

Le point

sur les fonds d'investissement

Automne 2001

Série de séminaires –
Gestionnaires de
portefeuille et économistes.
Plus de détails à la dernière page.

DES PLACEMENTS JUDICIEUX SUR LE PLAN FISCAL

Par Levi Folk et Richard Webb

Au Canada, depuis plusieurs dizaines d'années, le régime enregistré d'épargne-retraite (REER) est la pierre angulaire de la réussite de toute planification de la retraite et est le mode d'épargne de prédilection de la majorité des investisseurs. Les modifications récemment apportées aux lois fiscales remettent toutefois en question la prépondérance du REER. De fait, nombre d'épargnants fortunés plus âgés auraient peut-être intérêt à investir à l'extérieur d'un REER.

D'aucuns crieront au sacrilège, mais cette réalité se fonde sur de simples calculs. En effet, dans son budget de 2000, le gouvernement fédéral réduisait de 75 % à 50 % le taux d'inclusion des gains en capital à la fin de l'année. Cela signifie que les épargnants ne paient de l'impôt, à leur taux marginal, que sur la moitié des gains en capital de leurs placements non enregistrés.

Les investisseurs REER, en revanche, doivent payer de l'impôt (toujours à leur taux marginal) sur la totalité des montants qu'ils

retirent de leur régime, habituellement après l'avoir converti en FERR. Il ne faut évidemment pas perdre de vue le fait que les cotisations REER donnent droit à une déduction d'impôt mais en bout de ligne, les REER sont, depuis le dépôt du budget de 2000, moins avantageux sur le plan fiscal que les placements non enregistrés.

Les REER évitent toutefois aux épargnants de payer de l'impôt lorsqu'ils vendent des placements pour rééquilibrer leur portefeuille. Les régimes non enregistrés offrant rarement un tel abri, les investisseurs doivent payer de l'impôt sur leurs gains de placement chaque fois qu'ils reçoivent des dividendes ou des intérêts ou qu'ils transfèrent leurs avoirs dans un autre type de placement. Deux options s'offrent aux épargnants soucieux de payer le moins d'impôt possible : acheter des actions et les conserver à long terme de façon à réduire au minimum la vente de titres et l'impôt à payer en découlant (puisque cet impôt porte principalement sur les gains en capital, qui sont en outre imposés à un taux moins élevé) ou investir dans des fonds structurés en société.

Les fonds structurés en société sont de plus en plus populaires, car ils ressemblent aux fonds d'investissement réguliers mais sont structurés comme des actions d'une société de capitaux plutôt que comme des parts d'une fiducie. Les épargnants peuvent donc, sans déclencher d'impôt, faire des substitutions entre les fonds structurés en société pour rééquilibrer leur portefeuille. Ils ne paient de l'impôt que lorsqu'ils quittent la structure de société globale. En outre, ces fonds ne versent aucun revenu en intérêts (le plus lourdement imposé). À cet égard, les fonds structurés en société offrent plusieurs des avantages des REER.

Les épargnants peuvent déterminer s'il est plus avantageux pour eux de cotiser à un REER ou d'investir dans un fonds structuré en société en évaluant leur valeur nette et le nombre d'années qu'il leur reste avant la retraite. Plus l'épargnant est âgé, moins la déduction d'impôt découlant de la cotisation REER est élevée. Il en est ainsi parce que la composition des sommes supplémentaires provenant de ces dollars avant impôt a moins de temps pour faire son œuvre.

L'épargnant doit également tenir compte du solde de son REER. Si son épargne-retraite est déjà appréciable, toute cotisation supplémentaire le poussera vers un palier d'imposition supérieur, ce qui signifie qu'il devra payer plus d'impôt à la retraite, lorsqu'il sera tenu d'effectuer des retraits de son FERR. Cotiser à un fonds structuré en société permet de contourner ce problème, tout en offrant la possibilité d'investir dans un large éventail de titres et de rééquilibrer les placements sans payer d'impôt.

