

# Perspective d'investissement

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

Automne 2010

## Dans ce numéro

La stratégie actuelle de Gestion privée

..... 2

Élaborer un plan philanthropique

..... 3

Quatre questions à se poser lorsqu'on choisit un exécuteur testamentaire

..... 3

Les nouveaux Fonds privés à rendement cible TD

..... 4

## La déflation est-elle en train de s'installer?

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

Ces derniers mois, on a beaucoup parlé de la possibilité d'une déflation et de ses conséquences pour l'économie et les marchés de capitaux. Qu'est ce que la déflation? Quelles en sont les causes? Quelle est la probabilité de la voir s'installer? Et dans ce cas, quelles en seraient les répercussions sur vos placements?

### Définition de la déflation

Selon les économistes, la déflation correspond à une baisse générale des prix des biens et services. Elle est le contraire de l'inflation – la hausse de ces prix, qui caractérise notre économie depuis des années.

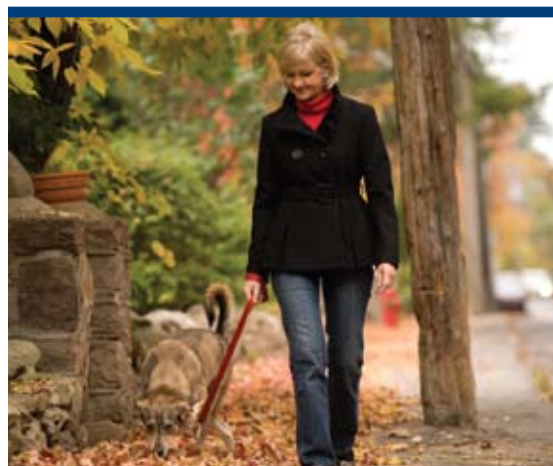
On confond parfois déflation et désinflation, terme qui renvoie à une baisse du taux d'inflation. En période de désinflation, les prix montent, mais à un rythme plus lent. Par exemple, si l'inflation atteint 3 % une année, puis s'établit à 2 % l'année d'après, on parle alors de désinflation.

### Répercussions sur l'économie

Au premier coup d'œil, la déflation semble bénéfique. Après tout, qui ne voudrait pas voir diminuer sa facture d'épicerie, d'électricité ou de téléphone? Or, dans les rares périodes de déflation, ni l'économie ni les marchés de capitaux n'ont affiché une bonne tenue.

En Amérique du Nord, pendant la Crise des années 1930, la déflation a régné et s'est accompagnée d'un recul majeur de l'activité économique et d'une explosion du chômage. Depuis le début des années 1990, le Japon connaît une déflation modérée, et son taux de croissance économique stagne.

Du point de vue du placement, les périodes de déflation n'ont pas favorisé la plupart des investisseurs, en particulier ceux qui investissent en Bourse. Durant la Crise des années 1930, les cours en Bourse ont chuté brutalement et sont restés bas



Quoique préoccupante, la déflation n'est pas l'issue la plus probable à l'heure actuelle.

très longtemps, comme c'est le cas au Japon depuis les 20 dernières années (voir le graphique en page 2).

### Facteurs déflationnistes

Vu les graves conséquences de la déflation sur l'économie et sur les placements, économistes et investisseurs surveillent de très près les dernières statistiques sur l'inflation. Aux États-Unis, où le phénomène est le plus préoccupant, l'indice de référence – soit l'indice des prix à la consommation (IPC), qui exclut les prix de l'alimentation et de l'énergie, trop volatils – n'a monté que de 0,9 % ces derniers mois. Une inflation modeste persiste, mais

Suite à la page 2



## La déflation

Suite de la page 1

flirte dangereusement avec la déflation.

Pourquoi?

Aux États-Unis, même si la récession de 2008-2009 est terminée, l'économie tourne nettement au ralenti. On le voit dans le taux de chômage, qui atteint 9,5 % au moment où nous écrivons ces lignes. Vu la main-d'œuvre abondante et une demande modeste, le taux d'utilisation des capacités ne s'établit qu'à 74,8 % aux États-Unis. Au final, il en résulte une diminution de ce que les économistes appellent les « coûts unitaires de main-d'œuvre » – facteur qui, à son tour, réduit l'inflation.

