



# La trousse de placement PWL



Ce rapport est publié par Parkyn, Wermerlinger, Layton Capital inc. à titre informatif seulement. Les renseignements et les données qui figurent dans le présent document se fondent sur des sources d'information jugées fiables, mais nous ne pouvons garantir leur exactitude ni leur exhaustivité. Les informations qui ont servi à bâtir ce rapport sont disponibles sur demande. Avant d'effectuer un placement ou d'adopter une stratégie de placement, chaque investisseur devrait évaluer ses objectifs avec son conseiller en placement.

Parkyn, Wermerlinger, Layton Capital inc., ses actionnaires, administrateurs, officiers, employés ou mandataires : 1) ne sont pas les propriétaires véritables de 1 % ou plus d'une catégorie de titres de participation d'aucun émetteur mentionné dans ce rapport, 2) n'ont fourni aucun service de conseil, de banque d'investissement ou tout autre type de service à aucun émetteur mentionné dans ce rapport et/ou 3) ne sont employés auprès d'aucun émetteur mentionné dans ce rapport. Parkyn, Wermerlinger, Layton Capital inc. n'est pas un teneur de marché pour aucun titre de participation ou titre de la nature d'actions d'aucun émetteur mentionné dans le présent rapport.

<b>NOTRE PHILOSOPHIE DE PLACEMENT</b> .....	1
---	---

**TITRES À REVENU FIXE**

Que sont les titres à revenu fixe? .....	2
Évolution des marchés obligataires et monétaires.....	2
Aperçu du marché obligataire .....	3
Avantages des titres à revenu fixe .....	3
Inconvénients des titres à revenu fixe .....	3
Caractéristiques du placement .....	3
Comment s'intègrent-ils à un portefeuille?.....	4
Le processus de sélection des titres à revenu fixe de PWL .....	4
Types de valeurs mobilières .....	4
Traitement fiscal des actions privilégiées .....	7
Titres à revenu fixe.....	8

**FIDUCIES DE REVENU**

Que sont les parts de fiducies de revenu? .....	11
Évolution du secteur des fiducies de revenu .....	11
Aperçu du marché .....	11
Avantages des parts de fiducies de revenu.....	12
Inconvénients des parts de fiducies de revenu .....	12
Caractéristiques du placement .....	12
Comment s'intègrent-elles à un portefeuille? .....	12
Le processus de sélection des parts de fiducies de revenu de PWL .....	12
Cote de stabilité de Standard & Poor's .....	13
Types de valeurs mobilières .....	13
Traitement fiscal .....	14
Fiducies de revenu autorisées par PWL .....	14

**FONDS NÉGOCIÉS EN BOURSE**

Que sont les fonds négociés en Bourse (FNB)? .....	27
Évolution du secteur des FNB .....	27
Aperçu du secteur des fonds négociés en Bourse (FNB).....	28
Avantages des FNB .....	28
Inconvénients des FNB .....	29
Caractéristiques du placement .....	29
Comment s'intègrent-ils à un portefeuille?.....	29
Les applications des FNB.....	29
Liste des fonds négociés en Bourse autorisés par PWL Capital .....	31

**LES FONDS DIMENSIONAL FUND ADVISORS (DFA)**

Que sont les fonds DFA? .....	39
Évolution de Dimensional Fund Advisors .....	39
L'approche de placement de DFA.....	39
Le modèle de rendement et de risque à trois facteurs .....	40
L'impact du modèle à trois facteurs .....	40
Une vue d'ensemble des fonds DFA .....	40
Les avantages des fonds DFA .....	40
Les inconvénients des fonds DFA.....	40

**COTES DE CRÉDIT**

Cotes de crédit d'émissions d'instruments du marché monétaire .....	49
Cotes de crédit obligataires .....	50
Cotes de crédit d'actions privilégiées.....	51

## Notre philosophie de placement

---

Chez PWL, nous sommes conscients que nos clients visent des objectifs absolus lorsqu'il s'agit de leurs finances. Notre objectif est de minimiser le risque de vos placements tout en nous efforçant de maximiser votre rendement global à long terme.

Pour atteindre ces objectifs, PWL utilise des stratégies d'investissement éprouvées, fondées sur la recherche et qui ont démontré leur capacité à « accroître la valeur » de l'actif des investisseurs au fil du temps. Notre philosophie de placement est basée sur quatre préceptes fondamentaux de l'investissement :

- A) **La répartition de l'actif** constitue le facteur-clé pour établir le risque et le rendement d'un portefeuille;
- B) **L'impôt sur le revenu et les coûts de gestion de portefeuille** ont des effets négatifs importants sur les rendements à long terme d'un placement;
- C) **Le rééquilibrage du portefeuille** sur une base régulière augmente le rendement à long terme des placements;
- D) **L'étude du comportement financier** a révélé que les investisseurs – autant professionnels que débutants – qui succombent à leurs émotions (une fois confrontés à la volatilité des marchés) enregistrent des résultats financiers médiocres.

## Pour contribuer à la valeur ajoutée de votre portefeuille, PWL :

- Élabore une **stratégie de répartition de l'actif** à long terme, que nous maintenons et surveillons en permanence;
- Crée des portefeuilles largement diversifiés, fondés sur une démarche combinant **styles variés** et **catégories d'actifs multiples**;
- Élabore des portefeuilles fiscalement efficaces... tout en mettant l'accent sur le contrôle des coûts totaux de gestion;
- Met en pratique un **processus de gestion des placements rigoureux** qui protège notre clientèle de l'émotivité des marchés et des médias;
- Utilise des **produits de placement de pointe** comme instruments prépondérants dans l'élaboration de ses portefeuilles :
  - titres à revenu fixe;
  - parts de fiducies de revenu;
  - fonds négociés en Bourse;
  - fonds de catégories d'actif.

## Que sont les titres à revenu fixe?

Les titres à revenu fixe sont des valeurs qui rapportent un intérêt ou un dividende fixe, et ce, à intervalles réguliers. Dans la majorité des cas, l'émetteur s'engage à rembourser le capital à une échéance déterminée. Les titres à revenu fixe incluent les obligations, les instruments du marché monétaire, les hypothèques et les actions privilégiées.

## Évolution des marchés obligataires et monétaires

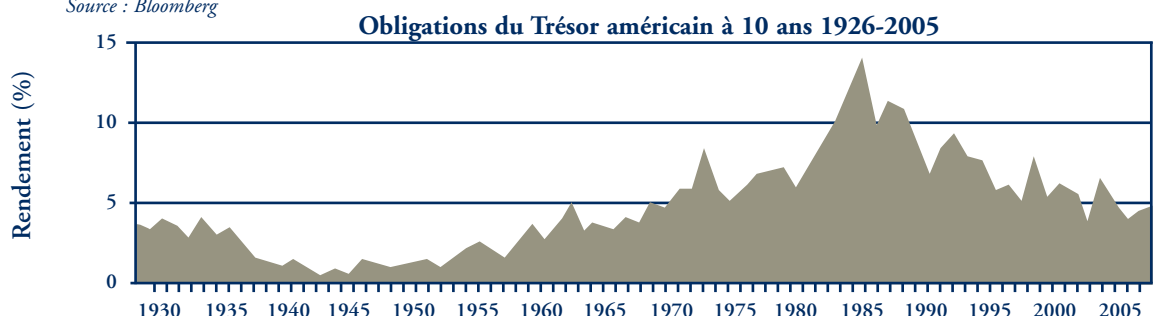
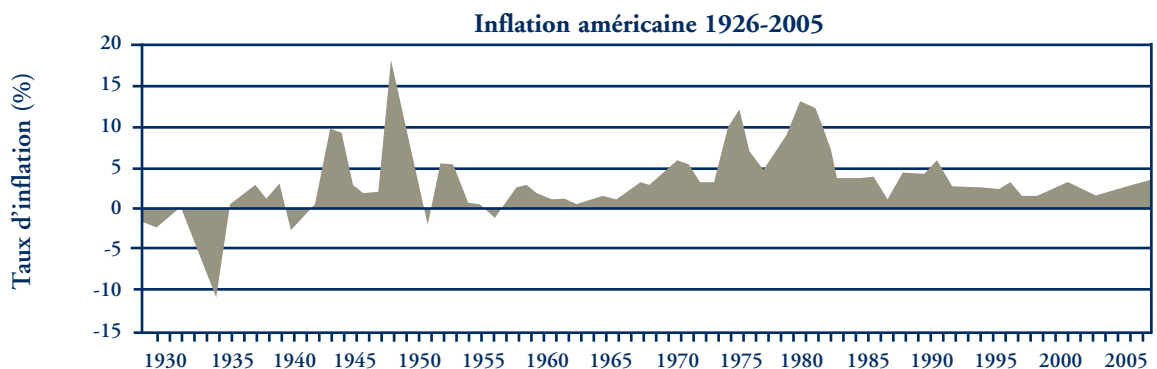
- **Avant 1850**, la plupart des obligations cotées en Bourse étaient émises par des gouvernements;
- **À partir de 1850**, le marché public des obligations de sociétés s'est développé autour de certaines des plus grandes entreprises issues de la révolution industrielle, telles les compagnies de chemin de fer;
- **Au cours du XX<sup>e</sup> siècle**, le marché des obligations de sociétés a pris davantage d'ampleur en fournissant aux grandes entreprises une source de capitaux autre que le financement bancaire traditionnel;
- **Entre 1970 et 1981**, la plupart des pays développés ont traversé une période d'inflation soutenue déclenchée par les chocs pétroliers de 1973-1974 et de 1979. Les taux obligataires se sont alors envolés, passant de 5 % à 15 % en une décennie en réponse à la hausse des prix à la consommation;

- **Entre 1980 et 1990**, la conjoncture du marché obligataire s'est profondément modifiée avec l'apparition d'une abondance de nouveaux produits dont :

**Les obligations à coupons détachés** : Plutôt que d'investir dans des obligations octroyant le revenu régulier des coupons et le remboursement du capital à l'échéance, les investisseurs ont eu alors la possibilité de « détacher » les coupons du capital. Cet instrument de placement pouvait alors être acheté avec un escompte et payait la totalité de l'intérêt (composé) à l'échéance;

**Les obligations à rendement élevé** : Avant 1980, les émissions de nouvelles obligations à rendement élevé étaient peu courantes. Les titres disponibles étaient pour la plupart des « anges déchus », c'est-à-dire des obligations qui avaient été émises en bénéficiant d'une cote de premier ordre, mais qui avaient été par la suite rétrogradées à une cote de valeur spéculative. Après 1980, les entreprises et les pays émergents affichant une cote de crédit inférieure à BBB ont obtenu la possibilité d'émettre des obligations. Les obligations à rendement élevé sont, aux yeux de nombreux investisseurs avertis, considérées comme un instrument de diversification de portefeuille essentiel.

