

Perspective d'investissement

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

Hiver 2008

Dans ce numéro

Changements apportés
aux RÉR et aux FRR
..... 3

La stratégie actuelle
de Gestion privée
..... 4

Accès en ligne
pour les clients
de Gestion privée
..... 4

Gérer son revenu
de retraite
..... 5

Votre portefeuille – perspectives pour 2008

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

Chaque année, le Nouvel An nous donne l'occasion de faire un tour d'horizon de l'univers des placements, de passer en revue les événements qui ont marqué les derniers douze mois, et de réfléchir à ce que réserve le futur. Soucieux de ne pécher ni par optimisme ni par pessimisme, nous tenons à fournir aux investisseurs une analyse objective et à faire un bref survol des événements qui risquent le plus de se produire au cours de la prochaine année.

2007 – Coup d'œil dans le rétroviseur

La dernière année peut être divisée en deux parties. Le premier semestre de 2007 a connu sa part de fluctuations, mais il s'est caractérisé par une faible volatilité et s'est déroulé à peu près comme prévu.

Le deuxième semestre a été très différent, puisque les préoccupations entourant les prêts hypothécaires à risque aux États-Unis ont perturbé les marchés du crédit et entraîné une hausse marquée de la volatilité boursière.

Il y a un an, dans cette rubrique, nous avons défini six thèmes de placement qui, selon nous, allaient dominer la scène en 2007. Au moment où nous écrivons ces lignes, la réalisation de certains de nos pronostics pour 2007 demeure incertaine, car les marchés sont instables dans les dernières semaines de l'année. Il est tout de même intéressant de vérifier l'exactitude de nos prévisions.

1 Le premier thème dominant pour 2007 était que le marché boursier américain progresserait pour une cinquième année consécutive. Cette prévision était fondée sur les facteurs suivants : des valorisations raisonnables, un marché obligataire favorable, un repli des taux d'intérêt à court terme, et la probabilité d'un ralentissement économique aux États-Unis, et non d'une récession.

En ce moment, on peut penser que le marché

américain progressera comme l'on s'y attendait, mais ses rendements n'auront pas atteint les 10 % prévus.

2 Le deuxième thème concernait les très grandes entreprises établies aux États-Unis (les « grandes capitalisations ») : nous avons dit qu'elles surpasseraient les petites capitalisations en 2007. Cette prévision reposait sur le fait que

les titres de petites entreprises n'étaient plus bon marché par rapport à ceux des grandes entreprises, et que le durcissement des conditions de crédit ne présageait rien de bon pour les petites entreprises.

Ce thème était également basé sur le fait qu'en période d'instabilité, les investisseurs ont tendance à se tourner vers les grandes entreprises en raison de leur niveau soutenu des ventes, et de leur croissance des bénéfices et des dividendes.

De plus, les titres d'un bon nombre de grandes entreprises de première qualité stagnaient depuis quelques années, représentant ainsi de bonnes occasions de placement.

Nous avons vu juste. À l'heure actuelle, l'indice de grandes capitalisations S&P 500 a surpassé l'indice de petites capitalisations Russell 2000 de 582 points de base (5,82 %) en 2007.

Par ailleurs, les titres qui devaient bénéficier de cette tendance ont affiché des rendements contradictoires. **Bank of America** et **Home Depot** ont bondi durant le premier semestre, puis ont glissé à un niveau proche de leur point de départ. **Citigroup** a également enregistré d'importants gains au début de 2007, mais il a dégringolé à cause de ses placements dans les prêts hypothécaires à risque.

Suite à la page 2



Votre portefeuille – perspectives pour 2008

Suite de la page 1

3 Le troisième thème avait trait au marché boursier canadien, qui, tout comme son pendant américain, progresserait pour une cinquième année de suite en 2007, avec un gain inférieur à 10 %.

Cette prévision s'est concrétisée. Nous avons également affirmé qu'il y aurait un mouvement vers des secteurs moins cycliques, puisque les prix des produits de base devaient être instables en 2007.

C'est ce qui s'est produit au cours des derniers mois, car les investisseurs sont devenus plus prudents, même si dans l'ensemble de l'année, ce sont les titres cycliques, dont les métaux, qui ont le mieux performé (grâce surtout à la fièvre des prises de contrôle en début d'année).

