

NOTRE VISION

VOLUME 2, NUMÉRO 1

The Herman Team*



Richard Herman

Vice-président principal
Conseiller en placements
E: richard.herman@macquarie.com
T: 613 907 0733

Cliff Robertson, CFP

Conseiller en placements adjoint
E: cliff.robertson@macquarie.com
T: 613 907 0732

Joel St Germain

Associée du service de placement
E: joel.stgermain@macquarie.com
T: 613 907 0706

Don Everson

Assistante de services
d'investissement
E: don.everson@macquarie.com
T: 613 907 0734

*L'Equipe Herman fait partie de
Macquarie Private Wealth Inc.
30 Albert Street, Suite 800
Ottawa, ON K1R 7X7
F: 613 907 0745
E: hermanteam@macquarie.com
☎ Sans Frais 1 800 356 8895
▶ www.hermanteam.com

METTRE LES CHOSES EN PERSPECTIVE

Un retour un arrière sur les performances boursières historiques au Canada depuis 1970 et jusqu'à présent illustre bien les avantages de la pensée à long terme. Nous avons analysé de rendement mensuel de l'indice composé de rendement global S&P/TSX (qui comprend les dividendes) pour identifier les périodes de hausse et de baisse. On définit une période de baisse comme un recul de plus de 20 p. cent de l'indice.

Sur cette période de 40 ans, l'analyse nous apprend que la durée moyenne des périodes de baisse est nettement inférieure à celle des périodes de hausse. Le rendement de l'indice révèle sept périodes de baisse ayant duré en moyenne 11 mois seulement, comparativement à huit périodes de hausse qui ont persisté en moyenne pendant 52 mois. La comparaison des rendements nominaux fait apparaître un rendement de -33 p. cent en moyenne lors des périodes de baisse et de +147 p. cent en moyenne lors des hausses. Tout au long de la période de 40 ans, cela donne un taux de rendement global nominal composé annuel moyen de 9,9 p. cent, et un rendement cumulatif de 44 fois l'investissement original!

Indice composé de rendement global S&P/TSX Performance de 1970 à nos jours

Période (mois/année)	Mois	Rendement
01/70 à 11/73	46	+47 %
11/73 à 10/74	11	-35 %
10/74 à 07/81	81	+288 %
07/81 à 07/82	12	-39 %
07/82 à 08/87	61	+253 %
08/87 à 12/87	4	-25 %
12/87 à 01/90	25	+44 %
01/90 à 11/90	10	-20 %
11/90 à 05/98	90	+203 %
05/98 à 09/98	4	-27 %
09/98 à 09/00	24	+109 %
09/00 à 10/02	25	-43 %
10/02 à 06/08	68	+168 %
06/08 à 03/09	9	-43 %
03/09 à 11/10	20	+64 %

Source: TMX Market Data

En tant qu'investisseurs, nous avons souvent de la difficulté à faire preuve de patience pendant les périodes de turbulences et nous succombons à la morosité du court terme. Or justement, c'est ainsi que l'on risque de passer complètement à côté des nombreux éléments positifs qui se rattachent aux placements dans une perspective à long terme. Au moment où débute la nouvelle année, à vous de prendre la résolution d'investir sur le long terme. Vous rencontrerez inévitablement des obstacles en chemin, mais avec une solide planification financière mettant l'accent sur la qualité et la gestion des risques dans le cadre de stratégies de placement bien pensées, vous serez avantagé au fil des prochaines années.

UN PAYSAGE EN ÉVOLUTION

LES MEILLEURES ACTIONS CANADIENNES : CE QUI NOUS ATTEND EN 2011

La liste des titres formant l'élite de la Bourse de Toronto (TSX) a fortement changé depuis une vingtaine d'années. Aujourd'hui, les dix plus grandes sociétés cotées, selon leur capitalisation, forment environ un tiers du total des bourses canadiennes. Ce groupe est dominé par les ressources naturelles et la finance car la diversification sectorielle a diminué.