- **Entre 1981 et 2006**, contrairement aux années précédentes où l'inflation et les taux d'intérêt étaient à la hausse, un recul de l'inflation et des taux obligataires entraînent des rendements exceptionnels durant ces 25 années.



## Aperçu du marché obligataire

Le marché obligataire mondial est plus important que le marché des actions, affichant une valeur nominative en dollars américains de 58 billions (mille milliards)<sup>1</sup> par rapport à 33 billions<sup>2</sup> de dollars.

Sur ce marché de créances obligataires de 58 billions de dollars, 23 billions sont des titres gouvernementaux et le reste, soit 35 billions de dollars, des créances d'entreprises privées (y compris les institutions financières).

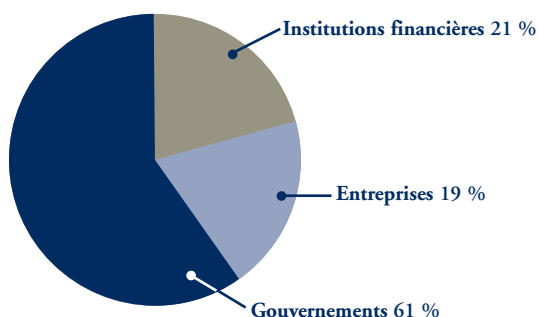
Le marché obligataire canadien, comparé au reste du monde, est relativement restreint.

### Type d'émetteur Valeur du capital

*(Dollars canadiens, en milliards)*

Gouvernements (fédéral, provinces, organismes gouvernementaux, municipalités) <sup>1</sup>	781 \$
Institutions financières <sup>1</sup>	263 \$
Entreprises privées <sup>1</sup>	238 \$
	1 282 \$
Capitalisation boursière de l'indice S&P/TSX (Bourse de Toronto) <sup>3</sup>	1 540 \$

### Profil du marché obligataire canadien<sup>4</sup>



<sup>1</sup> Banque des règlements internationaux, 30 septembre 2005

<sup>2</sup> Standard & Poor's, 31 mars 2006,

<sup>3</sup> Bloomberg, 31 mars 2006

<sup>4</sup> Banque des règlements internationaux, 30 septembre 2005

## Avantages des titres à revenu fixe

- Ils apportent des rendements prévisibles, de deux à quatre fois moins volatils que ceux des actions ordinaires;
- Étant donné leur date d'échéance fixe, ils s'avèrent utiles pour établir le financement de projets comportant un échéancier précis (par exemple, les études universitaires des enfants, une résidence secondaire à la campagne, un revenu de retraite);
- Ils protègent contre l'inflation (obligations à rendement réel);
- Ils peuvent offrir un rendement élevé (hypothèques et obligations à rendement élevé);
- Ils permettent d'investir dans des titres libellés dans des monnaies autres que le dollar canadien tout en misant sur des émetteurs canadiens réputés et bien cotés (par exemple, les gouvernements fédéral et provinciaux);
- Ils favorisent la préservation du capital.

## Inconvénients des titres à revenu fixe

- Des rendements à long terme inférieurs à ceux des actions ordinaires;
- Risque d'inflation (particulièrement pour les obligations dont l'échéance dépasse les 8 à 10 ans);
- Risque de crédit et de non-paiement (hypothèques et obligations à rendement élevé).

## Caractéristiques du placement

- L'un des principaux objectifs des titres à revenu fixe consiste à contribuer à la stabilité de l'ensemble du portefeuille;
- Ces titres assurent également un revenu régulier à leur détenteur;
- Les actions privilégiées assurent un revenu fiscalement rentable au sein d'un compte imposable.

## Comment s'intègrent-ils à un portefeuille?

Les titres à revenu fixe ont affiché dans le passé des niveaux de rendement et de volatilité inférieurs à ceux des actions ordinaires. Toutefois, ils rapportent en général un rendement positif lorsque les actions enregistrent des rendements négatifs (catégorie d'actifs à faible corrélation). Ils figurent donc en général parmi les éléments essentiels d'un portefeuille bien équilibré. Les titres à revenu fixe devraient être considérés comme suit :

- Une catégorie d'actifs contribuant à l'élaboration d'un portefeuille de placements équilibré;
- Une catégorie d'actifs qui devrait apporter une certaine stabilité à l'ensemble d'un portefeuille au cours de périodes agitées et plus difficiles sur les marchés boursiers;
- Un instrument permettant de réduire la volatilité générale d'un portefeuille et d'aider les investisseurs à « garder le cap » de leur répartition de l'actif à long terme;
- Les actions privilégiées offrent un rendement après impôt plus élevé au sein de la portion imposable du portefeuille;
- Les hypothèques et les obligations à rendement élevé peuvent s'ajouter aux obligations de premier ordre pour relever le rendement espéré de cette catégorie d'actifs. Ces titres aux rendements plus élevés sont considérés comme une composante du portefeuille plus risquée comparativement aux obligations de premier ordre. PWL contrôle le niveau de risque de cette sous-catégorie d'actifs en investissant principalement dans des paniers diversifiés de titres hypothécaires et obligataires à rendement élevé.

## Le processus de sélection des titres à revenu fixe de PWL

PWL intègre trois niveaux de protection à son processus de sélection de titres à revenu fixe, soit :

1. **Cote de crédit minimale** - tous les émetteurs de titres à revenu fixe doivent afficher une cote de crédit Standard & Poor's de « A » ou plus; (voir les pages 49 à 51 pour une explication des cotes de crédit);
2. **Révision à la baisse d'une cote de crédit** - si un titre à revenu fixe figurant dans le portefeuille d'un client voit sa cote de crédit révisée à la baisse en deçà de la cote de crédit minimale, le conseiller dispose d'un mois au maximum pour vendre le titre ou

présenter au comité de placement de PWL un rapport détaillé demandant d'ajouter ce titre à la liste des placements autorisés;

3. **Valeurs en deçà de la cote de crédit minimale** - les titres obligataires dont la cote de crédit est inférieure au plancher autorisé doivent faire l'objet d'une analyse pour ensuite être approuvés par le comité de placement de PWL.

## Types de valeurs mobilières

### **INSTRUMENTS DU MARCHÉ MONÉTAIRE** (appelés également « quasi-espèces »)

Les instruments du marché monétaire sont habituellement définis comme des actifs à échéance d'un an ou moins. Ils comprennent les bons du Trésor (fédéral ou provincial), les acceptations bancaires, les certificats de dépôt à courte échéance et les effets de commerce (reconnaissance de dette d'une entreprise). Un grand nombre de ces titres rapportent un intérêt sous la forme d'un escompte de leur cours à l'achat plutôt que de rapporter un coupon fixe. De plus, l'argent liquide au compte en dollars canadiens d'un client est rémunéré à 2 % en dessous du taux préférentiel (3,25 % en date de mai 2006).

### **Exemples d'instruments du marché monétaire**

Émetteur	Échéance	Rendement
Gouvernement du Canada (Bons du Trésor)	3 mois	3,93 %
Gouvernement du Canada (Bons du Trésor)	6 mois	4,00 %
Gouvernement du Canada (Bons du Trésor)	1 an	4,14 %
Banque Toronto-Dominion (Acceptations bancaires)	1 mois	3,92 %
Suncor (Effet de commerce)	1 mois	3,93 %
GE Capital Canadian Funding (Effet de commerce)	3 mois	4,09 %
Hydro One (Effet de commerce)	1 an	4,22 %

Source : TD Securities, 17 avril 2006

### OBLIGATIONS DE PREMIER ORDRE

Les obligations de premier ordre sont des valeurs rapportant un intérêt dont l'échéance dépasse un an. La plupart de ces obligations sont émises par un gouvernement ou une entreprise. Les échéances peuvent atteindre 40 ans. La plupart des obligations paient un coupon (intérêt) fixe, mais dans certains cas peu courants, elles peuvent rapporter un intérêt variable alors que d'autres seront indexées à l'inflation. Les émissions affichant une cote de crédit « BBB- » et plus sont considérées comme étant « de premier ordre ».

#### Exemples d'obligations de premier ordre

Émetteur	Coupon	Échéance	Rendement
<i>En dollars canadiens</i>			
Province du Manitoba	5,75 %	2008-01-02	4,16 %
American Express CDN	4,24 %	2009-01-27	4,47 %
Canada Housing Trust	3,75 %	2010-03-15	4,35 %
Banque de la Nouvelle-Ecosse	4,25 %	2010-11-23	4,58 %
GE Capital Funding	4,40 %	2011-02-07	4,62 %
<i>En devises étrangères</i>			
Province de l'Ontario (libellées en dollars américains)	3,75 %	2009-12-15	5,23 %
Toyota Motor Credit (libellées en dollars américains)	4,35 %	2010-12-15	5,36 %
Province de l'Ontario (libellées en euros)	4,75 %	2011-07-27	4,56 %

Source : TD Securities, 17 avril 2006

### OBLIGATIONS À RENDEMENT RÉEL

Les obligations à rendement réel (ORR) sont des titres à revenu fixe dont la valeur nominale et le coupon sont indexés à chaque mois au rythme de l'inflation, laquelle est mesurée par l'indice des prix à la consommation. Les obligations à rendement réel sont généralement émises par les gouvernements et les investisseurs les incluent dans leur portefeuille pour s'assurer d'un rendement minimum après inflation sur une portion des actifs tout en réduisant la volatilité moyenne. Il est bon de noter que les ORR ne sont pas très efficaces au chapitre de la fiscalité. Il est donc nettement préférable de les détenir dans un compte enregistré (REER ou autre).

