

Perspective d'investissement

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

Été 2010

Dans ce numéro

La stratégie actuelle de
Gestion privée

..... 2

Planification
de la retraite :
l'assurance en cas
de maladie grave

..... 3

Le Comité de répartition
des actifs de Gestion de
patrimoine TD

..... 4

Les dettes souveraines et votre portefeuille

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

Juste au moment où décideurs et investisseurs poussaient un soupir de soulagement devant ce qui semblait être le redressement de l'économie mondiale et des marchés de capitaux, le problème des dettes souveraines surgit en Europe et occupe toute la place. Que s'est-il donc passé? Quelles sont les conséquences de ce problème sur votre portefeuille?

Anatomie de la crise du crédit

Nous le savons tous : partout dans le monde, les États ont accusé de lourds déficits au lendemain de la crise du crédit de 2008 parce qu'ils ont voulu barrer la route à une profonde récession. Ce faisant, ils ont gonflé leur dette existante, à tel point que le niveau d'endettement de nombreux pays a monté en flèche et devrait continuer son ascension dans les prochaines années.

Le tableau de la page 2, « Les effets de la crise du crédit », montre bien que la dette publique, exprimée en pourcentage du produit intérieur brut (PIB) de chaque pays, grimpe dangereusement. Situation qui a fait craindre à son tour que certains pays – du sud de l'Europe, notamment – soient incapables de rembourser leur dette selon le calendrier prévu et manquent ainsi à leurs obligations.

Tragédie grecque

La Grèce est au cœur des préoccupations dont nous venons de faire état. Rappelons que le gouvernement grec a adopté l'euro en 2002, choix qui s'est avéré un cadeau empoisonné. En utilisant la même monnaie que des puissances économiques comme l'Allemagne, la Grèce a vu fondre sa compétitivité et, en partie à cause de cela, a enregistré de lourds déficits budgétaires. En janvier 2007, avant même que la crise du crédit ne se déclare, la dette publique de la Grèce atteignait déjà 95 % du PIB.



La Grèce est au cœur de la crise de l'endettement.

En janvier 2010, la situation financière de la Grèce s'était détériorée davantage. La dette atteignait 113 % du PIB, et le déficit budgétaire prévu se chiffrait à 13 % du PIB. Et, ce qui n'arrangeait rien, environ 75 % de la dette du pays appartenait aux investisseurs étrangers. Pire encore, plus de 50 % de la dette arriverait à échéance dans quelques années seulement, d'où la nécessité pour la Grèce de trouver de nouveaux acheteurs pour ses obligations dans un marché de plus en plus nerveux.

La frilosité des investisseurs a poussé ceux-ci à se départir de leurs obligations grecques au début de 2010, parce qu'ils craignaient une défaillance de

Suite à la page 2

Les dettes souveraines et votre portefeuille

Suite de la page 1

la part de la Grèce. L'inquiétude s'est alors étendue à d'autres pays du sud de l'Europe, comme le Portugal, qui éprouvaient des difficultés financières semblables, mais cependant moins aiguës.

Un plan de sauvetage?

Pendant ce temps, le recul de l'euro s'est accéléré : on s'interrogeait sur l'avenir de la monnaie commune dans l'éventualité où l'un des pays membres de l'Union européenne ferait défaut. Après beaucoup d'hésitation, l'UE, de concert avec le Fonds monétaire international (FMI), a mis en œuvre un plan de sauvetage pour soutenir le marché obligataire grec afin, espérait-on, de dissiper les craintes liées aux marchés de capitaux européens.

Le plan de sauvetage de l'UE a été accueilli par les marchés avec un sain scepticisme. On redoute que les mesures d'austérité nécessaires à la diminution des déficits publics européens ne minent la croissance économique et n'entraînent un autre recul – la fameuse récession à double creux tant appréhendée. Aussi les marchés boursiers mondiaux ont-ils cédé les gains réalisés plus tôt dans l'année.