Nous avons finalement mentionné qu'en 2007, le rendement des actions canadiennes serait inférieur à celui des actions américaines pour la première fois depuis 2001. Au moment d'écrire ces lignes, l'écart est trop faible pour le confirmer, bien que le marché américain – moins cyclique – semble afficher un meilleur rythme.

4 En quatrième lieu, nous avons mentionné que le rendement du coupon des investisseurs obligataires serait d'environ 4 % en 2007. Les obligations ont stagné durant le premier semestre de l'année, mais se sont redressées dans le deuxième. Sur l'ensemble de l'année, l'indice obligataire universel DEX a réalisé

un rendement d'un peu plus de 3 %, ce qui est inférieur à notre prévision.

Les obligations de sociétés ont été surpassées par les obligations d'État, car les écarts de crédit (l'intérêt additionnel que doivent verser les sociétés aux investisseurs par rapport aux obligations d'État) se sont élargis, en raison des préoccupations entourant le crédit à risque.

5 Le cinquième thème prévoyait une vague de fusions du côté des fiducies énergétiques, reflétant les problèmes de trésorerie de plusieurs fiducies de qualité inférieure. Il y a effectivement eu un grand nombre de fusions, car les plus petites fiducies de gaz naturel, particulièrement vulnérables, ont été rachetées à un cours déprimé. Nous avons souligné qu'il était important de détenir des fiducies énergétiques de haut calibre, telles que **Bonavista**, **Vermillon** et **Arc**. Les deux premières ont largement surpassé les fiducies de leur groupe, tandis que le rendement de la troisième a été égal à celui du sous-indice du secteur des fiducies énergétiques.

6 Enfin, le sixième thème voulait que l'Europe soit le meilleur des grands marchés internationaux en 2007, vu ses valorisations attrayantes, sa solide croissance des bénéficiaires et son rendement élevé en dividendes. Le Japon, sur lequel nous avons mis l'accent de 2004 à 2006,

et dont l'indice Nikkei a progressé de plus de 50 % durant cette période, ne ferait pas aussi bonne figure en 2007.

Cette prévision était exacte. L'Europe a généré de solides rendements, tandis que le Japon a perdu du terrain en 2007. Cependant, bien que l'euro ait monté en flèche par rapport au dollar américain, il a glissé par rapport au huard, ce qui a nui au rendement des investisseurs canadiens.

Malgré ces points en majorité positifs, les investisseurs canadiens qui détiennent un portefeuille équilibré auront connu une faible performance.

Cette situation est attribuable aux rendements inférieurs à la moyenne du marché obligataire et à la montée fulgurante du dollar canadien, qui a dévalorisé les placements américains, même si ces derniers ont bien fait en monnaie locale.

Comme nous le disions à l'instant, d'autres placements étrangers ont reculé, mais dans une moindre mesure. Même si grâce à la forte pondération de placements canadiens, les clients de Gestion privée n'ont pas été touchés aussi durement que la plupart des investisseurs, le résultat est tout de même en deçà des attentes.

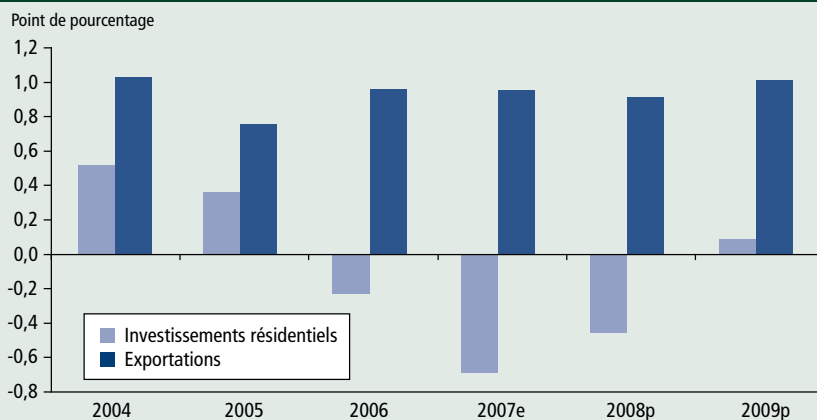
Doit-on s'attendre à une récession et à un marché baissier?

Depuis 2003, dans chacune de nos cinq rubriques de pronostics annuels, nous avons été optimistes, à divers degrés, à l'égard des perspectives des marchés boursiers mondiaux. Jusqu'à présent, cet optimisme a porté fruit.