Émetteur	Coupon	Échéance	Rendement réel à échéance
Canada	4,25 %	2021-12-01	1,74 %
Canada	4,00 %	2031-12-01	1,76 %
Province de Québec	4,25 %	2031-12-01	1,98 %

Source : Bloomberg

### FONDS D'OBLIGATIONS À RENDEMENT ÉLEVÉ

Les obligations à rendement élevé affichent une cote de crédit inférieure à « BBB- ». Elles sont généralement émises par une entreprise ou par le gouvernement d'un pays en « émergence ». Parfois également appelées « obligations de pacotille », elles comportent un risque de non-paiement plus élevé et leur cours est plus volatil que celui d'une obligation de premier ordre, mais leur rendement espéré est également plus élevé. Bien qu'elles soient souvent considérées comme un placement à risque élevé, les obligations à rendement élevé affichent une volatilité moindre que les actions ordinaires, car les investisseurs récupèrent en moyenne 40 cents pour chaque dollar de valeur nominative dans le cas d'un défaut de paiement.

### FONDS HYPOTHÉCAIRES À RENDEMENT ÉLEVÉ

Les fonds hypothécaires à rendement élevé détiennent typiquement un portefeuille d'hypothèques spécialisées : des hypothèques inversées, des hypothèques résidentielles de premier rang à rendement élevé et, dans une moindre mesure, des prêts non conventionnels. PWL choisit des fonds bien diversifiés et dotés d'un solide historique de gestion de crédit.

#### Liste des fonds hypothécaires à rendement élevé

Émetteur	Négocié	Symbole en bourse	Actif sous-jacent	Cote de stabilité S&P	Rendement
Firm Capital Mortgage Trust	TSX	FC.UN	Hypothèques à rendement élevé	SR-3	8,57 %
Home Equity Income Trust	TSX	HEQ.UN	Hypothèques à rendement élevé	SR-2	7,36 %

Source : Bloomberg, 17 avril 2006

### ACTIONS PRIVILÉGIÉES

Les actions privilégiées confèrent au détenteur certains privilèges dont ne bénéficient pas les actions ordinaires de l'émetteur. Ce sont des titres de type participatif qui ne devraient pas être considérés comme des titres de créance. Toutefois, en raison de la nature fixe de leurs dividendes, les actions privilégiées sont considérées comme des titres à revenu fixe. La volatilité de leur cours et les caractéristiques de la fixation du niveau de leur cours ressemblent davantage à celles d'une obligation plutôt qu'à celles d'une action. Au Canada, la majorité des actions privilégiées sont émises par des banques, des compagnies d'assurance ou des entreprises du service public. Pour les particuliers, elles confèrent un avantage fiscal sous forme d'un crédit d'impôt pour dividendes. Pour les entreprises, elles sont encore plus avantageuses : les dividendes ne sont pas imposables.

#### Liste d'actions privilégiées autorisées

Émetteur	Description	Symbole	Rendement brut	Rendement en équivalent-intérêt <sup>1</sup> Ontario	Rendement en équivalent-intérêt Québec
Corp. Financière Power	4,7 % Non-Cumul. Priv. 1 <sup>er</sup> rg. S-J	PWF.J	4,38 %	6,14 %	5,96 %
CIBC	4,8 % Non-Cumul. Cat. A Priv. S-30	CM.H	4,80 %	6,70 %	6,52 %
Banque de la Nouvelle-Ecosse	4,8 % Non-Cumul. Priv. S-13	BNS.K	4,69 %	6,55 %	6,37 %
Financière Manuvie	4,1 % Non-Cumul. Cat. A Priv. S-1	MFC.A	3,84 %	5,35 %	5,20 %
Canadian Utilities	5,8 % Cumul. Rach. Priv. 2 <sup>er</sup> rg. S-W	CU.A	5,41 %	7,56 %	7,35 %
Banque Toronto-Dominion	4,7 % Non-Cumul. Cat. A Priv. 1 <sup>er</sup> rg. S-M	TD.M	4,22 %	5,86 %	5,70 %

Source : TD Securities, 26 mai 2006

<sup>1</sup> Le rendement en équivalent-intérêt est le taux d'intérêt qu'un investisseur doit obtenir sur un titre de créance pour équivaloir le rendement après impôt d'une action privilégiée compte tenu de l'avantage fiscal de son dividende.

## Traitement fiscal des actions privilégiées

---

À la différence d'un revenu d'intérêt, les dividendes que versent les entreprises canadiennes à leurs détenteurs d'actions privilégiées ne sont pas imposables sous forme de revenu ordinaire, mais ils bénéficient plutôt d'un crédit d'impôt. Dans le cas d'une action privilégiée et d'une obligation qui rapporterait le même rendement brut, l'action privilégiée enregistrerait un rendement net, après impôt, plus élevé.

### Taux marginal d'imposition d'un particulier avec un revenu imposable de plus de 118 285 \$ (2006)

	<u>Revenu ordinaire</u>	<u>Dividendes</u>
Résidents du Québec	48,22 %	29,69 %
Résidents de l'Ontario	46,41 %	25,09 %

## Calcul du rendement équivalent-intérêt d'une action privilégiée

---

**Émetteur :** Banque de la Nouvelle-Ecosse 4,8 %, Série 13

**Symbole :** BNS.K

**Dividende brut :** 1,20 \$ par action

**Cours de l'action :** 25,59 \$

### Rendement brut

$$= \frac{1,20 \$}{25,59 \$} = 4,69 \%$$

### Rendement en équivalent-intérêt, particulier résident du Québec

$$= \frac{1,20 \$}{25,59 \$} \times \frac{(1 - 29,69 \%) }{(1 - 48,22 \%) } = 6,37 \%$$

### Rendement en équivalent-intérêt, particulier résident de l'Ontario

$$= \frac{1,20 \$}{25,59 \$} \times \frac{(1 - 25,09 \%) }{(1 - 46,41 \%) } = 6,55 \%$$

## Fiducie de placement Firm Capital Mortgage Investment Trust

Type d'entreprise : Placements hypothécaires

Symbole du titre : FC.UN

### Description

Firm Capital Corporation, une société affiliée à Firm Capital Mortgage Investment Trust, est un prêteur non-bancaire proposant du financement pour les secteurs immobiliers résidentiel et commercial. La fiducie réalise ses objectifs de placement en appliquant une stratégie de croissance par des placements dans des créneaux spécialisés du marché qui ne sont pas suffisamment desservis par les grandes institutions prêteuses.

### En bref

Siège social	Toronto
Distribution courante	0,90 \$
Fréquence des distributions	Mensuelle
Cours sur 12 mois (plancher et plafond)	9,61 \$ - 12,05 \$
Proportion des distributions jouissant d'un report d'impôt (2005)	9,5 %
Site Internet	www.firmcapital.com

### Détails

- Se concentre sur les prêts hypothécaires compris entre 200 000 \$ et 3 000 000 \$ dans des créneaux spécialisés mal desservis par les institutions financières traditionnelles;
- Investit en grande partie dans des hypothèques de la région de Toronto;
- Cote de stabilité SR-3 de Standard & Poor's;
- Aucune pertes sur prêt au sein du portefeuille depuis la création de la fiducie (1999);
- Le portefeuille de prêts hypothécaires détient présentement 217 prêts évalués à 166 millions de dollars.

### Données financières annuelles

12 mois, \$ CA	31 déc. 2005	31 déc. 2004	31 déc. 2003	Croissance sur 3 ans (%)
Recettes totales (000 \$)	13 478	11 566	9 437	13,42
Bénéfices avant intérêts et impôts (000 \$)	11 784	10 119	8 252	15,79
Bénéfices/Pertes (000 \$)	10 467	9 329	7 412	12,94
Bénéfice net par part	0,94	0,94	0,93	-1,41
Actif total (000 \$)	166 582	121 858	88 939	25,91
Distributions par part	0,94	0,94	0,93	
Rendement de l'avoir des porteurs de parts	9,74	11,54	10,57	
Employés	0	0	0	



Source : www.tsx.com

## Home Equity Income Trust

Type d'entreprise : Placements hypothécaires  
 Symbole du titre : HEQ.UN

### Description

Home Equity Income Trust (HOMEQ) confère aux porteurs de parts des distributions mensuelles en espèces à partir d'un portefeuille d'hypothèques inversées provenant du Canadian Home Income Plan.

### En bref

Siège social Toronto  
 Distribution courante 1,062 \$  
 Fréquence des distributions Mensuelle  
 Cours sur 12 mois (plancher et plafond) 11,63 \$ - 15,46 \$  
 Proportion des distributions jouissant d'un report d'impôt (2005) 45 %  
 Site Internet www.homeq.ca

### Détails

- Portefeuille diversifié de plus de 6 800 prêts hypothécaires inversés affichant un solde de plus de 533 millions de dollars;
- Garanti par plus 1,5 milliard de dollars de propriétés immobilières à travers tout le Canada;
- Diversification géographique des propriétés;
- La seule entreprise proposant des prêts hypothécaires inversés au Canada;
- Cote de stabilité SR-2 de Standard & Poor's.