Une autre cause majeure de la baisse de l'inflation aux États-Unis est l'atonie du marché de l'habitation. Le coût du logement en témoigne, lequel représente environ le tiers de l'indice de référence. Jusqu'à présent, cette année, le coût du logement a déjà contribué à retrancher 0,5 % à l'indice annuel de référence.

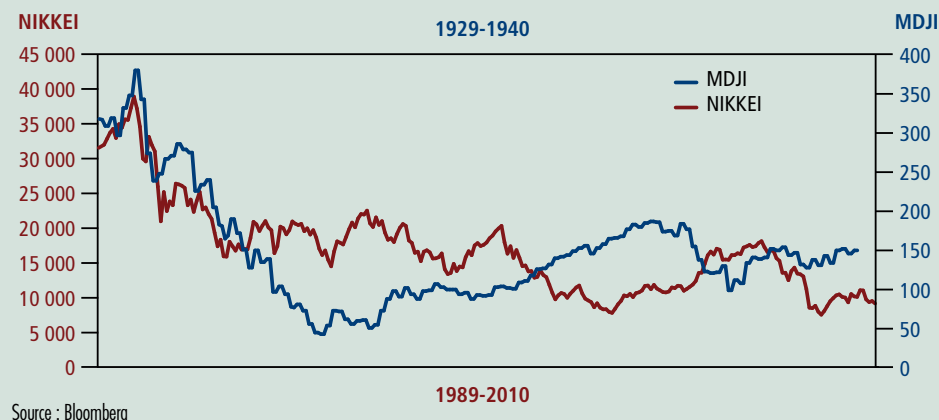
Et enfin, les craintes de déflation ont été nourries par la crise des dettes souveraines en Europe. Soucieux de s'attaquer à leur dette publique excessive, un certain nombre de pays européens ont sabré leur déficit. Bien que pareil geste soit nécessaire, on craint que, par suite de la réduction des crédits budgétaires affectés aux mesures de relance, la timide reprise économique ne se transforme en récession à double creux.

### Probabilité de la déflation

Même si elle représente une préoccupation légitime, la déflation n'est pas l'issue la plus probable à l'heure actuelle. La reprise mondiale devrait rester inférieure à la

## La déflation peut donner lieu à un repli de la Bourse

La situation qui prévaut au Japon depuis une vingtaine d'années n'est pas sans rappeler la chute des cours durant la crise des années 1930.



moyenne et aux normes historiques, mais nous devrions éviter une récession à double creux. Le marché du travail est atone aux États-Unis, mais s'améliore graduellement; par ailleurs, le marché de l'habitation, léthargique lui aussi, ne fera sans doute pas monter de beaucoup les tensions déflationnistes dans les prochains mois.

### Répercussions sur les placements

Une période de faible inflation nous apparaît plus vraisemblable. Pour les investisseurs, cela signifie de faibles taux obligataires : ceux-ci n'ont cessé de diminuer en 2010 et ont augmenté la valeur des obligations détenues dans les portefeuilles des clients. Nous continuons de surpondérer les obligations de sociétés de grande qualité dans vos portefeuilles, là où le mandat le permet – décision qui a rapporté.

En outre, les taux d'intérêt à court terme devraient rester bas longtemps, de sorte que les liquidités ne seront pas très attrayantes et constitueront une mince

portion du portefeuille des clients.

Par ailleurs, une période de croissance économique modérée, conjuguée à une faible inflation et à des taux d'intérêt peu élevés, favorise souvent les actions. Après avoir abaissé notre pourcentage d'actions plus tôt cette année afin d'encaisser des profits et de réduire les risques – une stratégie qui nous a bien servis –, nous surpondérons modérément les actions et avons ajouté une position dans l'or au besoin dans les portefeuilles des clients.