La question la plus importante pour les investisseurs est la suivante : est-ce que le marché mondial sera haussier pour une sixième année de suite en 2008, ou deviendra baissier à la suite d'une récession provoquée par la crise des prêts hypothécaires à risque?

Dans notre rubrique d'automne 2007, nous avons expliqué les causes du problème des prêts hypothécaires à risque. En résumé, comme nous l'avons anticipé il y a un an, la courbe de rendement inversée – les taux d'intérêt à court terme étant plus élevés que les taux à long terme – annonçait un durcissement des conditions du crédit et un ralentissement économique. Cela a donné

Graphique 1 : Apport des exportations à la croissance du PIB réel américain



Source : BEA; prévisions des Services économiques TD (décembre 2007)

naissance aux problèmes des prêts à risque et à la crise qui en résulte.

Selon nous, la crise du crédit à risque comporte deux aspects. Premièrement, le marasme créé par la crise devrait durer pendant les six prochains mois.

Jusqu'au printemps, le nombre de détenteurs d'hypothèques à risque dont le taux montera devrait continuer d'augmenter. De plus en plus de détenteurs d'hypothèques aux États-Unis pourraient donc être incapables d'effectuer les paiements nécessaires, ce qui entraînera une hausse des taux de défaillance et mettra en péril un plus grand nombre de prêteurs hypothécaires. Il faut s'attendre à des manchettes sensationnalistes.

Les problèmes plus vastes auxquels font face les marchés financiers mondiaux représentent le deuxième aspect de la crise. La débâcle des prêts hypothécaires à risque aux États-Unis a provoqué une crise du crédit mondial; il y a donc moins de crédit disponible pour les emprunteurs (gros ou petits) qui ont de mauvaises cotes de crédit.

Lorsque ce crédit est disponible, son coût est plus élevé. Le durcissement des conditions de crédit dans le monde a déclenché une chute marquée de la valeur de nombreux actifs financiers, puisque les banques et les maisons de courtage ont enregistré des pertes se chiffrant dans les milliards de dollars. Ces pertes énormes ont évidemment secoué les marchés boursiers, lesquels ont dégingolés l'été dernier, puis de nouveau en novembre.

Assisterons-nous à une récession et à un repli des marchés boursiers en 2008? C'est possible, mais non probable. Tout d'abord, les récents événements ont eu lieu alors que

Changements apportés aux RÉR et aux FRR

Voici, en résumé, en quoi les modifications de la loi fédérale en 2007 pourraient vous toucher :

- Vous pouvez conserver votre régime d'épargne-retraite (RÉR) et y cotiser jusqu'à la fin de l'année de votre 71^e anniversaire (alors qu'auparavant, il s'agissait de l'année du 69^e anniversaire).
- Si vous avez 70 ou 71 ans et que vous avez déjà converti votre RÉR en fonds de revenu de retraite (FRR), vous pouvez en virer les fonds dans un RÉR, à condition de reconverter celui-ci en FRR avant la fin de l'année où vous aurez 71 ans.
- Si vous avez un FRR, les exigences relatives au retrait minimum sont levées pour 2007 (si vous avez 71 ans en 2007) et pour 2007 et 2008 (si vous avez 70 ans en 2007).

Avis aux détenteurs de comptes RÉR

À compter du 1^{er} janvier 2008, la déclaration de fiducie qui régit les régimes d'épargne-retraite (RÉR) de Gestion privée a été changée par suite des modifications de la loi fédérale en 2007.

Voici, en résumé, en quoi consistent ces modifications :

- Le RÉR vient désormais à échéance au plus tard le 31 décembre de l'année du 71^e anniversaire du titulaire.
- Les définitions d'« agent » et de « fondé de pouvoir » ont été révisées, de même que les mentions de ces termes.
- La déclaration de fiducie RÉR pourra dorénavant être modifiée sans préavis, pour autant que les modifications sont conformes à la loi, ou sont mineures et ne touchent pas les droits du titulaire. Toute autre modification ne pourra être apportée sans préavis.

la croissance mondiale est synchronisée et vigoureuse. Si l'on fait fi des manchettes, même l'économie américaine tant critiquée a affiché de solides données. Au troisième trimestre, le taux de croissance annualisé du PIB et de la productivité était de 4,9 %; le revenu personnel disponible a grimpé de 4 %; et le taux de chômage est demeuré bas, à 4,7 %.