### Données financières annuelles

12 mois, \$ CA	31 déc. 2005	31 déc. 2004	31 déc. 2003	Croissance sur 3 ans (%)
Recettes totales (000 \$)	34 893	31 847	29 755	9,63
Bénéfices avant intérêts et impôts (000 \$)	22 785	20 084	21 789	-0,59
Bénéfices/Pertes (000 \$)	4 996	2 945	3 380	-10,67
Bénéfice net par part	0,39	0,25	0,31	-18,51
Actif total (000 \$)	616 710	569 932	519 997	11,15
Distributions par part	1,06	1,04	1,04	
Rendement de l'avoir des porteurs de parts	4,76	2,98	3,68	
Employés	70	70	64	



Source : www.tsx.com

## Fiducie Diversified Preferred Share Trust

Type d'entreprise : Fiducie d'actions privilégiées  
 Symbole du titre : DPS.UN

### Description

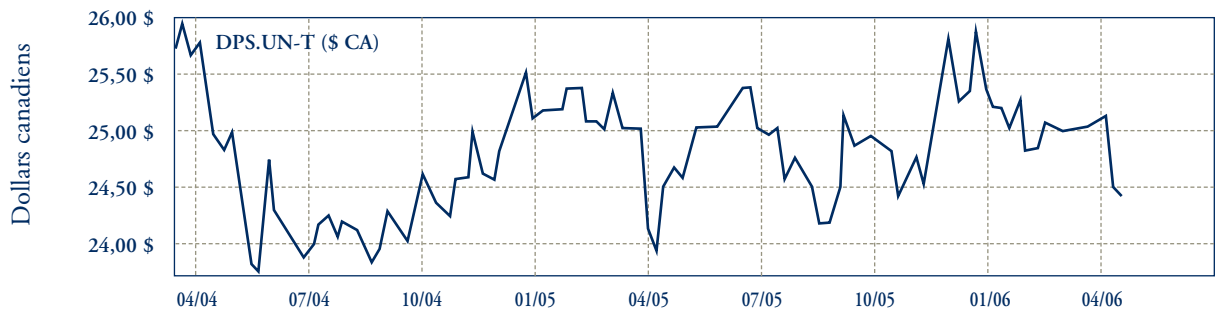
Le principal objectif de la fiducie Diversified Preferred Share Trust, une société d'investissement à capital fixe, est de générer des distributions trimestrielles en espèces bénéficiant d'un traitement fiscal avantageux en effectuant des placements dans des portefeuilles diversifiés à pondération égale d'actions et de parts privilégiées d'émetteurs canadiens. Le portefeuille est géré de façon passive pour offrir aux investisseurs des frais de gestion peu élevés.

### En bref

Date de création	30 novembre 2003
Prix unitaire à la création	25,00 \$
Fréquence des distributions	Trimestrielle
Cote de crédit	DBRS Pfd2
Parts en circulation	13 005 000
Rendement (17 avril 2006)	4,96 %
Sommet en 52 semaines	26,00 \$
Plancher en 52 semaines	24,00 \$
Valeur liquidative par part (12 avril 2006)	23,44 \$

### Détails

- Le portefeuille détient 103 titres de catégories diverses ou de séries de titres émis par 44 émetteurs différents;
- 84 % des titres détenus dans le portefeuille ont une cote de crédit de Pfd2 de DBRS;
- Le portefeuille est rééquilibré trimestriellement pour maintenir une pondération égale à près de 1 % par titre;
- En 2005, près de 34 % des distributions étaient considérées comme des remises de capital.



Source: [www.tsx.com](http://www.tsx.com)

## Que sont les parts de fiducies de revenu?

Les parts de fiducies de revenu sont des titres similaires aux actions ordinaires puisqu'elles représentent des titres de participation au capital de l'émetteur. Celui-ci possède souvent des actifs tangibles tels des immeubles, des usines de production d'électricité et des gisements de ressources naturelles.

Les fiducies de revenu bénéficient de privilèges fiscaux qui les contraignent à payer des revenus élevés aux porteurs de parts. En effet, la Loi de l'impôt sur le revenu précise que toute fiducie de revenu qui distribue 100 % de son bénéfice net est autorisée à déduire le montant des distributions de son revenu imposable. Dans un tel contexte, les fiducies de revenu ne paient aucun impôt sur le revenu et évitent la double imposition : seuls les porteurs de parts paient de l'impôt. De plus, dans plusieurs cas, une partie (souvent plus de 50 %) des distributions reçues par les porteurs de parts fait l'objet d'un report d'impôt.

Étant donné que les distributions mensuelles ou trimestrielles constituent l'élément-clé des fiducies de revenu, les entreprises les mieux adaptées à une telle structure sont celles qui génèrent des entrées de fonds abondantes.

## Évolution du secteur des fiducies de revenu

**1985-1990** : Les premières fiducies de revenu sont lancées dans le secteur du pétrole et du gaz (Enerplus, 1985).

**1993** : Les deux premières sociétés de placement immobilier, Riocan et Canadian REIT sont créées à partir de la conversion de fonds communs de placements immobiliers à capital ouvert.

**1994-2001** : Suite à la baisse continue des taux d'intérêt et la disponibilité de propriétés abordables dans les secteurs immobilier, pétrolier et gazier, un certain nombre de nouvelles fiducies de revenu sont lancées dans ces secteurs, rapportant des revenus élevés aux investisseurs en manque d'instruments de placement à revenu. Plusieurs fiducies de revenu productrices d'électricité ont également été lancées au cours de cette période.

**2002** : Standard & Poor's lance trois nouveaux indices couvrant :

- Le marché des fiducies de revenu en général;
- Les fiducies pétrolières et gazières;
- Les sociétés de placement immobilier.

**2002 - 2003** : Les fiducies de revenu deviennent la « structure de premier choix » pour toute une gamme de premiers appels publics à l'épargne (PAPE) tombant dans la sous-catégorie « secteurs divers ».

Des entreprises évoluant dans des secteurs allant de la restauration jusqu'à l'emballage de la glace en passant par le courtage douanier, entre autres, ont fait appel à cette structure pour se lancer en Bourse.

**2004** : L'Assemblée législative de l'Alberta et de l'Ontario ont introduit une loi qui offre une protection légale accrue pour les porteurs de parts de fiducie de revenu constituées dans ces provinces.

## Aperçu du marché des fiducies de revenu

- Les plus importantes fiducies de revenu sont Pages Jaunes, Canadian Oil Sands, Enerplus Resources, Penn West Energy et Fording Canadian Coal, affichant chacune une capitalisation boursière de 6,0 milliards de dollars;
- Il existe 232 émissions de fiducies de revenu, affichant une capitalisation boursière combinée de 178,3 milliards de dollars;
- Le marché des fiducies de revenu par secteur se compose comme suit :

Secteur	Nombre d'émissions	Capitalisation boursière (milliards \$)
Pétrole et gaz	38	77,7
Électricité et pipelines	21	17,1
Fiducies de placement immobilier	25	22,0
Autres secteurs	148	61,5
Total	232	178,3

Source : TSX Corp. en date de décembre 2005

## Avantages des parts de fiducies de revenu

- **Revenu régulier** : Les fiducies de revenu effectuent leurs distributions de revenu très fréquemment, c'est-à-dire dans la plupart des cas mensuellement;
- **Revenu élevé** : La grande majorité des fiducies de revenu offrent aux investisseurs un revenu beaucoup plus élevé que les obligations;
- **Revenu fiscalement avantageux** : Les distributions de plusieurs fiducies de revenu sont en partie considérées par les lois de l'impôt comme des remises de capital, lesquelles sont exemptées d'impôt tant que le placement n'est pas revendu par l'investisseur. Lors de la revente, les remises de capital accumulées sont imposées selon la formule avantageuse des gains de capitaux. Bref, dans plusieurs cas, un dollar de distribution d'une fiducie de revenu vaut bien plus qu'un dollar en intérêt;

- **Bon outil de diversification** : Un grand nombre de fiducies de revenu ont un comportement peu corrélé aux actions ordinaires et aux obligations, de sorte qu'en les combinant à ces dernières, on peut espérer un rendement relativement stable.

## Inconvénients des parts de fiducies de revenu

- **Potentiel de croissance limité** par rapport aux actions ordinaires;
- **Plus volatiles** que les titres à revenu fixe;
- **Responsabilité du détenteur de parts** : La structure juridique d'une fiducie de revenu n'élimine pas la possibilité que les obligations inhérentes à la fiducie puissent engager la responsabilité juridique des porteurs de parts. Bien que les fiduciaires d'une fiducie de revenu soient responsables de mettre en œuvre tout ce qui est en leur pouvoir pour préserver les porteurs de parts de toute responsabilité juridique, ceci n'est toutefois pas entièrement garanti;
- **Les distributions ne sont ni fixes ni garanties.**

## Caractéristiques du placement

- L'un des principaux objectifs des fiducies de revenu consiste à rapporter un revenu (les fiducies de revenu rapportent un revenu relativement élevé, tant avant qu'après impôts);
- Elles offrent également la possibilité d'obtenir un rendement similaire à celui des actions tout en améliorant la diversification du portefeuille;
- Les fiducies de revenu peuvent enregistrer de bons résultats lorsque le marché des actions connaît des difficultés;
- Les fiducies de revenu qui détiennent un actif « tangible » ont la réputation de conserver leur valeur dans une conjoncture inflationniste.

## Comment s'intègrent-elles à un portefeuille?

Les fiducies de revenu ont affiché dans le passé des niveaux de rendement et de volatilité similaires à ceux des actions ordinaires. Toutefois, elles rapportent parfois un rendement positif lorsque les actions enregistrent des rendements négatifs (catégorie d'actif à faible corrélation).