Les fonds structurés en sociétés constituent une nouvelle proposition pour de nombreux épargnants. Ainsi, moins de 20 des 500 milliards \$ investis dans des fonds d'investissement sont consacrés à ces produits plus récents. Il est toutefois probable que les fonds structurés en société deviendront plus populaires à mesure que les épargnants gagneront en âge et en richesse.

Les fonds structurés en société sont offerts par la plupart des grandes sociétés de fonds d'investissement, incluant Gestion de fonds AIM Inc., Fidelity Investments Canada et Franklin Templeton Investments, ainsi que par l'intermédiaire des fonds mondiaux avantage fiscal de BMO Fonds d'investissement.

*Levi Folk et Richard Webb
dirigent Transmission Media Inc. à Toronto.*

À lire dans

Le point

1 **Des placements judicieux
sur le plan fiscal**
par Levi Folk et Richard Webb

2 **Surveillez la courbe des taux de
rendement**
présenté par Fonds CI

3 **Reculer pour mieux sauter**
présenté par Altamira

4 **Série de séminaires – Gestionnaires
de portefeuille et économistes**

SURVEILLEZ LA COURBE DES TAUX DE RENDEMENT

Par



Nous avons souvent parlé aux investisseurs au cours de la dernière année de l'importance de la courbe des taux de rendement. Lorsque la question est abordée, beaucoup d'entre eux paraissent mystifiés, aussi ai-je cru utile d'expliquer pourquoi un sujet qui suscite apparemment aussi peu d'intérêt peut avoir une grande importance pour les investisseurs.

Le moment est propice aussi pour jeter un coup d'œil sur la courbe des taux de rendement, puisqu'elle annonce des perspectives fort positives pour l'économie et les marchés boursiers.

La courbe des taux de rendement se présente habituellement comme un simple graphique qui illustre le rendement annualisé que les investisseurs touchent sur l'argent qu'ils prêtent pour différentes durées. Le tableau en regard présente la courbe des taux de rendement des titres du gouvernement américain en août. La pente de la courbe est normale, c'est-à-dire positive : les investisseurs disposés à placer leur argent pour cinq ou dix ans touchaient des rendements de 4,5 % ou 5 % respectivement, comparativement à un rendement beaucoup plus bas de 3,4 % pour les placements dans des bons du Trésor à trois mois. La pente de la courbe est habituellement positive, car les investisseurs exigent normalement un rendement plus élevé sur les fonds qu'ils immobilisent pendant une période plus longue.

Il arrive que la courbe des taux de rendement s'inverse, c'est-à-dire que le rendement des obligations à long terme soit inférieur à celui des obligations à court terme, ce qui a été le cas entre août 2000 et mars 2001.

Historiquement, la pente de la courbe des taux de rendement, soit l'écart entre les rendements à long terme et les rendements à court terme, est l'un des meilleurs indicateurs avancés de l'économie.

En outre, elle s'est révélée particulièrement utile pour annoncer les points tournants de l'économie, y compris les récessions et les reprises.

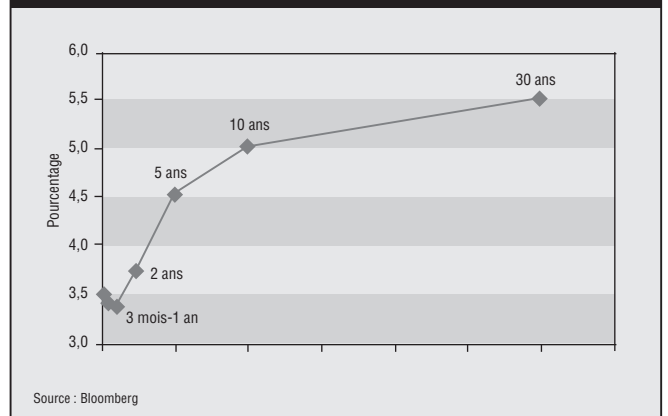
Campbell Harvey, un professeur de finances de l'Université Duke, a constaté qu'historiquement, les inversions de la courbe des taux de rendement précèdent les récessions de plusieurs trimestres, alors que les courbes positives sont associées à une croissance économique au cours des trimestres subséquents.