Bien que les titres financiers aient obtenu de bonnes performances lors des deux dernières décennies, le paysage boursier était bien plus diversifié il y a 20 ans car on trouvait des sociétés de télécommunications, de transport, minières et de biens de consommation aux côtés des titres financiers. Il y a dix ans, cela a changé lorsque Nortel a éclipsé la performance de toutes les autres sociétés, pendant le boom des technologies. Le remarquable essor du secteur des infrastructures a également aidé à hisser Bombardier parmi les dix principaux titres de l'indice.

Dix principaux titres de la TSX, selon la capitalisation boursière

1990		2000		2010	
1. BCE Inc.	8.0%	1. Nortel	18.0%	1. Banque Royale	5.3%
2. Banque Royale	4.5%	2. BCE Inc.	4.3%	2. Banque TD	4.4%
3. Canadien Pacifique	4.2%	3. Banque Royale	3.8%	3. Banque de Nouvelle-Écosse	3.8%
4. Seagram	4.0%	4. Banque TD	3.3%	4. Suncor Energy	3.7%
5. Aican	3.3%	5. Bombardier "B"	2.9%	5. Barrick Gold	3.5%
6. Banque TD	3.3%	6. Financière Manuvie	2.7%	6. Potash Corp	3.0%
7. Banque de Nouvelle-Écosse	3.2%	7. Banque de Nouvelle-Écosse	2.6%	7. Cdn Natural Res.	2.9%
8. Placer Dome	3.1%	8. Banque de Montréal	2.5%	8. Goldcorp Inc.	2.3%
9. Laidlaw "B"	2.7%	9. Banque CIBC	2.2%	9. Banque de Montréal	2.3%
10. Northern Telecom	2.5%	10. Financière Sun Life	2.0%	10. Banque CIBC	2.1%

Sources : Revue TSE (éditions de déc. 1990 et 2000) et site internet TMX.

Toutefois, plus récemment, on a pu remarquer un regain de vigueur dans les titres des ressources naturelles et dans le secteur énergétique, qui affichent d'excellentes performances. Quelles leçons pouvons-nous tirer de ce regard vers les décennies passées?

La concentration incessante des groupes industriels doit nous rappeler que les

produits de placement indiciaires ne comportent pas toujours une diversification suffisante. De même, il ne faut pas perdre de vue l'importance d'une bonne diversification et éviter de se fonder seulement sur quelques titres, surtout quand on considère l'ascension et la chute de Nortel. Qu'est-ce qui nous attend dans les dix prochaines années?

CHOISIR LE BON MOMENT

STRATÉGIES DE RETRAITS « EN NATURE » DE VOTRE FERR

Le début de l'année est un moment bien choisi pour établir une stratégie relativement à l'exigence de retrait minimum de votre fonds enregistré de revenu de retraite (FERR). Si vous avez l'obligation d'effectuer un retrait de votre FERR et si vous n'avez pas besoin de cet argent, vous pourriez choisir de retirer le montant minimum annuel prescrit par la loi, qui n'est pas assujéti à l'impôt prélevé à la source, par le biais d'un retrait « en nature ». Il s'agit là d'un transfert à un compte non enregistré de placements ayant une valeur marchande équivalente au montant de retrait obligatoire.

Cependant, les avantages d'une telle stratégie peuvent être diminués du manque à gagner lié au fait que les gains en capital cessent d'être exonérés d'impôt après la sortie des placements du FERR. D'autre part, si des pertes en capital surviennent pendant l'année, la valeur après impôt du placement peut être plus basse. Enfin, les transferts dépassant le montant de retrait minimum obligatoire pourraient ne rapporter aucun avantage à cause de l'application de l'impôt à la source.

Les dividendes canadiens admissibles bénéficieront du crédit d'impôt pour dividendes qui réduit effectivement l'imposition de moitié, alors que les dividendes gagnés dans le FERR seront imposés au taux entier lors de leur retrait. Les dividendes étrangers et les intérêts sont considérés comme des intérêts du point de vue fiscal et il vaut mieux les laisser à l'abri dans le FERR. Si vous transférez des placements à revenu fixe, il est généralement préférable d'attendre vers la fin de l'année, afin que les revenus de l'année soit reportés sur l'ensemble de l'année.