De plus, la glissade du dollar américain a stimulé les exportations aux États-Unis, ce qui a largement compensé la faiblesse du marché immobilier résidentiel (voir le graphique 1). Par ailleurs, il faut reconnaître que ces chiffres sont chose du

passé et nous nous attendons à un ralentissement prononcé de la croissance au cours des prochains trimestres. Cela dit, il ne faut pas confondre ralentissement et récession.

Deuxièmement, les banques centrales partout dans le monde assoupliront leur politique monétaire afin de freiner le mouvement baissier causé par la crise actuelle du crédit. La Réserve fédérale américaine devrait abaisser son taux directeur à maintes

reprises dans les mois à venir.

Finalement, nous voulons souligner que la chute du marché des prêts à risque/du crédit représente la crise financière la plus médiatisée de l'histoire récente, puisqu'elle a fait la une d'un grand nombre de publications populaires. La crise est donc bien connue et elle est grandement reflétée dans les cours du marché.

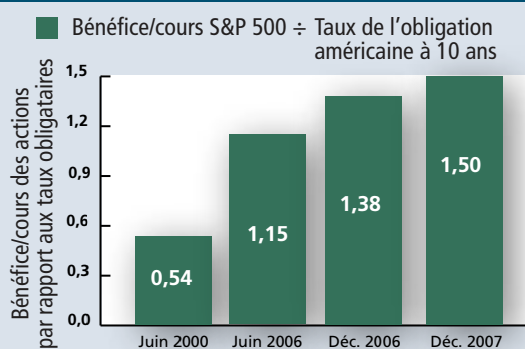
Dans l'ensemble, malgré le pessimisme marqué entourant l'économie et les marchés financiers, nous ne croyons pas que nous allons assister à une récession ou à un marché baissier en 2008.

2008 – Les grands thèmes du placement

Les plus grands facteurs négatifs qui auront une incidence sur le marché boursier américain en 2008 sont la crise du crédit que nous venons de décrire et les difficultés liées au marché immobilier.

Le problème du marché immobilier, c'est que la construction domiciliaire a augmenté au moment où la demande diminuait, entraînant un surplus de maisons sur le marché américain. Habituellement, les maisons restent sur le marché pendant quatre mois avant d'être vendues; aujourd'hui, elles y demeurent pendant neuf

Graphique 2 – Les actions : une bonne valeur par rapport aux obligations



Source : Bloomberg Financial Services

mois. L'offre excédentaire est énorme.

Ce déséquilibre entre l'offre et la demande a provoqué une baisse de 5,1 % du prix médian des maisons vendues aux États-Unis dans la dernière année. Le marché immobilier américain est donc entré en récession. Cependant, comme nous venons de le souligner, cette contraction a été largement compensée par la hausse des exportations américaines.

Le marché boursier américain, toutefois, est soutenu par les facteurs positifs suivants :

- **Valorisations raisonnables.** Le ratio cours/bénéfice (C/B) de l'indice S&P 500 se situe entre 15 et 16 : il est donc conforme à la moyenne historique. Les actions ne sont pas chères et leur valeur est juste.
- **Valeur attrayante par rapport aux obligations.** Le ratio bénéfice/cours des actions américaines est d'environ 6,25 % selon le multiple boursier de 16 déjà cité, dépassant d'environ 50 % le taux de 4,15 % de l'obligation américaine à 10 ans (voir le graphique 2).
- **Chute des taux.** La politique monétaire sera conciliante, puisque le taux direc-

teur de la Fed devrait être réduit, et le redressement de la courbe de rendement pourrait stimuler l'économie et venir en aide au secteur financier en particulier.

- **Rendements supérieurs en dollars canadiens.** Après son ascension fulgurante par rapport au billet vert en 2007, le huard risque de fléchir en 2008, faisant ainsi monter la valeur des placements américains.
- **Les élections auront un effet positif sur les marchés.** Finalement, des élections présidentielles auront lieu aux États-Unis en 2008, ce qui signifie généralement de solides rendements positifs.

1 Ainsi, le premier thème dominant pour 2008 est que le marché boursier américain progressera pour une sixième année de suite, et tout indique que les rendements frôleront les 10 %.