La capacité de la courbe des taux de rendement à prévoir les récessions est impressionnante, la courbe s'étant avérée depuis plus de 40 ans. Il n'y a aucun doute qu'il y a un an, la courbe des taux invitait à la prudence à l'égard des perspectives économiques.

La nature prédictive de la courbe des taux de rendement est en partie le résultat du comportement des banques centrales. Lorsqu'une banque centrale est préoccupée par l'inflation et la surchauffe de l'économie, elle hausse habituellement les taux d'intérêt à court terme. Toutes autres choses étant égales par ailleurs, cela a pour effet d'aplatir ou d'inverser la courbe des taux, restreignant les liquidités et ralentissant de l'économie.

Il est un peu plus compliqué d'utiliser la courbe des taux pour prédire la tendance du marché boursier. Puisque les bénéfices et le cours des titres des sociétés sont en bonne partie tributaires de la vigueur de l'économie, l'amélioration de celle-ci devrait se traduire par des bénéfices et des cours plus élevés.

Courbe des taux de rendement aux États-Unis



La courbe des taux de rendement des titres du gouvernement américain présente actuellement une pente positive normale, le rendement des obligations à long terme étant plus élevé que celui des bons du Trésor à court terme.

Les recherches de Harvey démontrent que tant la croissance économique que les rendements boursiers ont tendance à être anémiques à la suite d'inversions de la courbe des taux. Aux États-Unis, le marché dans son ensemble a tendance à faire du surplace à la suite d'inversions de la courbe des taux, mais a affiché des rendements annuels supérieurs à 13 % durant les périodes où la courbe des taux a présenté une pente normale.

Au moment d'aller sous presse, la courbe des taux est normale, saine et positive, ce qui annonce une reprise économique. Malgré les lourdes pertes d'emploi et la forte baisse des bénéfices des sociétés, cet indicateur avancé important laisse présager une relance de l'économie dans les mois qui viennent.

Aucun indicateur n'est infallible, mais investir n'est jamais un exercice certain : il s'agit plutôt d'évaluer les probabilités et de prendre des décisions raisonnées en fonction de celles-ci. Le passé nous enseigne que le rapport entre le risque et le rendement des titres boursiers est nettement plus favorable lorsque la courbe des taux est positive.

Par William Sterling, *stratège mondial*

RECULER POUR MIEUX SAUTER



En tout temps, mais en particulier lorsque les marchés boursiers se replient, les fonds communs de placement en actions constituent une composante avisée d'un portefeuille diversifié. Si vous investissez dans les fonds communs de placement, vous ne voulez pas rater l'occasion de tirer partie de la hausse des cours lorsque le marché se redresse. Inversement, abandonner le marché lorsque les cours sont à la baisse ne constitue généralement pas une stratégie de placement prudente. C'est le vieil adage « achetez à la baisse, vendez à la hausse », qu'il peut être psychologiquement difficile de mettre en pratique.

Les marchés boursiers se caractérisent par des reprises et des contractions, c'est-à-dire des marchés haussiers et des marchés baissiers. Bien que certains facteurs soient propres à chaque marché haussier ou baissier, on relève certains éléments récurrents.

Historiquement, dans la quasi-totalité des cas, une forte baisse a été suivie d'une période de croissance qui a porté le marché à un nouveau sommet.

Le marché canadien est sans contredit un marché baissier pour l'instant, l'indice TSE 300 ayant reculé de 34,1 % au cours de la période d'un an terminée le 30 septembre 2001. Les marchés boursiers américains et mondiaux sont affligés d'une faiblesse comparable, l'indice S&P 500 ayant cédé 24,1 % et l'indice mondial MSCI 25,7 %, en dollars canadiens, pour la même période.

Les placements dans les actions supposent un compromis entre les gains et les risques. À long terme, le marché boursier est le miroir des données fondamentales de l'économie. Toutefois, le rendement à court terme est lié

à l'évolution du marché et au cycle économique. Les périodes de piètre rendement ne sont pas rares. En fait, tout investisseur doit composer avec cette réalité. Il ne faut pas nécessairement s'alarmer dans une période de rendement faible, voire négatif. Les périodes de rendement négatif ont même traditionnellement offert aux investisseurs des occasions d'achats intéressantes.