Impact sur les portefeuilles des clients

L'impact direct que la situation difficile vécue en Europe a eu sur votre portefeuille a été limité. Les positions obligataires sont en grande partie canadiennes et ont bénéficié de la récente ruée vers les titres sûrs. Les actions européennes occupent généralement une petite place dans les

portefeuilles de nos clients, et nous avons fui celles des pays du sud de l'Europe, en particulier les titres du secteur financier. Malgré tout, la glissade des Bourses européennes et de l'euro s'est soldée par un modeste recul de nos portefeuilles au dernier trimestre.

Les effets indirects de cette glissade ont été plus importants, car les marchés boursiers canadien et américain ont effacé une partie des gains réalisés plus tôt dans l'année. Heureusement, les pertes ont été atténuées par une sélection judicieuse de titres de grande qualité, à caractère plus défensif, dans vos portefeuilles. De plus, la décision, plus tôt cette année, du Comité de répartition des actifs de Gestion de patrimoine TD de réduire la pondération en actions et d'augmenter celle des obligations a été très bénéfique (voir l'article intitulé « Le Comité de répartition des actifs de Gestion de patrimoine TD », à la page 4).

Le point en milieu d'année

La thèse que nous avons privilégiée au seuil de 2010 était la suivante : les marchés boursiers allaient progresser pour une deuxième année de suite et dégager des rendements proches de 10 %, conformes à la croissance des bénéfices des sociétés.

Jusqu'ici cette année, la volatilité a été un peu plus accentuée que prévu en raison des préoccupations à l'égard des dettes souveraines. Ces préoccupations nous ont amenés à teinter nos perspectives d'une certaine prudence. D'une part, les évaluations sont

raisonnables, la croissance des bénéfices des sociétés est solide et la politique monétaire est expansionniste – autant de facteurs positifs pour les actions.

D'autre part, la réaction aux divers soucis envers les dettes souveraines dans le monde devrait freiner quelque peu la croissance; aussi avons-nous réduit notre exposition aux actions plus tôt cette année. Dans l'ensemble, nous faisons preuve d'un optimisme prudent, tout en étant conscients de la volatilité qui pourrait se manifester.

Par ailleurs, on s'attendait à ce que les obligations canadiennes dégagent des rendements de l'ordre de 3 % à 4 %, et cette prévision nous semble toujours raisonnable. ■

Les effets de la crise du crédit

Les gouvernements seront aux prises avec une dette croissante pendant plusieurs années.

Pays	Ratio dette/PIB (%)	
	2007 (avant la crise)	2014 (estimation)
R.-U.	44	98
États-Unis	62	108
Allemagne	63	89
Canada	64	69
France	64	96
Portugal	65	99
Grèce	95	134
Italie	104	129
Japon	188	246

Source : Fonds monétaire international, novembre 2009.

La 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
- Importante sous-pondération des titres bancaires européens dans le volet des placements internationaux

Rendement des indices de référence

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

Indice obligataire universel DEX	0,6 %
Indice composé S&P/TSX	-0,1 %
Indice S&P 500	-1,8 %
Indice MSCI EAEO*	-7,9 %

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

Planification de la retraite : l'assurance en cas de maladie grave

Une maladie grave peut vous faire vivre, à vous et aux membres de votre famille, des moments difficiles et stressants. Même si les progrès de la médecine augmentent plus que jamais les chances de passer au travers d'une maladie grave, les coûts peuvent être prohibitifs. Soins médicaux dispensés dans le privé, médecines douces, soins à domicile, nécessité de remplacer un revenu perdu : voilà autant de coûts qui pourraient vous priver d'un montant considérable.

Bien sûr, si vous avez besoin de soins spéciaux, vous mettrez toutes vos ressources à contribution pour payer les soins nécessaires, quitte à puiser dans vos économies. Mais attention : retirer de l'argent de votre portefeuille de placements pour payer des frais médicaux et des dépenses connexes pourrait, à long terme, peser lourd sur votre patrimoine et nuire à vos projets de retraite.

Un exemple éclairant

Examinons le scénario suivant. Comptable âgé de 57 ans, Michel*, qui est marié, prendra sa retraite dans moins de dix ans. Il y a environ deux ans, on a diagnostiqué chez lui un cancer du côlon.

À l'époque, son médecin prévoyait une guérison complète parce que le cancer avait été diagnostiqué très tôt. Michel vient tout juste de retourner au travail. Il s'est concentré sur sa guérison et n'a pas eu besoin de s'inquiéter de ses frais de subsistance ni de ses projets de retraite pendant cette période.