STATISTIQUES BOURSIÈRES

L'ARRIVÉE DE DEUX NOUVEAUX INDICES

S&P/TSX 60 VIX — L'indice de volatilité boursière canadien a été lancé lors du trimestre dernier. Le S&P/TSX 60 VIX mesure la volatilité prévue du cours des actions des 60 plus importantes sociétés cotées à la TSX, sur la base de la valeur marchande. Comme dans le cas de l'indice de volatilité du Chicago Board Options Exchange, que l'on appelle aussi le « baromètre de la peur », le nouvel indice est basé sur le coût des options indicelles sur un groupe choisi d'actions lors des 30

jours suivants. L'indice vise à servir de mesure du sentiment du marché et il aidera à développer un marché de la volatilité et des instruments de couverture au Canada.

Google Price Index (GPI) — Pendant ce temps-là, Google continue d'élargir son emprise dans le domaine des prévisions économiques en se servant de données en temps réel pour améliorer la précision des pronostics. L'un de ses plus récents projets de recherche porte sur un indice de prix qui se sert de ses banques de données pour

mesurer l'inflation en temps réel.

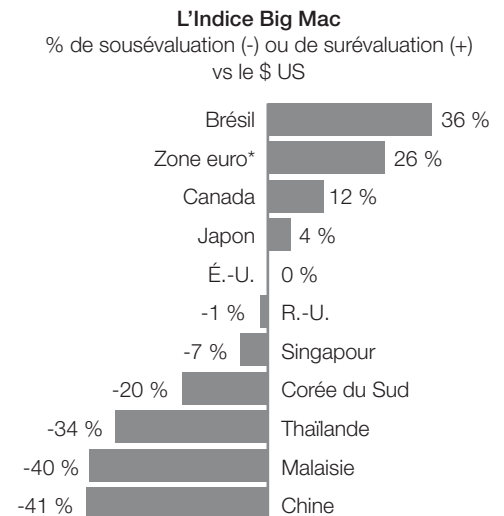
L'avantage, c'est que le GPI peut être publié en continu et instantanément, alors qu'un indice comme celui des prix à la consommation (IPC) est en retard de plusieurs semaines. Mais l'inconvénient, c'est que Google ne peut mesurer que les variations de prix sur les achats en ligne. Cependant, le GPI a réussi à faire la démonstration de sa corrélation avec l'IPC des É.-U. pour les articles achetés fréquemment sur internet.

« HAMBURGERÉCONOMIE » : 25 ANS DÉJÀ

On note cette année le 25^e anniversaire de l'Indice Big Mac, un indice publié par le prestigieux magazine The Economist et créé à titre de guide pas trop sérieux servant à comparer la parité du pouvoir d'achat (PPA) de diverses devises. La théorie du PPA tient pour acquis que le taux de change de deux pays s'ajustera naturellement à long terme, de sorte qu'un panier identique de biens et services aura un coût identique dans les monnaies de ces pays. L'indice se sert du Big Mac de McDonald's pour représenter ce panier. Il détermine le taux de change qui provient du coût d'un Big Mac dans la devise d'un pays par rapport au coût au É.-U. La comparaison des taux de change d'après le taux de change du Big Mac indique si une devise est sur ou sous-évaluée.

L'Indice Big Mac est-il utile pour prévoir les taux de change, ou bien n'est-ce que de la

malbouffe pour les neurones? Malgré la présence de déficiences évidentes (y compris des facteurs affectant le prix d'un Big Mac, comme les taxes de vente, les barrières douanières et le coût de composantes non négociées), plusieurs études académiques ont démontré la valeur cet indice pour prévoir les taux de change sur le plus long terme. En 1999, lors du lancement de l'euro, l'indice a correctement prévu que cette devise allait baisser, contrairement à bien des prévisions économiques. L'indice a aussi démontré que les devises de nombreux pays émergents, comme la Chine, la Malaisie et la Thaïlande étaient sous-évaluées par rapport au dollar américain. Les marchés émergents forment plus de la moitié du produit intérieur brut mondial sur la base de la PPA, mais moins d'un tiers en termes de dollars U.S.