Le Fonds d'actions Altamira a enregistré un rendement annualisé de 11,9 % au cours de la période de dix ans terminée le 30 septembre 2001, tandis que l'indice TSE 300 ne progressait que de 7,3 %. Toutefois, les investisseurs dans le Fonds ont dû subir des périodes de rendement nul, voire négatif. En 1997, le Fonds d'actions n'a inscrit que 4,1 %, et en 1998, les porteurs de parts ont perdu 9 %. Toutefois, les investisseurs patients ont été récompensés par un rendement exceptionnel l'année suivante, quand le Fonds a bondi de 47,8 % en 1999, en faisant l'un des fonds les plus performants au Canada. Le Fonds d'actions Altamira effectue des placements au Canada dans les secteurs qui, suivant l'analyse économique et fondamentale, offriront les meilleures occasions possibles de croissance. Cette stratégie a été couronnée de succès pour le gestionnaire principal, Ian Ainsworth, car le Fonds a offert une valeur ajoutée appréciable aux investisseurs à long terme.

Le rendement historique démontre que les marchés boursiers se sont toujours ressaisis, même après les pires marchés baissiers. Il est probable que les marchés boursiers se redresseront et atteindront de nouveaux sommets. En fait, certaines des meilleures

années au chapitre du rendement sont survenues après certaines des pires.

L'un des principaux catalyseurs de l'amélioration des cours boursiers et d'une reprise de la croissance économique est la baisse des taux d'intérêt. Des taux d'intérêt bas stimulent les dépenses tant des consommateurs que des entreprises, ce qui relance l'économie. Les taux d'intérêt ont été réduits énergiquement tant au Canada qu'aux États-Unis cette année.

Les investisseurs ayant des objectifs à long terme s'exposent à des risques si le rendement à court terme les dissuade d'investir. S'ils comprennent le comportement des fonds d'actions, ils devraient se convaincre qu'une méthode de placement rigoureuse se traduit par de solides rendements à long terme. Ce qu'il faut, c'est tenir le cap, car les fonds d'actions rebondissent généralement après une période de repli.



Le point

sur les fonds d'investissement

Série de séminaires programme

Nous sommes heureux de vous offrir l'occasion unique de passer une soirée informative en compagnie de certains des plus importants **gestionnaires, économistes et spécialistes canadiens en investissement**. Profitez des connaissances des professionnels et apprenez de quelle façon différents facteurs peuvent avoir un impact sur votre portefeuille de fonds d'investissement. Nous espérons avoir le plaisir de vous y rencontrer et vous invitons à réserver votre place dès aujourd'hui en téléphonant au 1 877 747-7741 ou en envoyant un courriel à rsvp@bmolignedaction.com (à l'extérieur du Québec, téléphonez au 1 877 747-7740 ou envoyez un courriel à rsvp@bmoinvestorline.com).