La préparation est primordiale

Michel ne s'attendait pas à être malade, mais lorsqu'il planifiait sa retraite il y a plusieurs années, son gestionnaire de portefeuille de Gestion privée TD Waterhouse lui a fait réaliser qu'une maladie grave pourrait amputer sévèrement ses économies et son épargne-retraite.

Michel et sa femme Nicole ont aussitôt souscrit chacun une police d'assurance en cas de maladie grave (voir l'encadré). Ainsi, l'assureur leur verserait un montant forfaitaire de 250 000 \$ si l'on diagnostiquait chez l'un d'eux l'une des 24 maladies graves couvertes par la police, comme un cancer, un AVC ou une crise cardiaque.

Le contrat prévoyait aussi le remboursement des primes en cas d'annulation ou d'expiration de la police,



L'assurance contre les maladies graves vous permet de vous concentrer sur votre guérison, et non sur vos moyens financiers.

à condition qu'aucune prestation n'ait été versée antérieurement au titre d'une maladie grave.

Le coût de la maladie

Si Michel n'avait pas eu d'autre choix que de retirer un gros montant de son portefeuille pour payer ses frais médicaux et continuer de faire vivre sa famille, l'impact aurait été dévastateur. Compte tenu du portefeuille de Michel et de ses cotisations annuelles, un retrait de 250 000 \$ au moment où celui-ci aurait été gravement malade aurait réduit de près de 381 000 \$ (voir le scénario B dans l'encadré) la valeur de ses actifs à son 65^e anniversaire de naissance.

Par ailleurs, si Michel prend sa retraite à l'âge de 65 ans sans avoir jamais adressé de demande de prestations au titre d'une maladie grave en vertu de sa police, il pourrait se faire rembourser toutes les primes qu'il a payées jusque-là. Soulignons qu'une protection aussi précieuse contre les maladies graves pendant toutes ces années ne lui aurait coûté que 31 000 \$ ou seulement 1,2 % de la valeur totale de son portefeuille à 65 ans.

Souffrir d'une maladie grave bouleverse une vie, certes, mais comme l'ont appris Michel et Nicole, planifier l'avenir, c'est tout prévoir. L'assurance contre les maladies graves a pu leur procurer la tranquillité d'esprit dont ils avaient besoin pour se concentrer sur l'essentiel : recouvrer la santé. ■

* Les personnes et les situations décrites dans cet article sont fictives. Cet exemple a pour but d'aider les clients à déterminer leurs besoins. Bien que les hypothèses et les valeurs utilisées dans cet exemple aient été raisonnables, compte tenu des lois fiscales en vigueur, elles ne sont présentées qu'à titre d'illustration. L'exemple met en relief les caractéristiques des produits et des stratégies qui y sont décrits. Le client devrait obtenir les conseils d'un professionnel qualifié — comptable, fiscaliste ou conseiller juridique — avant de s'engager dans une voie précise. Tous les produits et services d'assurance sont offerts par l'entremise d'agents d'assurance-vie autorisés des Services d'assurance TD Waterhouse Inc., membre du Groupe Financier Banque TD.

Protéger son portefeuille

Puiser dans vos économies de retraite pour payer des frais médicaux et maintenir votre style de vie pendant que vous vous remettez d'une maladie grave peut amputer sérieusement votre portefeuille.

Scénario	Description	Valeur du portefeuille à l'âge de 65 ans	Impact sur le portefeuille à l'âge de 65 ans
A	<ul style="list-style-type: none"> • Dépôts annuels • Pas d'assurance • Pas de maladie grave 	2 635 185 \$	
B	<ul style="list-style-type: none"> • Dépôts annuels • Pas d'assurance • Maladie grave à l'âge de 55 ans • Retrait de 250 000 \$ du portefeuille 	2 254 197 \$	-380 988 \$
C	<ul style="list-style-type: none"> • Dépôts annuels réduits par la prime d'assurance contre les maladies graves • Aucune maladie grave ne survient • Remboursement des primes réclamé à l'âge de 65 ans 	2 604 424 \$	-30 761 \$

Police d'assurance temporaire 75 ans en cas de maladie grave : capital assuré de 250 000 \$ et remboursement des primes. Prime annuelle de 8 172 \$ pour un homme non-fumeur âgé de 50 ans. On suppose un actif total combiné (enregistré et non enregistré) de 1,2 million \$; cotisation annuelle de 30 000 \$ versée dans le portefeuille; taux de rendement composé de 5 %.