Un grand nombre de ces fiducies peuvent également enregistrer de bons résultats lors d'une flambée inflationniste, un type de conjoncture qui peut affecter à l'occasion la valeur des actions et des obligations. Enfin, les parts de fiducies de revenu constituent un instrument indispensable pour les clients qui sont à la recherche de revenu, car elles offrent présentement des rendements de l'ordre de 6 à 9 %. Les parts de fiducies de revenu devraient être considérées comme :

- Une catégorie d'actif employée pour l'élaboration d'un portefeuille équilibré;
- Une catégorie d'actif qui peut favoriser une certaine stabilité à l'ensemble de la répartition de l'actif lorsque les marchés boursiers traversent des périodes difficiles et volatiles;
- Un instrument permettant de réduire la volatilité générale d'un portefeuille et d'aider les investisseurs à « garder le cap » de leur répartition de l'actif à long terme.

## Le processus de sélection des parts de fiducies de revenu de PWL

- PWL se concentre principalement sur l'immobilier et la production d'électricité. PWL a la conviction que cette rigueur permet à ses clients de bénéficier:
  - a) Des segments les moins risqués du marché des fiducies de revenu;
  - b) De l'expertise et des personnes-ressources appropriées dans le secteur.
- Le service de recherche de PWL applique des normes de qualité rigoureuses lorsqu'il étudie chaque fiducie de revenu autorisée. Ces normes comprennent l'examen complet et en temps utile de tous les documents publics, une communication régulière avec les hauts dirigeants de l'émetteur et l'analyse poussée des états financiers.
- **L'analyse des états financiers couvre :**
  - a) Une analyse de l'exploitation;
  - b) Une analyse du service de la dette et de la politique financière;
  - c) Une analyse de la politique de distribution.

• **Critères de sélection :**

- a) Des distributions affichant une stabilité et une durabilité élevées;
- b) Des titres affichant un risque et un rendement inférieurs à la moyenne;
- c) Un partenaire important détenant une participation de 25 à 50 %;
- d) Des distributions qui croissent avec l'inflation;
- e) Des risques diversifiés;
- f) Des relations ouvertes entre PWL et l'équipe de gestion.

**Cote de stabilité de Standard & Poor's**

Par rapport à la cote d'autres fonds de revenu canadiens :

<b>Cote</b>	<b>Description</b>
SR-1	Niveau LE PLUS ÉLEVÉ de stabilité des distributions
SR-2	Niveau TRÈS ÉLEVÉ de stabilité des distributions
SR-3	Niveau ÉLEVÉ de stabilité des distributions
SR-4	Niveau MODÉRÉ de stabilité des distributions
SR-5	Niveau MARGINAL de stabilité des distributions
SR-6	Niveau FAIBLE de stabilité des distributions
SR-7	Niveau TRÈS FAIBLE de stabilité des distributions

**Types de valeurs mobilières**

**Fiducies de placement immobilier**

Les fiducies de placement immobilier sont essentiellement des fiducies de revenu détenant des actifs immobiliers, tels que des immeubles de bureaux, des locaux industriels ou de commerces de détail, des immeubles d'appartements ou des hôtels. La plupart des propriétés des fiducies immobilières canadiennes sont situées au Canada. Dans les marchés financiers américains, les fiducies de placement immobilier sont considérées depuis de nombreuses années comme un véhicule de revenu efficace pour les retraités. La plupart des

fiducies de placement immobilier que choisit PWL ont démontré leur capacité à maintenir des niveaux d'occupation élevés ainsi qu'un endettement raisonnable afin d'assurer la stabilité des distributions.

**Fiducies de production d'électricité, de pipelines et de distribution de gaz naturel**

Ces fiducies de revenu détiennent principalement des centrales électriques et des pipelines. Les centrales électriques sont principalement des centrales hydro-électriques, des centrales thermiques au gaz naturel ou des centrales thermiques alimentées par des résidus de l'industrie forestière. Le prix de vente de l'électricité et le prix d'achat du combustible font généralement l'objet de contrats à long terme avec des parties solvables (ex.: Hydro-Québec, la Société financière de l'industrie de l'électricité de l'Ontario, Epcor Utilities) afin d'accroître au maximum la stabilité des distributions. D'autres fiducies exploitent des pipelines et des actifs de distribution du gaz naturel.

**Fiducies d'exploitation pétrolière et gazière**

Également connues sous le nom de fiducies énergétiques, elles détiennent principalement des propriétés en pleine maturité situées en Alberta et en Saskatchewan. Il peut s'agir d'exploitations pétrolières et gazières classiques ou bien d'exploitations d'extraction de sables bitumineux. En raison de la nature de ces actifs dont les réserves sont épuisables ainsi que de la volatilité caractéristique des cours des matières premières, ces fiducies sont habituellement considérées comme figurant parmi les fiducies de revenu les plus risquées. En raison de ce profil de risque plus prononcé, PWL a tendance à restreindre la pondération au portefeuille de ce type de fiducie comparée à celle des secteurs de l'immobilier et de la production d'électricité.

**Autres (ex. : entrepôts réfrigérés, restaurants, conditionnement des produits alimentaires)**

Bien que PWL ne considère pas d'autres secteurs parmi ses principaux créneaux de placement de fiducies de revenu, elle peut à l'occasion s'intéresser à d'autres secteurs pour effectuer un placement si la position concurrentielle de l'entreprise, la structure de la fiducie, les politiques d'exploitation et de financement de l'entreprise respectent ses normes de sélection.

## Traitement fiscal

Pour illustrer le traitement fiscal des fiducies de revenu, prenons l'exemple d'un groupe de 100 parts achetées à 10 \$ pièce. En fin d'année fiscale, le porteur a perçu 1 \$ de distributions par part, dont 55 % bénéficient d'un report d'imposition. Le montant de l'impôt pourrait être calculé de la manière suivante, compte tenu d'un taux d'imposition marginal de 46 % :

Investissement initial :	100 parts X 10 \$ par part	1 000,00 \$
Distribution reçue :	100 parts X 1 \$ par part	100,00 \$
Impôts à payer (en fin d'exercice) :	100 \$ X ( 100 % - 55 % ) X 46 %	20,70 \$
Distribution après impôt :	100 \$ - 20,70 \$	79,30 \$
Nouveau prix de base rajusté (en fin d'exercice) :	10 \$ - ( 1,00 \$ X 55 % )	9,45 \$ par part

Si ultérieurement, l'investisseur vend ses parts à 12 \$, l'impôt sur les gains en capital serait de :

**(Prix de vente de chaque part – Prix de base rajusté)**

**X Nombre de parts X Taux marginal d'imposition X Taux d'inclusion des gains en capital = Impôt à payer**

Impôt sur les gains en capital = (12,00 \$ par part - 9,45 \$ par part) X 100 parts X 46 % X 50 % = 58,65 \$

Gains en capital nets réalisés = [(12-10) X 100] - 58,65 \$ = 141,35 \$

## Fiducies de revenu autorisées par PWL

	Symbole	Capitalisation du marché	Prix	Distributions	Rendement	% d'impôts reportés en 2005	Cote de stabilité S&P
<b>SOCIÉTÉS DE PLACEMENT IMMOBILIER</b>							
Cominar	CUF.UN	656 \$ M	19,75 \$	1,224 \$	6,20 %	48 %	Non coté
H & R REIT	HR.UN	2248 \$ M	20,57 \$	1,334 \$	6,49 %	64 %	Non coté
Canadian REIT	REF.UN	1366 \$ M	23,79 \$	1,28 \$	5,38 %	48 %	Non coté
<b>ENTREPRISES DE PRODUCTION D'ÉLECTRICITÉ</b>							
Boralex Power	BPT.UN	505 \$ M	11,15 \$	0,90 \$	8,07 %	90 %	SR-2
Great Lakes Hydro	GLH.UN	875 \$ M	18,12 \$	1,24 \$	6,84 %	54 %	SR-2
Northland Power	NPL.UN	890 \$ M	14,49 \$	1,05 \$	7,25 %	42 %	SR-2
EPCOR Power L.P.	EP.UN	1560 \$ M	32,90 \$	2,52 \$	7,66 %	41 %	SR-1
<b>AUTRES SECTEURS</b>							
Consumers' Waterheater Income Fund	CWI.UN	589 \$ M	14,85 \$	1,15 \$	7,74 %	3 %	SR-2
<b>PANIER DE FIDUCIES DE REVENU</b>							
iShares CDN REIT	XRE	139 \$ M	13,84 \$	0,8054 \$	5,82 %	67 %	Non coté
Barclays Advantage Trust	BAI.UN	247 \$ M	16,01 \$	1,0526 \$	6,57 %	52 %	Non coté
Barclays Advantage Equal Weight	BAE.UN	155 \$ M	12,19 \$	0,9175 \$	7,53 %	33 %	Non coté
SCITI Trust	SIN.UN	404 \$ M	17,90 \$	1,4455 \$	8,08 %	36 %	Non coté
SCITI Trust II	CIT.UN	114 \$ M	15,64 \$	1,24 \$	7,93 %	S/O	Non coté
SCITI ROCS Trust	SCI.UN	206 \$ M	10,49 \$	0,9288 \$	8,85 %	100 %	Non coté
iShares Cohen & Steers	ICF	2 005 \$ US M	79,76 \$ US	2,8664 \$ US	3,59 %	S/O	Non coté

Source : tsx.com, 17 avril 2006

## Fonds de placement immobilier Cominar

Type d'entreprise : Immobilier  
Symbole du titre : CUF.UN

### Description

La société de placement immobilier Cominar, une entreprise entièrement intégrée, possède et gère un portefeuille varié de propriétés immobilières dans la grande région de Québec et à Montréal. Ses 129 propriétés comprennent des immeubles à bureaux et des locaux industriels ou de commerces de détail d'une superficie totale de 9,7 millions de pieds carrés louées à plus de 1 600 locataires.