2 Passons au deuxième thème. Comme nous l'avons mentionné plus haut, le mouvement continu vers les titres des grandes sociétés américaines est devenu plus marqué en 2007. Fait à noter, les titres des grandes sociétés de

croissance, qui n'avaient pas la cote depuis l'éclatement de la bulle des technos en 2000-2001, bénéficieront particulièrement de cette tendance.

En période de croissance plus lente des bénéfiques, comme celle qui prévaut à l'heure actuelle, les investisseurs paient une prime pour les titres des entreprises affichant une croissance des bénéfiques supérieure à la moyenne. Par exemple, les grandes sociétés technologiques de haut calibre bénéficient d'une forte demande pour leurs produits, de la solidité financière de leurs clients et de la hausse des exportations américaines. **Cisco, Oracle, Microsoft** et des entreprises semblables détenues dans vos portefeuilles en sont de bons exemples.

3 Le marché boursier canadien, tout comme son pendant américain, progressera pour une sixième année de suite et générera des rendements inférieurs à 10 %. Les prix des produits de base devraient demeurer élevés et permettre aux fabricants canadiens de rester rentables, mais ils ne devraient pas

Suite à la page 6

BIENTÔT : Accès en ligne pour les clients de Gestion privée

Nous avons le plaisir de vous annoncer que dès le mois prochain, il vous sera possible de visualiser votre portefeuille de Gestion privée en ligne par l'intermédiaire de CourtierWeb® TD Waterhouse (CourtierWeb). Comme vous le constaterez, CourtierWeb est un moyen facile et pratique d'obtenir des renseignements détaillés sur tous vos comptes Gestion privée, dont la classification de l'actif, la répartition du portefeuille, la quantité, le coût et la valeur marchande.

Vous pouvez utiliser CourtierWeb en toute sécurité, 24 heures sur 24, sept jours sur sept et sans frais. Si vous voulez tirer parti de cet outil en ligne, veuillez communiquer avec votre gestionnaire de portefeuille, qui procédera à votre inscription.

Risque découlant de l'effet de levier

Quiconque utilise des fonds empruntés pour financer l'acquisition de titres court un risque plus grand que s'il réglait l'acquisition au moyen de ses propres fonds. Quiconque emprunte des fonds pour acquérir des titres s'oblige à rembourser l'emprunt selon les modalités de celui-ci, intérêts compris, même si la valeur des titres acquis diminue.

La 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 européens dans le volet des actions internationales

Rendement en pourcentage des indices de référence

(pour la période du 15 septembre 2007 au 15 décembre 2007)

Indice obligataire universel DEX	1,8 %
Indice composé S&P/TSX	-0,6 %
Indice S&P 500	-2,0 %
Indice MSCI EAE0*	2,0 %

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

Gérer son revenu de retraite

PAR CHARLEY TSAI, VICE-PRÉSIDENT, SOUTIEN DE PLANIFICATION DU PATRIMOINE, TD WATERHOUSE CANADA INC.

L'un des plus grands défis de la planification de la retraite consiste à faire une transition financière en douceur vers la retraite et à trouver le meilleur moyen sur le plan fiscal pour toucher son revenu de retraite. Voici trois grandes sources de revenu et les facteurs à considérer pour chacune d'elles.

1. RÉGIMES D'ÉTAT

i. Régime de pensions du Canada/Régime de rentes du Québec (RPC/RRQ).

Si vous avez cotisé au RPC ou au RRQ, vous aurez droit à une prestation de retraite calculée selon le nombre d'années où vous avez participé au régime et selon le montant des gains ouvrant droit à pension.

ii. Sécurité de la vieillesse (SV). Cette rente est offerte à tous les Canadiens âgés de 65 ans et plus qui répondent aux critères de résidence du programme. Toutefois, les particuliers ayant un revenu élevé sont tenus de rembourser la totalité ou une partie de la prestation de la SV. Depuis octobre 2007, cette condition s'applique dès que le revenu net excède 63 511 \$; et la prestation totale de la SV est supprimée lorsque le revenu est de 103 191 \$ et plus.

Principaux facteurs à considérer :

- Pour recevoir les prestations d'État, il faut en faire la demande.
- Bien que la plupart des gens commencent à recevoir les prestations du RPC/RRQ à 65 ans, on peut opter pour une prestation moindre à partir de 60 ans (si on ne travaille plus), ou une prestation plus importante en attendant jusqu'à 70 ans.
- Imposables, les prestations versées dans le cadre du RPC/RRQ et de la SV ne donnent pas droit à un crédit d'impôt.