Source : Sun Life du Canada, compagnie d'assurance-vie, 6 mai 2010.

Le Comité de répartition des actifs de Gestion de patrimoine TD

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

Dans le processus de gestion de portefeuille de Gestion privée TD Waterhouse, l'un des éléments clés est le Comité de répartition des actifs de Gestion de patrimoine TD (le « Comité »). Le Comité compte huit membres, qui ont tous une vaste expérience des marchés de capitaux canadiens et étrangers.

Collectivement, les membres du Comité sont chargés de déchiffrer les tendances contradictoires des marchés de capitaux mondiaux et de fournir des conseils à Gestion de patrimoine TD afin de réduire le risque couru par nos investisseurs et d'accroître le rendement potentiel de ces derniers.

Décisions judicieuses

Les membres du Comité se réunissent une fois par mois, ou plus souvent au besoin, pour évaluer en détail les tendances des marchés et les valorisations boursières actuelles. Et surtout, ils analysent les risques et les problèmes émergents qui pourraient avoir une incidence importante sur les actions, les obligations et les devises dans les mois et les années à venir.

Au bout du compte, ils émettent une série de recommandations portant sur les divers volets de la composition de l'actif comme la répartition entre les actions et les obligations; celle entre les titres de participation canadiens, américains et internationaux; et celle entre les obligations

de sociétés et d'État. Ils soulignent aussi certains aspects à prendre en considération quant aux devises. Un comité de mise en œuvre évalue ensuite les recommandations ainsi que la façon dont elles pourraient être le mieux utilisées.

Recommandations récentes

Les recommandations à l'égard de la répartition des actifs sont mises en œuvre afin de saisir les grandes tendances des marchés et non les fluctuations à court terme. Dans le cycle boursier actuel, nous avons mis en œuvre trois recommandations pour les clients de Gestion privée TD Waterhouse, lorsque le mandat accordé le permettait :

- 1 À la fin de 2008, au beau milieu de la crise du crédit, nous avons vendu certaines de nos obligations d'État et acheté des obligations de sociétés de première qualité à des prix attrayants. Nos clients en ont bénéficié, puisque les obligations de sociétés ont nettement surpassé les obligations d'État à compter de la fin de 2008 jusqu'au milieu de 2010.
- 2 Au printemps 2009, nous avons encore vendu des obligations d'État et nous avons utilisé le produit de la vente pour acheter des actions canadiennes. Ces mesures ont bien servi les clients également, les actions canadiennes ayant

surperformé par rapport aux obligations d'État du printemps 2009 jusqu'au milieu de 2010.

- 3 Au printemps dernier, nous avons réduit notre exposition aux actions et accru celle aux obligations. Nous croyons actuellement que les actions pourraient continuer de surpasser les obligations, mais pas autant que l'an dernier. À ce stade-ci, cette initiative pourrait s'avérer bénéfique.

Les pronostics du Comité sont compris dans la publication trimestrielle *Perspectives des marchés*. Les clients qui souhaitent lire ce document peuvent en obtenir un exemplaire auprès de leur gestionnaire de portefeuille de Gestion privée TD Waterhouse. ■

AVIS

Risque découlant de l'effet de levier

L'utilisation de fonds empruntés pour financer l'achat de titres comporte un risque plus important qu'un achat au comptant seulement. Si vous empruntez des fonds pour acheter des titres, votre responsabilité de remboursement du prêt et de paiement de l'intérêt selon les exigences du prêt demeure identique, même si la valeur des titres achetés est en baisse.

Les données du présent bulletin sont à jour au 15 juin 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.

Groupe Financier Banque TD désigne La Banque Toronto-Dominion et ses sociétés affiliées qui offrent des produits et des services relatifs aux dépôts, aux placements, aux prêts, aux valeurs mobilières, aux fiducies et autres.

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