### En bref

Siège social	Québec
Principal porteur de parts	famille Dallaire
Distribution courante	1,224 \$
Fréquence des distributions	Mensuelle
Cours sur 12 mois (plancher et plafond)	17,30 - 20,34 \$
Proportion des distributions profitant d'un report d'impôt (2005)	48 %
Site Internet	www.cominar.com

### Données financières annuelles

12 mois, \$ CA	31 déc. 2005	31 déc. 2004	31 déc. 2003	Croissance sur 3 ans (%)
Recettes totales (000 \$)	122 342	111 955	96 800	18,33
Bénéfices avant intérêts et impôts (000 \$)	52 149	49 559	47 920	12,58
Bénéfices/Pertes (000 \$)	31 327	31 535	31 022	12,14
Bénéfice net par part	0,96	0,99	1,15	-2,74
Actif total (000 \$)	725 582	705 654	602 882	15,71
Distributions par part	1,21	1,18	1,15	
Rendement de l'avoir des porteurs de parts	9,72	9,84	10,93	
Employés	100	95	95	



Source : www.tsx.com

## Canadian Real Estate Investment Trust

Type d'entreprise : Immobilier  
Symbole du titre : REF.UN

### Description

CREIT a débuté ses opérations en 1984. En 1993 l'entreprise fut convertie en fiducie de placement immobilier en vertu des lois de la province de l'Ontario. La fiducie possède et gère un portefeuille varié d'immeubles à bureaux, de propriétés industrielles et commerciales au Canada. La fiducie est également propriétaire d'un immeuble commercial près de Chicago, aux États-Unis. Au 31 décembre 2005, CREIT détenait un portefeuille de 134 propriétés (48 commerciales, 69 industrielles et 17 bureaux) couvrant un espace locatif de 14,3 millions de pieds carrés. En plus d'investir dans son portefeuille immobilier, la fiducie investit également dans quelques prêts hypothécaires dans le but d'éventuellement acquérir les propriétés sous-jacentes.

### En bref

Siège social	Toronto
Principal porteur de parts	Aucun
Distribution courante	1,28 \$
Fréquence des distributions	Mensuelle
Cours sur 12 mois (plancher et plafond)	17,75 \$ - 24,34 \$
Proportion des distributions jouissant d'un report d'impôt (2005)	48 %
Site Internet	<a href="http://www.creit.ca">www.creit.ca</a>

### Données financières annuelles

12 mois, \$ CA	31 déc. 2005	31 déc. 2004	31 déc. 2003	Croissance sur 3 ans (%)
Recettes totales (000 \$)	243 673	221 048	190 950	14,35
Bénéfices avant intérêts et impôts (000 \$)	102 135	89 937	99 200	6,22
Bénéfices/pertes (000 \$)	59 012	47 451	58 446	4,54
Bénéfice net par part	1,04	0,87	1,14	-3,01
Actif total (000 \$)	1 591 787	1 468 705	1 292 566	10,09
Distributions par part	1,28	1,25	1,23	
Rendement de l'avoir des porteurs de parts	9,77	9,77	10,87	
Employés	150	140	140	



Source : [www.tsx.com](http://www.tsx.com)

## H & R Real Estate Investment Trust

Type d'entreprise : Immobilier  
Symbole du titre : HR.UN

### Description

H&R REIT (Société de placement immobilier H&R) est une fiducie de placement immobilier à capital variable cotée au TSX. H&R REIT détient des placements dans 34 immeubles de bureaux, 110 propriétés industrielles à locataire unique, 89 propriétés commerciales (détaillants) et 1 projet immobilier, principalement au Canada. Les principaux locataires comprennent TransCanada Pipeline, Bell Canada et Bell Mobilité.

### En bref

Siège social	Toronto
Principal porteur de parts	Aucun
Distribution courante	1,334 \$
Fréquence des distributions	Mensuelle
Cours sur 12 mois (plancher et plafond)	17,05 \$ - 23,06 \$
Proportion des distributions jouissant d'un report d'impôt (2005)	64 %
Site Internet	www.hr-reit.com

### Données financières annuelles

12 mois, \$ CA	31 déc. 2005	31 déc. 2004	31 déc. 2003	Croissance sur 3 ans (%)
Recettes totales (000 \$)	488 169	410 522	333 873	18,08
Bénéfices avant intérêts et impôts (000 \$)	235 524	212 038	191 670	12,99
Bénéfices/pertes (000 \$)	86 653	87 781	90 553	1,03
Bénéfice net par part	0,91	1,00	1,21	-8,81
Actif total (000 \$)	3 826 948	3 300 913	2 681 787	23,11
Distributions par part	1,30	1,24	1,22	
Rendement de l'avoir des porteurs de parts	7,99	9,13	10,43	
Employés	5	5	5	



Source : [www.tsx.com](http://www.tsx.com)

## iShares CDN REIT Sector Index Fund

Symbole du titre : XRE  
Bourse : TSX

### Description

Le fonds CDN REIT vise à fournir un revenu et une croissance à long terme en investissant dans les titres qui composent l'indice plafonné des fiducies de placement immobilier S&P/TSX dans une proportion correspondant à celle que reflète l'indice.

L'indice plafonné des fiducies de placement immobilier S&P/TSX, qui est pondéré en fonction d'une capitalisation boursière limitée, est composé de fiducies de placement immobilier (FPI) canadiennes inscrites à la cote de la Bourse de Toronto (TSX). Les FPI qui composent l'indice sont choisies en fonction de la classification des industries et des lignes directrices de Standard & Poor's servant à évaluer la capitalisation, la liquidité et les facteurs économiques fondamentaux des sociétés.

Au sein de l'indice plafonné des fiducies de placement immobilier S&P/TSX, l'importance relative de chaque FPI - selon sa capitalisation boursière - est limitée à 25 %.

Le fonds CDN REIT permet aux investisseurs de se doter d'une stratégie de répartition de l'actif dans un secteur-clé de l'économie canadienne.

### En bref

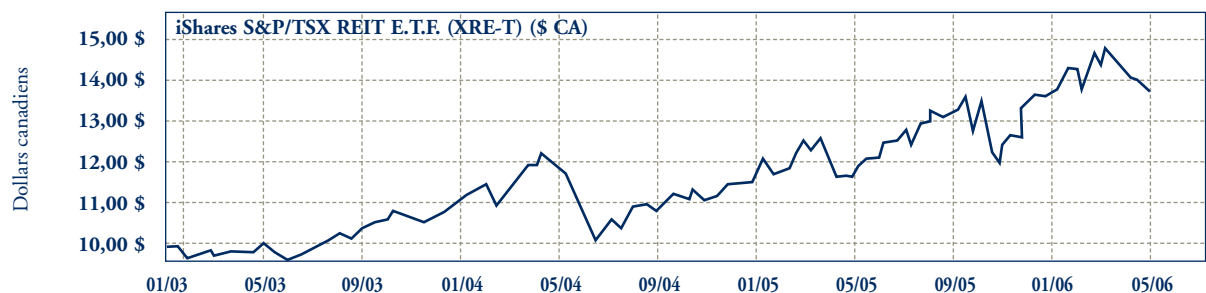
Actif net sous gestion	139 903 708 \$
Actions en circulation	10 036 398
Rendement de l'action	5,82 %
Sommet en 52 semaines	14,69 \$
Plancher en 52 semaines	11,50 \$

### Détails sur la fiducie

Ratio des frais de gestion	0,55 %
Progression de la cotation	0,01

### Principales participations

1. Riocan REIT	24,73 %
2. HR REIT	13,51 %
3. Summit REIT	9,98 %
4. Calloway REIT	8,64 %
5. Canadian REIT	8,09 %
6. Boardwalk REIT	6,64 %
7. Retirement Residences REIT	5,47 %
8. CAP REIT	5,39 %
9. Primaris Retail REIT	5,16 %
10. Legacy Hotels REIT	4,40 %
Total	92,01 %



Source : [www.tsx.com](http://www.tsx.com)

## Fonds de revenu Boralex énergie

Type d'entreprise : Production d'électricité  
Symbole du titre : BPT.UN

### Description

Le fonds de revenu Boralex énergie est une fiducie à capital variable qui possède indirectement et exploite dix centrales électriques situées au Québec et aux États-Unis, produisant de l'électricité à partir de différentes sources d'énergie, incluant des centrales alimentées par des déchets ligneux ou au gaz naturel, des centrales de cogénération ainsi que des centrales hydroélectriques. Au total, ces centrales électriques disposent d'une capacité nominale de 190 MW.

### En bref

Siège social	Montréal
Principal porteur de parts	Boralex Inc. (23 %)
Distribution courante	0,900 \$
Fréquence des distributions	Mensuelle
Cours sur 12 mois (plancher et plafond)	9,33 \$ - 11,75 \$
Proportion des distributions jouissant d'un report d'impôts (2005)	90 %
Site Internet	www.boralex.com

### Données financières annuelles

12 mois, \$ CA	31 déc. 2005	31 déc. 2004	31 déc. 2003	Croissance sur 3 ans (%)
Recettes totales (000 \$)	109 196	106 777	82 157	22,48
Bénéfices avant intérêts et impôts (000 \$)	40 594	39 305	30 647	29,28
Bénéfices/pertes (000 \$)	24 322	22 622	24 696	12,15
Bénéfice net par part	0,50	0,50	0,55	5,24
Actif total (000 \$)	602 680	627 178	655 954	12,86
Distributions par part	0,90	0,90	0,90	
Rendement de l'avoir des porteurs de parts	5,91	5,14	5,57	
Employés	0	0	0	