Au terme d'une période qui a été marquée, cette année, par la volatilité et la nervosité des marchés, nous croyons que les évaluations boursières sont raisonnables. À mesure que se dissiperont sûrement les craintes d'une récession à double creux et d'une déflation, les actions pourraient remonter dans les prochains mois. À notre avis, le phénomène favorisera surtout les grandes sociétés de qualité, caractérisées par des dividendes en hausse, qui font partie de vos portefeuilles. ■

## La stratégie actuelle de Gestion privée

### Pondération du portefeuille

- Modeste surpondération des actions
- Position dans l'or au besoin dans les portefeuilles des clients
- 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
- Importante sous-pondération des titres bancaires européens dans le volet des placements internationaux

### Rendement des indices de référence

(pour la période du 15 juin 2010 au 15 septembre 2010)

Indice obligataire universel DEX	3,7 %
Indice composé S&P/TSX	2,7 %
Indice S&P 500	1,3 %
Indice MSCI EAEO*	9,6 %

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

# Élaborer un plan philanthropique

PAR JO-ANNE RYAN, VICE-PRÉSIDENTE, SERVICES DES CONSEILS PHILANTHROPIQUES, TD WATERHOUSE CANADA INC.

**A** l'approche du 31 décembre – dernier jour où vous pourrez faire un don de bienfaisance qui vous donnera droit à un crédit d'impôt dans votre déclaration de revenus pour l'année 2010 –, peut-être vous sentez-vous accablé par les multiples sollicitations et les scènes déchirantes présentées dans les médias.

## Devenez un donateur fidèle

Dans les faits, vous ne pouvez pas soutenir chaque cause sur laquelle vous tombez, et personne ne s'attend à ce que vous le fassiez. Certains des donateurs les plus efficaces, dont l'influence est la plus déterminante, élaborent un plan

philanthropique et consacrent leur argent et leur énergie à quelques causes qu'ils ont particulièrement à cœur. Ces organismes de bienfaisance bénéficient de l'aide du donateur fidèle, qui en retire à son tour une satisfaction et une valorisation personnelle.

L'élaboration d'un plan philanthropique n'est pas sans rappeler celle d'un plan financier ou d'investissement. Vous devez définir vos objectifs et rechercher les options qui vous conviennent.

Vous pouvez d'abord vous poser les questions suivantes :

- ▶ Quelles sont les causes et les valeurs qui vous tiennent le plus à cœur?
- ▶ Voulez-vous que les fonds dont



**Quelles sont les causes et les valeurs qui vous tiennent le plus à cœur?**

vous faites don servent à l'échelle locale, provinciale, nationale ou mondiale?

Une fois que vous aurez mis le doigt sur les passions qui vous habitent – il pourrait s'agir par exemple de la justice, de la créativité ou de la transmission de la connaissance –, vous devrez ensuite trouver le ou les organismes de bienfaisance correspondant à vos critères et vous assurer qu'ils sont dignes de votre soutien.

Demandez une copie du rapport annuel et des états financiers les plus récents de l'organisme, ainsi que la liste des membres du conseil d'administration, et effectuez un contrôle préalable comme vous le feriez pour n'importe quel placement prudent.

## Pour des dons stratégiques

L'établissement d'un fonds de bienfaisance constitue une solution stratégique. Vous faites un don à une fondation de bienfaisance, qui investit cet argent et le distribue au fil du temps à différents organismes, selon vos directives.

Chez TD Waterhouse, vous pouvez établir un fonds par l'entremise de la Fondation de dons particuliers, au moyen d'un don de 10 000 \$ ou plus. Il s'agit d'un moyen simple et fiscalement avantageux de soutenir les causes qui vous sont chères.

