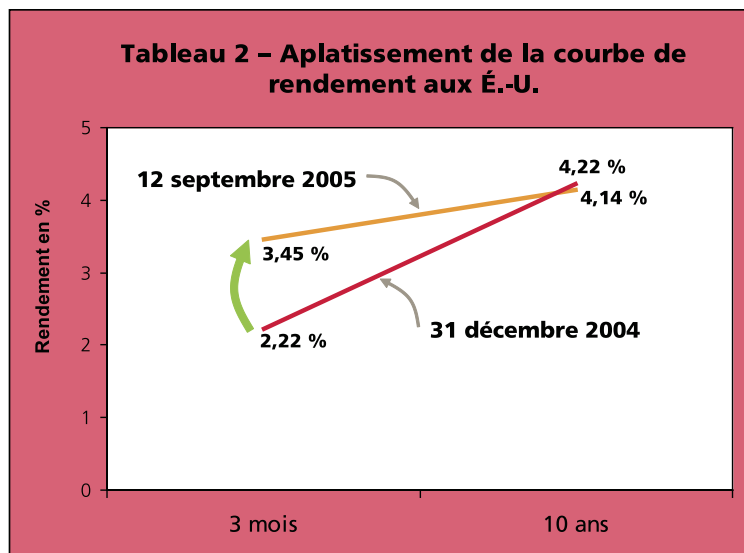
Étant tenu que les portefeuilles des clients comportent, en règle générale, une importante part d'actions canadiennes et d'actions du secteur de l'énergie, les tendances décrites ci-dessus ont avantagé les épargnants. Puisque les titres du pétrole et du gaz ont grandement contribué à la récente progression de l'indice TSX, le marché est exposé à une réduction possible des prix de l'énergie, et nous avons donc pris les mesures en conséquence. Nous continuons à anticiper une progression modeste au cours du dernier trimestre de 2005.

R.J. Gorman, CFA

Vice-président

Solutions gérées de placement

Tableau 2 – Aplatissement de la courbe de rendement aux É.-U.



3,50 %. Par opposition, la Banque du Canada a augmenté son taux cible du financement à un jour à une seule reprise, en octobre 2004, pour le porter au taux actuel de 2,75 %.

L'augmentation des taux d'intérêt à court terme aux États-Unis est conforme à la prévision que nous avons faite en janvier 2005 à propos du « nivellement de la courbe de rendement ». Il en résulte que les taux d'intérêt à court terme (jusqu'à deux ans, disons) se rapprochent de ceux à long terme (10 à 30 ans).

Ceci constitue un élément important puisqu'une réduction de l'écart entre les taux à court terme et à long terme se traduit généralement par une réduction de la rentabilité des institutions financières et un resserrement de la politique de crédit, et laisse souvent présager un ralentissement économique. Le schéma

Votre portefeuille :

- Faible surpondération d'actions.
- Légère souspondération d'obligations. Les obligations détenues ont des échéances légèrement plus courtes que les indices de référence
- Parmi les obligations détenues, surpondération d'obligations de sociétés de qualité élevée.
- Surpondération de l'Asie dans les actions internationales.

Globalement, les actions affichent un rendement supérieur à celui des obligations

Du 15 juin 2005 au 15 septembre 2005

Indice obligataire universel SC*	1.9 %
Indice composé S&P/TSX	11.6 %
Indice S&P 500	-2.2 %
Indice MSCI EAFE**	4.2 %

* Scotia Capitaux

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

Avis aux détenteurs de parts des Fonds privés TD

Les rapports semestriels 2005 des Fonds privés TD sont maintenant disponibles. *Veillez communiquer avec votre gestionnaire de portefeuille si vous souhaitez en obtenir un exemplaire.*

Comprendre les fiducies de revenu

Les fiducies de revenu figurent parmi les placements les plus courants du marché actuel; leur popularité croît rapidement et ils représentent maintenant près de 9 pour cent de la valeur totale des effets négociés sous l'indice TSX. En quoi consistent les fiducies de revenu, quels avantages offrent-ils aux investisseurs et comment y participer sont les questions à laquelle nous tenterons de répondre brièvement dans les paragraphes qui suivent.