Source : www.tsx.com

## Fonds de revenu Great Lakes Hydro

Type d'entreprise : Production d'électricité  
Symbole du titre : GLH.UN

### Description

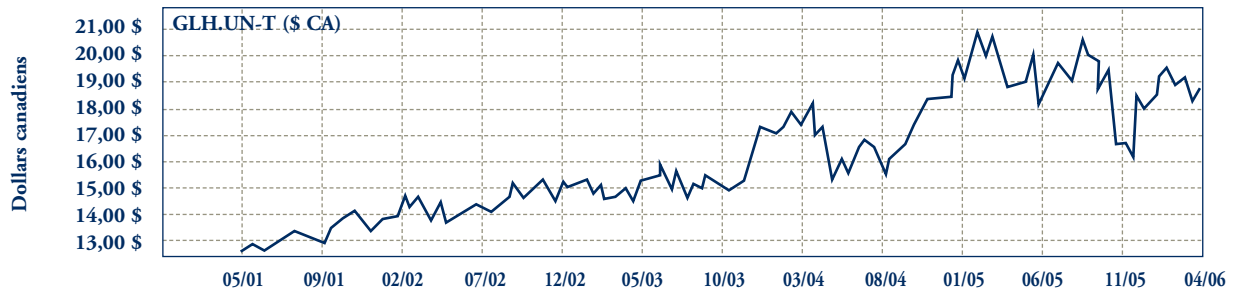
Le fonds de revenu Great Lakes Hydro produit de l'électricité exclusivement à partir de sources d'énergie hydroélectriques à faible impact environnemental. Le Fonds possède, exploite et gère sept complexes de production hydroélectrique intégrés, au Québec, en Ontario, en Colombie-Britannique et dans les états de la Nouvelle-Angleterre. L'équipement de ces sept complexes rassemble 25 centrales hydroélectriques disposant d'importantes réserves d'eau qui représentent une capacité nominale de 995 mégawatts (MW). Ces équipements produisent, en moyenne, 3 787 gigawatts-heure (GWh) d'électricité chaque année et sont reliés aux réseaux électriques du Québec, de l'Ontario, de la Colombie-Britannique et de la Nouvelle-Angleterre. Brascan Power, qui englobe toutes les activités de production d'électricité de Brascan Corporation, possède 50 % des parts du fonds en circulation.

### En bref

Siège social	Gatineau, Québec
Principal porteur de parts	Brascan (50 %)
Distribution courante	1,24 \$
Fréquence des distributions	Mensuelle
Cours sur 12 mois (plancher et plafond)	15,76 \$ - 20,47 \$
Proportion des distributions jouissant d'un report d'impôt (2005)	54 %
Site Internet	<a href="http://www.greatlakeshydro.com">www.greatlakeshydro.com</a>

### Données financières annuelles

12 mois, \$ CA	31 déc. 2005	31 déc. 2004	31 déc. 2003	Croissance sur 3 ans (%)
Recettes totales (000 \$)	154 456	166 596	137 231	11,12
Bénéfices avant intérêts et impôts (000 \$)	69 637	90 313	70 405	13,97
Bénéfices/pertes (000 \$)	28 070	49 653	41 341	-3,11
Bénéfice net par part	0,58	1,03	0,86	-7,38
Actif total (000 \$)	1 130 756	1 079 891	1 035 335	2,72
Distributions par part	1,22	1,20	1,20	
Rendement de l'avoir des porteurs de parts	6,28	10,49	8,25	
Employés	S/O	100	90	



Source : [www.tsx.com](http://www.tsx.com)

## Northland Power Income Fund

Type d'entreprise : Production d'électricité  
Symbole du titre : NPI.UN

### Description

Northland Power Income Fund est une fiducie de revenu à capital variable canadienne qui produit et vend de l'électricité et de la vapeur en vertu de contrats à long terme. Le fonds détient une participation de 100 % dans deux centrales de cogénération à cycle mixte en Ontario (Iroquois Falls 120MW et Kingston 110MW). Par l'entremise de sa participation de 19 % dans Panda Energy Corp. (PEC) et de son prêt à une filiale de PEC, le fonds a une participation dans la centrale de cogénération Brandywine de 230MW située au Maryland. De plus, le fonds détient une participation dans trois parcs éoliens : le projet d'énergie éolienne du mont Miller de 54MW, en Gaspésie, au Québec et dans les parcs éoliens de Kavelstorf de 7,2MW et d'Eckolstädt de 14,3MW situés en Allemagne.

### En bref

Siège social	Toronto
Principal porteur de parts	Aucun
Distribution courante	1,05 \$
Fréquence des distributions	Mensuelle
Cours sur 12 mois (plancher et plafond)	11,71 \$ - 16,87 \$
Proportion des distributions jouissant d'un report d'impôt (2005)	42 %
Site Internet	<a href="http://www.npifund.com">www.npifund.com</a>

### Données financières annuelles

12 mois, \$ CA	31 déc. 2005	31 déc. 2004	31 déc. 2003	Croissance sur 3 ans (%)
Recettes totales (000 \$)	143 703	105 075	94 473	25,66
Bénéfices avant intérêts et impôts (000 \$)	55 129	31 698	23 150	42,40
Bénéfices/pertes (000 \$)	44 321	27 138	18 810	32,22
Bénéfice net par part	0,91	0,57	0,51	13,64
Actif total (000 \$)	548 850	575 687	435 252	18,99
Distributions par part	1,05	1,00	0,98	
Rendement de l'avoir des porteurs de parts	11,88	11,88	6,12	
Employés	S/O	S/O	S/O	



Source : [www.tsx.com](http://www.tsx.com)

## EPCOR Power L.P.

Type d'entreprise : Production d'électricité  
Symbole du titre : EPUN

### Description

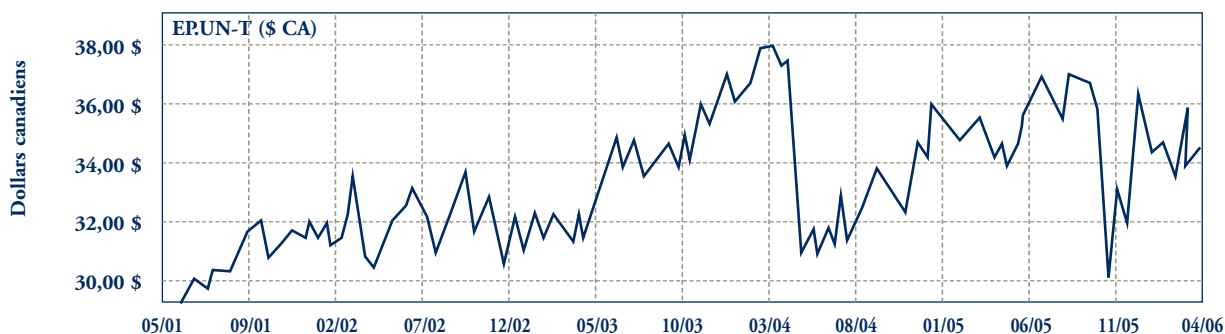
La société EPCOR Power L.P., une société en commodité, a été constituée en 1997 en vertu des lois de la province de l'Ontario. La société est actuellement propriétaire de 12 centrales électriques situées au Canada et aux États-Unis qui ont une capacité de production d'électricité d'approximativement 869MW. Les filiales d'EPCOR Utilities Inc. sont chargées de fournir les services de gestion et d'administration et d'exploiter et d'entretenir les centrales de la société. Par l'entremise des ses filiales, EPCOR Utilities Inc. détient une participation de 30,6 % dans la société. La société bénéficie des meilleures cotes de stabilité pouvant être attribuées par Standard & Poor's et Dominion Bond Rating Services soit SR-1 et STA-1 respectivement.

### En bref

Siège social	Edmonton
Principal porteur de parts	EPCOR Utilities Inc. (31 %)
Distribution courante	2,52 \$
Fréquence des distributions	Trimestrielle
Cours sur 12 mois (plancher et plafond)	29,41 \$ - 37,47 \$
Proportion des distributions jouissant d'un report d'impôts (2005)	41 %
Site Internet	<a href="http://www.epcorpowerlp.com">www.epcorpowerlp.com</a>

### Données financières annuelles

12 mois, \$ CA	31 déc. 2005	31 déc. 2004	31 déc. 2003	Croissance sur 3 ans (%)
Recettes totales (000 \$)	302 100	272 600	178 000	20,21
Bénéfices avant intérêts et impôts (000 \$)	121 800	116 700	67 600	22,31
Bénéfices/pertes (000 \$)	86 500	100 700	64 400	10,51
Bénéfice net par part	1,83	2,25	1,64	3,93
Actif total (000 \$)	1 316 300	1 339 700	604 700	26,48
Distributions par part	2,52	2,52	2,52	
Rendement de l'avoir des porteurs de parts	10,76	14,72	11,40	
Employés	S/O	S/O	S/O	



Source : [www.tsx.com](http://www.tsx.com)

## The Consumers' Waterheater Income Fund

Type d'entreprise : Location de chauffe-eau  
Symbole du titre : CWI.UN

### Description

Consumers' Waterheater Income Fund (« le fonds ») possède et loue environ 1,3 million de chauffe-eau résidentiels en Ontario.

Les actifs du fonds étaient autrefois la propriété d'Enbridge Services Inc. (« SI »). Cette dernière continue d'ailleurs de fournir au fonds les services financiers, administratifs et de gestion nécessaires à la bonne marche des opérations de l'entreprise. Le fonds reçoit 65 % des revenus de location, tandis que SI en reçoit 35 % en retour de ses services.

SI et les entreprises qui l'ont précédée oeuvrent dans le domaine de la location de chauffe-eau depuis la fin des années 1950. Le portefeuille d'actifs du fonds a démontré au fil des ans des entrées de trésorerie stables et une croissance constante, de sorte que SI est devenue la plus grande entreprise ontarienne dans son domaine.