Endroit	Date et heure	Conférenciers
Toronto TSE Conference Centre 130, rue King Ouest	15 novembre 2001 17 h 30	Sherry Cooper, v.-p. à la direction et stratège en économie mondiale Groupe de sociétés de la Banque de Montréal Rex Chong, CFA MBA, v.-p. et gestionnaire de portefeuille Fonds d'obligations Avantage Trimark AIM Funds Management Inc. Joe Mastrolonardo, CFA, v.-p. et co-gestionnaire Fonds Entreprise Mackenzie Ivy
en anglais seulement		
Ottawa Ben Franklin Place 101, promenade Centrepointe Salle du Conseil	20 novembre 2001 18 h 30 : Inscription 19 h : Début	Sherry Cooper, v.-p. à la direction et stratège en économie mondiale Groupe de sociétés de la Banque de Montréal Ian Ainsworth, v.-p. et gestionnaire de portefeuille, Titres, Altamira Management Ltd. et administrateur délégué, Actions internationales, Altamira Rex Chong, CFA, MBA, v.-p. et gestionnaire de portefeuille Fonds d'obligations Avantage Trimark AIM Funds Management Inc.
en anglais seulement		
Kitchener Bingemans 1380, rue Victoria N.	21 novembre 2001 18 h 30 : Inscription 19 h : Début	Rick Egelton, v.-p. à la direction et économiste en chef délégué Banque de Montréal Joe Mastrolonardo, CFA, v.-p. et co-gestionnaire Fonds Entreprise Mackenzie Ivy Janie Goldstein, vice-présidente Fonds de découvertes médicales canadiennes Inc.
en anglais seulement		
Calgary Centre de convention Telus 120, 9e avenue, S.-E. Salle Glen 206	22 novembre 2001 18 h 30	Rick Egelton, v.-p. à la direction et économiste en chef délégué Banque de Montréal Vincent Fernandez, v.-p. et gestionnaire de portefeuille Actions internationales, Altamira Management Ltd. Kevin Klassen, gestionnaire de portefeuille Groupe de Fonds Guardian, Fonds de valeur canadien Centurion
en anglais seulement		
Vancouver Sheraton Vancouver 1088, rue Burrard	27 novembre 2001 18 h	Tim O'Neill, premier vice-président économiste en chef, Banque de Montréal Margaret Yee, CFA, v.-p. Ethical Funds John Priestman, gestionnaire de portefeuille Groupe de Fonds Guardian, Fonds de revenu mensuel élevé
en anglais seulement		
Montréal Auditorium de la Bourse de Montréal 800, square Victoria 4e étage	28 novembre 2001 18 h 30	Rick Egelton, v.-p. à la direction et économiste en chef délégué Banque de Montréal Sebastian van Berkomp, directeur Fonds d'actions canadiennes à faible capitalisation Talvest Vincent Fernandez, v.-p. et gestionnaire de portefeuille Actions internationales, Altamira Management Ltd.
Présenté en anglais avec traduction française simultanée.		
Halifax Hôtel Lord Nelson 1515, rue South Park Salle Imperial	29 novembre 2001 19 h	Rick Egelton, v.-p. à la direction et économiste en chef délégué Banque de Montréal Paul Johnson, directeur principal Fonds de croissance canadien de la Science et de la Technologie Inc. Ross F. Kappel, premier vice-président, Ventes Groupe de Fonds Guardian, Fonds de revenu mensuel élevé
en anglais seulement		

Le point sur les fonds d'investissement est publié pour vous informer. Il ne vise pas à fournir des conseils juridiques ou fiscaux ni des conseils de placement ou de comptabilité et il ne saurait être consulté à ces fins. Pour tout conseil juridique ou de placement ou pour toute aide professionnelle, veuillez vous adresser à des professionnels compétents. Le contenu de ce bulletin provient de sources que nous croyons fiables; nous ne pouvons toutefois pas garantir son exactitude. BMO Ligne d'action Inc. n'assume aucune responsabilité relativement à tout renseignement sur les fonds d'investissement tels que le classement général, le classement par quartiles, les cotes, les analyses de taux de rendement, la volatilité ou toute autre expression de la performance présenté dans ce bulletin sous forme de publicité. Le point sur les fonds d'investissement est publié chaque trimestre par BMO Ligne d'action Inc. Veuillez faire parvenir commentaires et suggestions au Rédacteur, BMO Ligne d'action Inc., First Canadian Place, 100, rue King Ouest, 54^e étage, Toronto (Ontario) M5X 1H3.

Les fonds d'investissement sont offerts par voie de prospectus, que vous devriez lire attentivement avant d'effectuer tout placement. La valeur des parts et le rendement des placements fluctueront. Les parts de fonds d'investissement ne sont pas assurées par la Société d'assurance-dépôts du Canada (SADC) ni par tout autre organisme d'assurance-dépôts gouvernemental et ne sont pas garanties par la Banque de Montréal. MD « BMO » « Ligne d'action » sont des marques de commerce déposées de la Banque de Montréal, utilisées sous licence. BMO Ligne d'action Inc. est une filiale en propriété exclusive de la Banque de Montréal. Membre du FCPE.