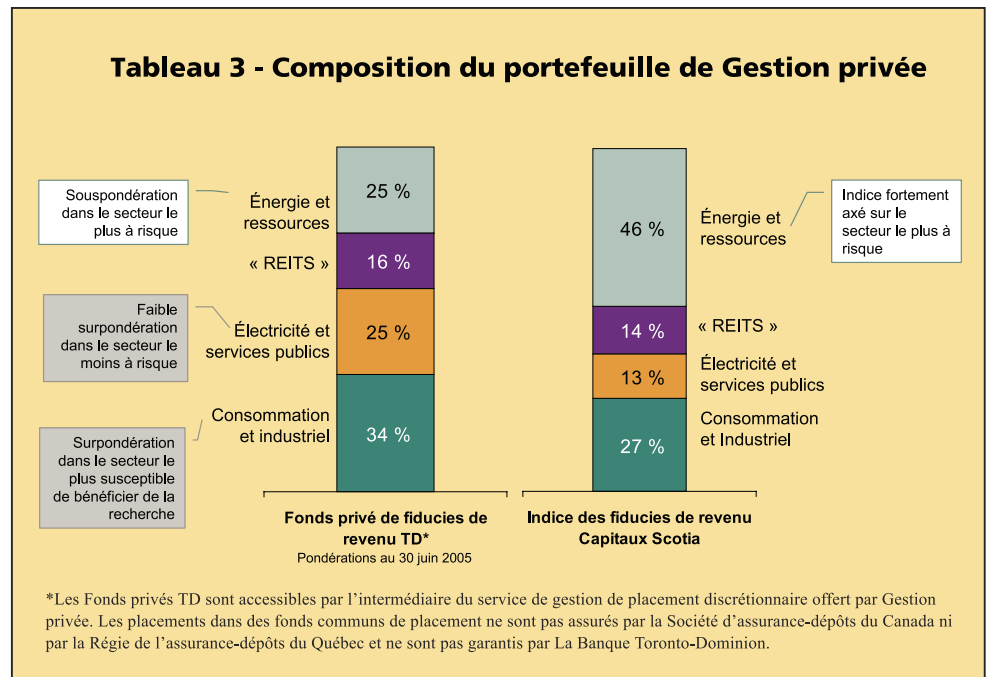
En quoi consistent les fiducies de revenu?

Tout d'abord, les fiducies de revenu sont une forme de placement en actions et non à revenu fixe. En raison de leur nom fiducies de « revenu », plusieurs investisseurs concluent que le capital et le flux de revenu sont, dans une certaine mesure, garantis. Ce n'est pas le cas; les fiducies de revenu constituent en fait une participation dans une entreprise et sont soumis aux mêmes risques et incertitudes que les actions ordinaires.

Ensuite, alors que les sociétés ouvertes conservent généralement la majeure partie de leurs bénéfices pour les réinvestir dans leur propre entreprise et versent des dividendes relativement modestes aux actionnaires, les fiducies de revenu, pour leur part, remettent la plupart de leurs liquidités aux investisseurs. Cette situation s'explique par le fait que les fiducies de revenu sont généralement offerts par des entreprises du secteur en pleine maturité qui n'ont pas besoin de réinvestir de gros montants dans leur entreprise.

Quels avantages les fiducies de revenu offrent-ils aux investisseurs?

Le principal élément dont il faut se rappeler, c'est que les fiducies de revenu génèrent un flux de revenu plus élevé pour les investisseurs que celui de la plupart des obligations ou des actions ordinaires. À titre d'exemple, la plupart des obligations offrent un rendement se situant entre 3,5 et 4,0 %, alors que les fiducies de revenu ont un rendement de l'ordre de 6 à 9 %. De plus, il est possible que les distributions de liquidités aux porteurs de parts augmentent à mesure que l'entreprise



prospère; cette façon de faire risque cependant de réduire la plus-value en capital du prix des parts des fiducies de revenu. Compte tenu que les fiducies de revenu constituent une participation en capital et ont un niveau de revenu élevé généralement associé aux placements à revenu fixe, il est donc normal que le niveau de risque, ou de volatilité, des fiducies de revenu se situe quelque part entre celui des actions ordinaires et celui des obligations.

Comment investir dans les fiducies de revenu

L'indice TSX compte bien au-delà de 150 fiducies de revenu, et il est très important de bien connaître la différence entre les fiducies à faible rendement et celles à rendement élevé. Certaines fiducies de qualité douteuse ont pénétré le marché au cours des dernières années; ces fiducies pourraient bien ne pas être en mesure de procéder aux distributions prévues aux actionnaires et le prix des parts pourrait, de ce fait, en souffrir.

Comme l'illustre la colonne de droite du tableau 3, il y a quatre grandes catégories de fiducies de revenu : le très important secteur des ressources et de l'énergie; les fonds de sociétés de placements immobiliers (les « REITS »); le secteur de l'électricité et des services et le secteur très diversifié de la consommation et

de l'industrie. Lorsqu'ils investissent dans l'une ou l'autre de ces catégories, les gestionnaires du Fonds privé de fiducies de revenu TD sont à la recherche de flux de trésorerie stables et prévisibles, de faibles exigences en matière de dépenses en immobilisations, d'actifs durables dans le cas de fiducies d'affectation spéciale pour les ressources et l'énergie, de même que de fiducies qui offrent un potentiel de croissance modeste et la possibilité de verser mensuellement ou trimestriellement des espèces aux investisseurs. Comme le montre la colonne de gauche du tableau 3, il y a une différence notable entre notre portefeuille de fiducies de revenu et le sous-indice de fiducies de revenu, compte tenu que le Fonds privé met l'accent sur les secteurs à faible risque qui sont les plus susceptibles d'offrir des distributions stables et durables.

Pour obtenir de plus amples renseignements sur l'intégration du Fonds de fiducies de revenu à votre stratégie de placement, communiquez avec votre gestionnaire de portefeuille.