*Pour en savoir plus sur la Fondation de dons particuliers ou pour obtenir de l'aide dans l'élaboration de votre plan philanthropique, veuillez communiquer avec votre gestionnaire de portefeuille. ■*

## Quatre questions à se poser lorsqu'on choisit un exécuteur testamentaire

En ce qui concerne la planification successorale, l'une des plus importantes décisions à prendre porte sur le choix d'un exécuteur testamentaire (au Québec, d'un liquidateur). L'exécuteur testamentaire ou les coexécuteurs, si vous en choisissez plus d'un, s'assureront du respect de vos dernières volontés.

Être désigné exécuteur testamentaire est tout un honneur, mais cela peut aussi être un fardeau. Voici quelques questions à prendre en considération au moment d'évaluer votre liste de candidats :

**1. CETTE PERSONNE PEUT-ELLE Y CONSACRER LE TEMPS VOULU?** L'exécuteur testamentaire aura une longue liste de tâches administratives à accomplir qui pourraient s'échelonner sur plusieurs années. Il devra entre autres rassembler les renseignements portant sur vos actifs et vos passifs, payer les frais et les impôts, et consulter des conseillers fiscaux, juridiques et financiers. La plupart de ces tâches devront peut-être être faites durant les heures de bureau.

**2. QUELLES SONT LES CONNAISSANCES DE CETTE PERSONNE SUR LE PLAN FINANCIER?** Les exigences liées au rôle d'exécuteur testamentaire peuvent être complexes, et cette personne devra assumer des responsabilités fiduciaires à l'égard des biens de votre succession. Il est préférable que cette personne possède des connaissances juridiques et financières, ou qu'elle soit à l'aise à l'idée de consulter des spécialistes.

**3. CETTE PERSONNE POURRA-T-ELLE GÉRER LA SITUATION SUR LE PLAN ÉMOTIONNEL?** En plus de souffrir de la perte d'un être cher, l'exécuteur testamentaire peut être confronté à d'autres tensions. Par exemple, si une dispute survenait entre les membres de la famille, serait-il en mesure de rester impartial?

**4. DEVRAIS-JE NOMMER UN EXPERT INDÉPENDANT?** Certaines successions peuvent être compliquées à régler, en particulier si des actifs d'une entreprise sont en jeu. En nommant un coexécuteur testamentaire professionnel, celui-ci pourra assister le proche que vous avez désigné pour le règlement de la succession.

*Votre gestionnaire de portefeuille peut vous présenter à l'un de nos conseillers experts qui pourra vous aider à préparer votre plan successoral et à choisir les bons exécuteurs testamentaires.*

# Les nouveaux Fonds privés à rendement cible TD visent des rendements positifs dans tous les marchés

Dans le contexte actuel, particulièrement difficile pour les investisseurs, il est plus important que jamais d'avoir accès à des solutions de placement souples qui peuvent réaliser des rendements positifs, peu importe la conjoncture boursière.

C'est pourquoi Gestion privée TD Waterhouse (GP) lance deux nouveaux Fonds privés TD. Ceux-ci sont conçus pour répondre aux besoins des investisseurs prudents à la recherche de rendements positifs et stables, et d'une protection contre la volatilité boursière.

## Rendements absolus

Le **Fonds privé à rendement cible TD** et le **Fonds privé à rendement cible supérieur TD** ont des objectifs de « rendements absolus » – c'est-à-dire qu'ils cherchent à réaliser des rendements positifs sans égard à la conjoncture des marchés.

Étant donné qu'à l'heure actuelle, le marché est difficile et susceptible de fluctuer dans une fourchette étroite, cette stratégie peut donner un coup de pouce aux rendements des investisseurs, contrairement aux stratégies plus traditionnelles de « rendement relatif », qui visent à surpasser les indices boursiers. Dans les marchés agités des dernières années, la surperformance par rapport aux

indices de référence n'a pas satisfait les besoins de certains investisseurs en quête de rendements fiables, année après année.

## Souplesse des placements

Afin d'atteindre leurs objectifs de rendements absolus, le **Fonds privé à rendement cible TD** et le **Fonds privé à rendement cible supérieur TD** peuvent investir dans toutes sortes de titres et de régions géographiques, et comportent un mandat dynamique et souple qui leur permet de passer d'une catégorie d'actifs à l'autre. La variété de stratégies de placement auxquelles ils peuvent recourir leur servira sur un cycle de marché complet.