Pays choisis. Tous les taux de change sont au 15 nov. 2010.

*Moyenne pondérée des pays membres.

Sources : The Economist (14 oct. 2010) et XE.com (15 nov. 2010)

VOUS AVEZ POSÉ LA QUESTION...

QUOI, DES OBLIGATIONS À 100 ANS?

Le boom des valeurs à revenu fixe de l'année dernière a marqué le retour des obligations centenaires : des titres de dette ayant une échéance de 100 ans. Ce genre d'émissions est assez rare puisque les sociétés émettent généralement des obligations sur 10 à 40 ans seulement.

Les obligations centenaires sont intéressantes pour les compagnies d'assurances de personnes et les fonds de

pension qui ont des passifs à long terme tels des obligations de paiements futurs. Les taux d'intérêt étant bas et les titres de dette offrant des rendements historiquement bas, les obligations centenaires attirent aussi d'autres types d'investisseurs à la recherche de rendement.

Cependant, ces titres sont soumis à certains risques relativement à leur longue durée, y compris la possibilité de hausses

des taux d'intérêt et les risques d'insolvabilité du débiteur. Cent ans, cela peut paraître long, mais des obligations de plus longue durée encore ont déjà été émises. En 1883, le Canadien Pacifique mettait en souscription des obligations à 4 % d'une échéance de 1 000 ans et pendant la Première guerre mondiale, le Royaume-Uni a émis des obligations perpétuelles qui continuent de payer des intérêts de nos jours.

LA RUÉE VERS L'OR : EST-UNE BULLE? LE DÉBAT SE POURSUIT

Après avoir attiré l'attention pendant plus d'une année, on se demande de plus en plus si la ruée vers l'or est terminée

Dans le contexte de la perte de confiance envers les marchés du dollar américain et des devises européennes, et face à la volatilité constante des marchés boursiers, on a mis l'accent de plus en plus sur l'or à titre de placement. Alors que le cours de l'or ne cesse de grimper, le débat se poursuit, à savoir si oui ou non nous sommes témoins d'une bulle du prix de l'or, qui finira par éclater.

Voici quelques points de vue divergents :

1^{er} point de vue : L'or forme une bulle

Certains sont d'avis que le prix de l'or ne reflète pas ses données fondamentales et qu'il se trouve simplement engagé dans le mouvement d'une spirale de hausse de son prix. La demande traditionnelle industrielle et de la bijouterie a tendance à ralentir et l'offre d'or n'est pas limitée car certaines statistiques font même état d'une hausse, qui provient de la production minière mondiale et du recyclage du métal précieux.

On considère donc qu'au contraire, l'accroissement de la demande d'or est causé par l'expansion des fonds négociés en bourse (FNB). Les réserves d'or des FNB dépassent les 2 000 tonnes métriques et seules les banques centrales des É.-U., d'Allemagne, d'Italie et de France en possèdent des quantités supérieures.

Les critiques font valoir que l'augmentation de la demande par les FNB a causé une

hausse artificielle du prix de l'or qui n'est pas sans rappeler le boom immobilier aux É.-U. lorsque l'accès plus facile aux prêts hypothécaires résidentiels a créé une bulle qui, inévitablement, a éclaté. Tout au long de l'année 2010, le fameux investisseur George Soros a affirmé que l'or était la bulle « ultime » tout en continuant d'accumuler de fortes positions dans le métal précieux en expliquant que le moment « ultime » n'était pas encore en vue.

2^e point de vue : L'or n'a pas encore atteint la phase de formation d'une bulle

Ceux qui croient que l'or n'a pas encore les caractéristiques d'une bulle comparent sa situation actuelle à celle d'autres matières brutes qui ont formé des bulles. En 2006, le prix du cuivre a augmenté de 188 p. cent jusqu'au mois de mai, puis il a chuté de 38 p. cent pendant le reste de l'année. Le pétrole brut a atteint un sommet en juillet 2008 après que son prix ait doublé en 11 mois, puis il a perdu 77 p. cent de sa valeur lors des cinq mois suivants.