R.J. Gorman, CFA
Vice-président
Solutions gérées de placement

Pacifique Sud – Un parfum d'exotisme

Article original tiré de l'édition du printemps 2005 du bulletin *Carnets TD OR Voyages**(carte Visa* TD Or Voyages).

« *Ce sont les terres d'avant le vent. La vie se vit au présent. Demain est une idée. Aujourd'hui est une joie.* »

Ces mots, attribués à un journaliste depuis longtemps tombé dans l'oubli, captent l'essence même de ce coin du monde sublime et envoûtant. Des 3 300 îles du Pacifique Sud, Fidji et Tahiti sont sans doute les plus connues et dorénavant, en raison du succès de la série télévisée américaine *Survivor*, le nom de Vanuatu vous sera aussi familier.

Fidji

L'archipel des Fidji est au cœur du Pacifique Sud. Sur l'île principale de Viti Levu, vous admirerez une profusion de paysages tropicaux. Des plages bordées de palmiers se font invitantes tandis que des bassins rocheux dans la jungle vous attirent. Le bateau est le moyen par excellence de visiter les îles Fidji – croisières luxueuses, safaris en voilier, aventures en mer et bateau de plaisance, au choix. Il y en a pour tous les goûts.

La magnificence des îles Fidji est presque impossible à décrire. Tandis que votre embarcation glisse silencieusement sur l'eau, des dauphins se propulsent dans les airs près de vous. En traversant la forêt pluviale, vous

contemplez des pilopes orange battant des ailes au-dessus de votre tête. Et les visages souriants des enfants tambourinant sur des troncs creux vous raviront.



Tahiti

Depuis des années, les îles de Tahiti ont séduit tout à la fois romantiques et aventuriers, écrivains et artistes. De nos jours, ses couchers de soleil romantiques et

ses vagues turquoise géantes se brisant aux récifs colorés exercent leur attrait sur les nouveaux mariés.

On compte au nombre des activités populaires à Tahiti, la plongée en apnée, le plongeur et même le service des repas aux requins. Le pays est aujourd'hui une destination spa de classe mondiale – il vous suffit d'imaginer un traitement apaisant dans un merveilleux environnement naturel aux parfums de fleurs. Tahiti est également reconnu dans le monde pour ses splendides perles noires qui arborent en réalité diverses couleurs remarquables – bleu, vert, bronze, aubergine et rose.

Vanuatu

La culture riche et diversifiée de Vanuatu constitue un de ses principaux attraits pour les visiteurs fascinés par les multiples formes d'art, de chant et de danse. Comme il n'y existe aucune langue écrite, la tradition orale, à la fois parlée et chantée, revêt une grande importance.

L'impressionnante diversité des sites de plongée autonome attire également les visiteurs qui y profitent d'une excellente visibilité, d'eaux chaudes et d'attraits sous-marins facilement accessibles. La beauté de Vanuatu est visible autant sous la surface qu'au-dessus – relief montagneux, grottes, caves immenses et tunnels interreliés. Des gorgones, coraux, éponges ainsi que des milliers de ravissants poissons font le bonheur des curieux.

Pour obtenir de plus amples renseignements sur la carte Visa TD Or Voyages, composez le 1 800 9TD VISA.



GESTION PRIVÉE • SERVICES FIDUCIAIRES PRIVÉS • SERVICES BANCAIRES AUX PARTICULIERS

Gestion privée TD Waterhouse® Inc., une filiale en propriété exclusive de La Banque Toronto-Dominion, publie le bulletin *Perspective d'investissement* en guise de service d'information exclusif pour ses clients. Cette publication ne prétend pas donner de conseils financiers, fiscaux ou juridiques et ne doit pas être perçue comme un outil de sollicitation visant l'achat de valeurs mobilières ou autres placements. Les énoncés contenus aux présentes reposent sur de la documentation jugée fiable, mais n'offrent aucune garantie selon laquelle ils sont exacts ou complets. La Banque Toronto-Dominion et ses filiales ne sont responsables ni des erreurs ou omissions pouvant avoir été commises dans ce document, ni des dommages ou pertes subis. Il est permis de reproduire de brefs extraits du document sans autorisation préalable, à condition que le crédit soit attribué aux éditeurs.

Groupe Financier Banque TD et Services aux clients privés TD Waterhouse désignent chacun La Banque Toronto-Dominion et ses filiales qui offrent des produits et des services de dépôt, de placement, de prêt, de valeurs mobilières, de fiducie, d'assurance et autres.

« S&P » et « S&P 500 » sont des marques de commerce de The McGraw-Hill Companies Inc. « TSX » est une marque de commerce de TSX Inc. TD Waterhouse Canada Inc. est un utilisateur licencié de ces marques de commerce.

* Visa International Service Association/La Banque Toronto Dominion, utilisateur licencié de la marque.

® Marque de commerce de La Banque Toronto-Dominion. Gestion privée TD Waterhouse Inc. est un utilisateur licencié.

© 2005 Gestion privée TD Waterhouse Inc. Tous droits réservés.