Voici d'autres caractéristiques importantes de ces nouveaux fonds :

► Le **Fonds privé à rendement cible TD** cherche à réaliser un rendement cible qui, durant toute la durée d'un cycle de marché, sera de 3 % supérieur au rendement des bons du Trésor du gouvernement du Canada.

► Le **Fonds privé à rendement cible supérieur TD** cherche à réaliser un rendement cible qui, durant toute la durée d'un cycle de marché, sera de 5 % supérieur au rendement des bons du Trésor du gouvernement du Canada.

► Les fonds visent à limiter le risque de baisse à l'aide d'une répartition de l'actif souple et de liquidités, ainsi que



Les Fonds privés à rendement cible TD peuvent convenir aux investisseurs prudents qui sont à la recherche de rendements positifs.

par l'utilisation d'instruments de gestion du risque comme les options d'achat et de vente.

## Rôle dans les portefeuilles des clients

Grâce à leurs objectifs clairement définis, les Fonds privés à rendement cible TD peuvent s'ajouter à vos stratégies actuelles de GP et vous aider à atteindre vos buts. Non seulement ces fonds visent à répondre à vos besoins de rendements positifs et à préserver votre capital au fil du temps, mais ils sont également concurrentiels en termes de frais, car aucuns frais de gestion supplémentaires ne sont exigés à l'achat.

*Pour en savoir plus sur le rôle que ces fonds innovateurs peuvent jouer dans votre portefeuille, veuillez communiquer avec votre gestionnaire de portefeuille. ■*

Les données du présent bulletin sont à jour au 16 septembre 2010 et ne reflètent pas nécessairement des conditions ou des événements subséquents du marché.

Les renseignements contenus dans le bulletin ont été fournis par Gestion privée TD Waterhouse inc. et ne servent qu'à des fins d'information. Les renseignements proviennent de sources jugées fiables. Lorsque de tels renseignements sont fondés en partie ou en totalité sur des renseignements provenant de tiers, leur exactitude et leur exhaustivité ne sont pas garanties. Les graphiques et les tableaux sont présentés uniquement à titre d'illustration; ils ne reflètent pas la valeur future ou le rendement futur d'un placement. Ces renseignements n'ont pas pour but de fournir des conseils financiers, juridiques, fiscaux ou de placement. Les stratégies de placement ou de négociation devraient être étudiées en fonction des objectifs et de la tolérance au risque de chacun. Gestion privée TD Waterhouse inc., La Banque Toronto-Dominion et les membres de son groupe et ses entités liées ne sont pas responsables des erreurs ou omissions dans les renseignements ni des pertes ou dommages subis.

La Banque Toronto-Dominion et les membres de son groupe et ses 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.

Aucune sanction des produits, des services ou des renseignements de tierce partie n'est exprimée ou sous-entendue par les renseignements, les documents ou les contenus mentionnés ou inclus dans ce bulletin.

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. Les fonds communs de placement ne sont pas garantis ni assurés; leur valeur fluctue souvent et le rendement passé peut ne pas se reproduire.

Les Fonds privés TD sont gérés par Gestion de Placements TD Inc., filiale en propriété exclusive de La Banque Toronto-Dominion, et offerts par l'entremise de Gestion privée TD Waterhouse inc.

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

La Fondation de dons particuliers est offerte par l'entremise de

TD Waterhouse Canada Inc. TD Waterhouse Canada Inc. est une filiale de La Banque Toronto-Dominion. TD Waterhouse Canada Inc. – membre du Fonds canadien de protection des épargnants.

Toutes les marques de commerce sont la propriété de leurs détenteurs respectifs.

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

© 2010. Gestion privée TD Waterhouse Canada inc. Tous droits réservés.



**Sources Mixtes**  
Cert no. SW-COC-000952  
© 1996 FSC



**Waterhouse**  
La richesse de l'expérience