Vu que l'or n'a pas enregistré de gain de plus de 55 p. cent depuis octobre 1980, certains analystes croient que l'on ne peut pas considérer qu'il s'agit d'une bulle. D'ailleurs après ajustement pour l'inflation, il faudrait que le prix de l'or dépasse les 2 000 \$ US l'once avant de surpasser son sommet du siècle dernier à 850 \$ US l'once atteint en 1980.

3^e point de vue : L'or ne formera jamais une bulle

D'autres encore adoptent une approche différente d'analyse du prix de l'or et estiment qu'il ne fait que refléter la dépréciation des devises entraînée en

grande partie par les dépenses des gouvernements à cause de la crise économique. Selon ce point de vue, l'or n'est plus considéré comme un matériau industriel mais comme un étalon monétaire dont le prix élevé indique une dépréciation à grande échelle des devises.

Faut-il participer à des placements aurifères?

Étant donné que l'on parle beaucoup de l'or, vous vous demandez peut-être s'il serait indiqué d'investir dans ce marché en ce moment. Il y a de nombreuses manières de prendre position dans l'or. On peut acheter directement le métal précieux, mais l'écart entre les cours de l'offre et de la demande a tendance à être substantiel. D'autre part, le fait de détenir de l'or est souvent peu pratique. La popularité des FNB a permis à de nombreux investisseurs de participer au marché de l'or. Il existe aussi des fonds communs de placement spécialisés permettant d'investir dans des portefeuilles diversifiés de sociétés aurifères. On peut aussi investir directement dans les producteurs d'or, c'est un autre moyen de participer à ce marché. Il existe toute une gamme de sociétés aurifères, allant des sociétés minières spéculatives aux sociétés aurifères à grande capitalisation.

Comme dans tout placement, il faut évaluer les diverses options que se présentent et les examiner à la lumière de vos propres objectifs personnels; vous pourrez ainsi déterminer si le fait d'exposer votre portefeuille au marché de l'or serait présentement une bonne décision.

Cette publication vous est remise à titre de renseignements généraux et ne peut aucunement être considérée comme une offre ou une sollicitation de vente ou d'achat des titres qui y sont mentionnés. Nous avons pris toutes les précautions pour réunir les renseignements de cette publication à partir de sources fiables mais nous ne pouvons garantir que les renseignements soient exacts ou complets. Les commentaires reproduits ici sont de nature générale et chaque personne devrait obtenir des conseils professionnels sur sa propre position fiscale et par rapport à sa situation personnelle. Ni l'auteur ni Gestion privée Macquarie (GPM) ne donnent quelque garantie implicite ou explicite que ce soit au sujet de la présente publication et ils n'endossent aucune responsabilité quant aux erreurs et omissions pouvant s'y être glissées, et n'endossent aucune responsabilité relativement aux pertes pouvant découler de l'utilisation de cette publication ou du fait de s'y fier.

Dans le groupe de sociétés Macquarie, aucune n'est enregistrée à titre de banque, ni de banque étrangère autorisée à faire affaires au Canada en vertu de la partie 46 de la Loi sur les banques (Canada) de 1991, et aucune entité du groupe de sociétés Macquarie n'est réglementée au Canada à titre d'institution financière, de société de portefeuille bancaire ni de société de portefeuille en assurances. Macquarie Bank Limited ABN 46 008 583 542 (MBL) est une société incorporée en Australie et autorisée au titre du Banking Act 1959 (Australie) à exercer ses activités bancaires en Australie. MBL n'est pas autorisée à exercer ses activités au Canada. Aucune entité du groupe de sociétés Macquarie, mise à part MBL, n'est une institution acceptant des dépôts en vertu du Banking Act 1959 (Australie), et leurs obligations ne représentent pas des dépôts ou d'autres passifs de MBL. MBL ne garantit pas et n'offre aucune garantie relativement aux obligations de toute autre société du groupe de Macquarie. Gestion privée Macquarie inc. est membre du Fonds canadien de protection des épargnants et de l'OCRCVM.