2. RÉGIMES FINANCÉS PAR L'EMPLOYEUR

i. Régime à prestations déterminées (PD). Si vous avez participé à un régime PD, le montant reçu à la retraite est calculé à l'avance selon le niveau de votre revenu et le nombre de vos années de service.

Principaux facteurs à considérer :

- Le montant des prestations peut être

corrigé en fonction de l'inflation ou non, selon les dispositions de votre régime.

- La rente versée par un régime PD est imposable comme un revenu ordinaire.
- Certains régimes PD sont intégrés au RPC, de sorte que la personne qui prend sa retraite avant d'avoir 65 ans peut toucher une prestation moindre après 65 ans.
- Ce régime verse habituellement une prestation de survivant à l'époux ou au conjoint de fait.
- Le revenu provenant d'un régime PD donne droit au crédit pour revenu de pension.

ii. Régime à cotisations déterminées (CD). Le montant de la prestation versée par ce régime n'est pas calculé d'après une formule fixe, mais dépend plutôt du montant versé au régime (par l'employeur et par l'employé) et du rendement des placements. À la retraite, le montant accumulé dans le régime sert à acheter une rente viagère ou un fonds de revenu viager (FRV). Le revenu provenant d'un régime CD donne également droit au crédit pour revenu de pension.

3. ÉPARGNE PERSONNELLE

i. Régime enregistré d'épargne-retraite.

En plus de vos économies personnelles ou des actifs de votre entreprise, votre RÉR est la principale source pour « compléter » vos rentes et autres revenus de retraite. Il peut être converti en tout temps en un fonds de revenu de retraite (FRR) afin de procurer un revenu constant.

Principaux facteurs à considérer :

- Vous devez liquider votre RÉR l'année où vous atteignez l'âge de 71 ans. La plupart choisissent de convertir leur régime en FRR afin de laisser leurs revenus de placement à l'abri de l'impôt. Un montant minimum (calculé selon l'âge) doit être retiré de votre FRR chaque année. Si votre conjoint est plus jeune que vous et que vous voulez retirer le moins d'argent possible, vous pouvez calculer le montant minimum selon l'âge de votre conjoint.
- Les montants retirés d'un régime enregistré (RÉR, FRR, FRV et FRRRI)

constituent un revenu aux fins de l'impôt.

- Aucun plafond n'est fixé pour les retraits à moins qu'il ne s'agisse d'un régime de pension agréé immobilisé (FRV ou FRRRI). Si vous êtes admissible à la SV, un retrait FRR important peut entraîner un remboursement de la SV.
- Le revenu tiré de votre FRR ne vous donne pas droit au crédit pour revenu de pension à moins que vous ayez 65 ans ou plus. Cependant, le revenu d'un FRR reçu en raison du décès de l'époux ou du conjoint de fait donne droit à ce crédit même si vous avez moins de 65 ans.

ii. Épargne non enregistrée. Les comptes non enregistrés constituent d'excellentes options, car certains revenus de placement jouissent d'un traitement préférentiel, selon les lois de l'impôt actuelles.

Principaux facteurs à considérer :

- Les dividendes et les gains en capital bénéficient d'un traitement fiscal plus favorable que les intérêts. Si vous détenez des actifs dans des comptes enregistrés et non enregistrés, songez à attribuer vos actions à vos comptes non enregistrés et à conserver vos placements productifs d'intérêts dans vos comptes enregistrés.
- Il peut être bon d'examiner divers portefeuilles de placement et de vérifier à quel point leurs avantages fiscaux peuvent vous servir à la retraite.

Nouveau mode de fractionnement

À compter de 2007, les époux et conjoints de fait peuvent fractionner leur revenu provenant de régimes enregistrés de retraite, de FRR et de rentes. Si, à la retraite, votre conjoint gagne moins que vous, vous pouvez lui attribuer une part de vos revenus afin de réduire les impôts de votre ménage.

Pour déterminer la façon la plus avantageuse sur le plan fiscal de toucher un revenu de retraite qui financera le style de vie que vous voulez, tenez compte de plusieurs éléments. Les décisions de placement et la répartition de l'actif dépendent des besoins et objectifs spécifiques du client. Pour plus de détails, adressez-vous à votre gestionnaire de portefeuille de Gestion privée. ■

Votre portefeuille – perspectives pour 2008

Suite de la page 4

atteindre de nouveaux sommets au cours de ce cycle en 2008. Notre marché boursier ne bénéficiera donc pas du même élan observé durant la majeure partie de cette période haussière.

Par conséquent, le mouvement vers les secteurs moins cycliques se poursuivra, comme en témoignent les grands assureurs tels que **Manuvie**, **Sun Life** et **Financière Power**. Ces trois entreprises ont en commun des valorisations attrayantes, une bonne diversification géographique, une croissance robuste des bénéfices et des dividendes, et une exposition aux obligations de sociétés relativement faible.

4 Côté revenu fixe, les rendements des investisseurs en 2008 pourraient être plus élevés (de 4,00 % à 4,50 %) que ceux inférieurs au coupon enregistrés en 2007. Le ralentissement économique devrait limiter les pressions sur les taux obligataires. D'autre part, nous surveillons de près les prix du secteur de l'alimentation, car de nouvelles

augmentations stimuleraient l'inflation.

Les écarts des obligations de sociétés se sont élargis en 2007. C'est pourquoi les obligations de sociétés représentent une meilleure valeur et nous croyons qu'elles surpasseront les obligations d'État en 2008; vos portefeuilles sont positionnés en conséquence.

5 L'Europe devrait être une fois de plus le meilleur des grands marchés internationaux, réalisant des rendements positifs inférieurs à 10 %, grâce à une croissance solide des bénéfices et des dividendes, ainsi qu'à de bonnes valorisations. Le Japon, après avoir connu une année médiocre en 2007, devrait afficher de meilleurs rendements, proches de ceux de l'Europe.

6 À court terme, la prudence est de mise à l'égard des marchés émergents en 2008. Au début de 2004, l'un de nos thèmes dominants était « la réémergence des marchés émergents ».

Les marchés boursiers des pays moins développés avaient traversé une longue période de marasme et nous estimons que le vent allait tourner par suite de la vigueur de la croissance mondiale.

Notre prévision s'est concrétisée et les marchés émergents ont grimpé au cours des dernières années. À l'heure actuelle, la prudence s'impose. Les marchés émergents ne s'échangent plus à prix d'aubaine, mais à un juste prix, dans l'ensemble. En deuxième lieu, la politique monétaire se resserre dans plusieurs pays, particulièrement en Chine, où l'inflation pose un problème. La hausse des taux d'intérêt et les politiques de crédit plus restrictives finissent par nuire aux marchés financiers. Troisièmement, les marchés émergents sont reconnus pour leur volatilité et pourraient être frappés par un ralentissement de la croissance.

Les marchés boursiers émergents procurent une croissance supérieure à la moyenne et devraient être solides à long terme.

Dans vos portefeuilles, vous avez une exposition indirecte à ces régions, car certaines entreprises canadiennes et étrangères bénéficient de l'augmentation des exportations vers les économies émergentes. Nous surveillons ces titres de près et prenons les mesures nécessaires.

Dans l'ensemble, nous nous attendons à ce que les marchés financiers escaladent « le mur d'inquiétudes » en 2008, surmontant d'importants risques bien connus et générant de solides rendements. ■

Avis aux porteurs de parts de Gestion de Placements TD Inc.

Le rapport annuel des fonds d'investissement gérés par Gestion de Placements TD Inc. (« Fonds TD ») pour 2007 sera publié à la fin de mars 2008. Les prospectus simplifiés pour 2007 seront renouvelés au début de 2008 pour la plupart de ces fonds. Les porteurs de parts ont le droit de recevoir les états financiers et les rapports de la direction sur le rendement des fonds annuels et intermédiaires, qui seront publiés respectivement à la fin de mars 2008 et d'août 2008.

Vous pouvez consulter ces documents en communiquant avec votre gestionnaire de portefeuille ou en allant directement à l'adresse www.tdassetmanagement.com

Les données du présent bulletin sont à jour au 14 décembre 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 les membres de son groupe 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 luctue souvent et le rendement passé peut ne pas se reproduire.

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

Toutes les marques de commerce appartiennent à leurs détenteurs respectifs.

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

© 2008 Gestion privée TD Waterhouse Inc. Tous droits réservés.



Sources Mixtes
Cert no. SW-COC-1700
© 1996 FSC



Waterhouse
La richesse de l'expérience