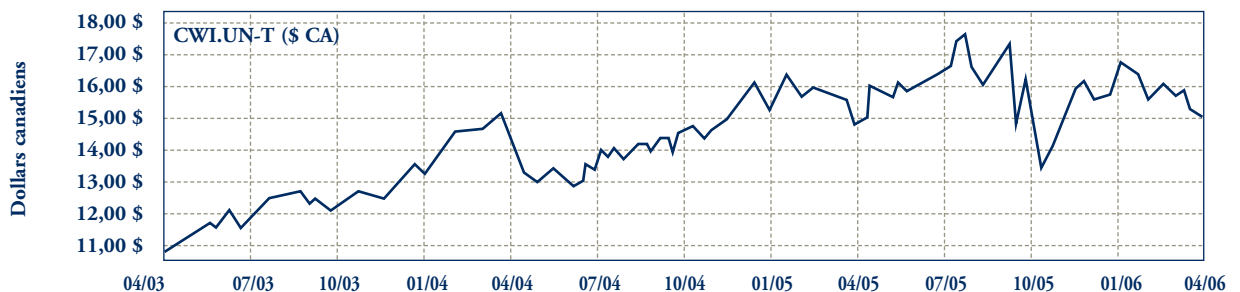
En décembre 2005, SI louait des chauffe-eau à 83 % des usagers du gaz naturel dans ses principaux marchés géographiques, ce qui inclut la grande région de Toronto, Mississauga, Barrie, Durham, la région de Niagara, Ottawa, la vallée de l'Outaouais, Kitchener, Halton, London, Hamilton, Caledon et Northumberland.

### En bref

Siège social Toronto  
Principal porteur de parts Enbridge Services Inc. (20 %)  
Distribution courante 1,15 \$  
Fréquence des distributions Mensuelle  
Cours sur 12 mois (plancher et plafond) 12,60 \$ - 17,64 \$  
Proportion des distributions  
jouissant d'un report d'impôt (2005) 3 %  
Site Internet [www.consumerswaterheaters.com](http://www.consumerswaterheaters.com)

### Données financières annuelles

12 mois, \$ CA	31 déc. 2005	31 déc. 2004	31 déc. 2003	Croissance sur 3 ans (%)
Recettes totales (000 \$)	149 389	142 886	138 715	59,15
Bénéfices avant intérêts et impôts (000 \$)	40 434	33 153	29 761	57,38
Bénéfices/pertes (000 \$)	21 862	15 153	-37 142	88,09
Bénéfice net par part	0,44	0,32	-0,75	87,40
Actif total (000 \$)	1 088 824	1 135 265	1 189 829	-4,93
Distributions par part	1,12	1,07	1,05	
Rendement de l'avoir des porteurs de parts	6,59	4,26	-8,63	
Employés	0	0	0	



Source : [www.tsx.com](http://www.tsx.com)

## Fonds avantageux Barclays indice des fiducies de revenu S&P/TSX

Symbole : BAI.UN  
Bourse : TSX

### Description

Le Fonds avantageux Barclays constitue une solution de placement fiscalement avantageuse et très abordable qui permet aux investisseurs de tirer profit des rendements du secteur canadien des fiducies de revenu.

Le Fonds avantageux Barclays vise à reproduire, dans la mesure du possible, le rendement global (plus-value et distributions), net de tous frais, de l'indice plafonné des fiducies de revenu S&P/TSX et à procurer aux porteurs de parts des distributions mensuelles régulières, égales et stables faisant l'objet d'un traitement fiscal avantageux composées de gains en capital et de remboursements de capital d'un montant correspondant aux distributions versées sur les titres qui composent l'indice.

L'indice plafonné des fiducies de revenu S&P/TSX, pondéré en fonction d'une capitalisation boursière est composé de fiducies de revenu canadiennes inscrites à la Bourse de Toronto (TSX). Les fiducies de revenu qui composent l'indice sont choisies en fonction de la classification des industries et des lignes directrices de Standard & Poor's servant à évaluer la capitalisation, la liquidité et les facteurs économiques fondamentaux des sociétés.

Au sein de l'indice plafonné des fiducies de revenu S&P/TSX, la pondération relative de chaque fiducie de revenu est limitée à un maximum de 25 %.

### En bref

Actif net sous gestion	258 400 207 \$
Actions en circulation	15 419 915
Rendement de l'action	6,57 %
Sommet en 52 semaines	16,34 \$
Plancher en 52 semaines	11,80 \$
Admissible à un RER	100 %

### Principales participations

1. Canadian Oil Sands Trust	10,97 %
2. Fonds de revenu Pages Jaunes	5,17 %
3. Penn West Energy Trust	4,91 %
4. Enerplus Resources Fund	4,78 %
5. Fording Canadian Coal Trust	4,38 %
6. Arc Energy Trust	3,67 %
7. Canetic Resources Trust	3,41 %
8. Precision Drilling Trust	3,27 %
9. Riocan REIT	2,94 %
10. Pengrowth Energy Trust	2,59 %
<b>Total</b>	<b>46,09 %</b>



Source : [www.tsx.com](http://www.tsx.com)

## SCITI Trust

Symbole : SIN.UN  
Bourse : TSX

### Description

SCITI Trust est une fiducie d'investissement établie sous le régime des lois de l'Ontario pour investir dans les fonds de revenu qui reflètent la composition et la pondération de l'Indice Scotia Capitaux des fiducies de revenu, rajusté pour exclure les fonds de revenu d'une capitalisation boursière de moins de 200 millions de dollars. La fiducie procure à l'investisseur, à peu de frais, une participation dans un indice canadien de fiducies de revenu grandement diversifiée.

### Principales participations

1. Canadian Oil Sands Trust	7,9 %
2. Fonds de revenu Pages Jaunes	4,6 %
3. Penn West Energy Trust	4,2 %
4. Enerplus Resources Fund	4,0 %
5. Fording Canadian Coal Trust	3,9 %
6. Arc Energy Trust	3,2 %
7. Riocan REIT	3,1 %
8. Bonavista Energy Trust	2,3 %
9. Pengrowth Energy Trust	2,3 %
10. Petrofund Energy Trust	1,7 %
<b>Total</b>	<b>37,2 %</b>

### En bref

Actif net sous gestion	403 781 362 \$
Actions en circulation	22 545 023
Rendement de l'action	8,08 %
Sommet en 52 semaines	19,07 \$
Plancher en 52 semaines	13,47 \$
Admissible à un RER	100 %

### Secteurs d'activité

1. Pétrole et gaz	41,3 %
2. Ressources	14,1 %
3. Immobilier	13,5 %
4. Produits industriels	12,4 %
5. Services publics	8,0 %
6. Consommation	6,0 %
7. Énergie	4,7 %
<b>Total</b>	<b>100 %</b>



Source : [www.tsx.com](http://www.tsx.com)

## SCITI ROCS Trust

Symbole : SCI.UN  
Bourse : TSX

### Description

SCITI ROCS Trust est une fiducie d'investissement établie sous le régime des lois de l'Ontario pour procurer aux porteurs de parts des distributions mensuelles fiscalement avantageuses et la possibilité de recevoir la plus-value du capital d'un portefeuille, pondéré de façon égale, de fonds de revenu inclus dans l'Indice Scotia Capitaux fiducies de revenu et dont la capitalisation boursière est supérieure à 200 millions de dollars.

### Secteurs d'activité

1. Pétrole et gaz	28,9 %
2. Immobilier	18,7 %
3. Produits industriels	17,1 %
4. Consommation	13,8 %
5. Énergie	8,5 %
6. Services publics	8,4 %
7. Ressources	4,6 %
Total	100,0 %

### En bref

Actif net sous gestion	206 014 561 \$
Actions en circulation	19 601 766
Rendement des parts	8,85 %
Sommet en 52 semaines	11,60 \$
Plancher en 52 semaines	8,20 \$
Admissible à un RER	100 %
Nombre de fiducies	133
Pondération moyenne	0,75 %



Source : [www.tsx.com](http://www.tsx.com)

## Que sont les fonds négociés en Bourse (FNB)?

Les fonds négociés en Bourse sont des fonds à capital variable négociés sur les principales places boursières. Ce sont des placements qui rassemblent un panier de titres représentant un indice en particulier, tels que l'indice Dow Jones des valeurs industrielles ou le Standard & Poor's 500. Les FNB sont essentiellement élaborés comme des fonds communs de placement mais sont négociés comme des actions. Leurs cours fluctuent en permanence et ils peuvent être achetés ou vendus à tout moment en cours de séance. Les FNB sont intéressants pour les investisseurs tant privés qu'institutionnels car ils procurent une position avantageuse et négociable dans une vaste gamme de catégories d'actif. Les FNB sont gérés par des professionnels et ils offrent aux investisseurs une diversification instantanée, peuvent être vendus à découvert ou achetés sur marge. De plus, certains FNB rapportent même des dividendes trimestriels. Selon la firme Morgan Stanley, il existait, en date du mois de décembre 2005, 453 FNB (un chiffre en augmentation constante) négociés sur les principales places boursières dans le monde entier. Plus de 200 FNB se transigent aux bourses canadiennes et américaines (Bourse de Toronto ou TSX, le American Stock Exchange ou AMEX et la Bourse de New York, le NYSE) et sont à la disposition des conseillers en placement et des investisseurs canadiens. Les FNB peuvent procurer des positions dans la vaste gamme de secteurs suivants :

**Selon la région géographique :** marchés canadiens, américains, européens et asiatiques;

**Selon la taille de l'entreprise :** grandes, moyennes et petites capitalisations;

**Selon le style de placement :** croissance ou « valeur »;

**Selon le secteur d'activité :** finance, technologie de l'information, soins de santé, matières premières, commerce de détail, fiducies de revenu, etc;

**Revenu fixe :** obligations à rendement réel, obligations à court terme et à long terme;

**Matières premières :** or, pétrole, argent.

## Évolution du secteur des FNB

**1989 :** les parts de l'indice sont négociées pour la première fois à la Bourse de Toronto (Toronto Participation 35 Index Units).

**1993 :** le Standard & Poor's Depository Receipts (SPDRs ou certificats de titres de Standard & Poor's) sont négociés pour la première fois à l'American Stock Exchange.

**1989 – 1995 :** les gestionnaires institutionnels sont les principaux utilisateurs des TIPS, HIPs et SPDRs.

**1995 :** Les certificats de titres de capitalisation boursière moyenne, le Standard & Poor's MidCap 400 Depository Receipts (MidCap SPDRs) sont négociés pour la première fois à l'American Stock Exchange.

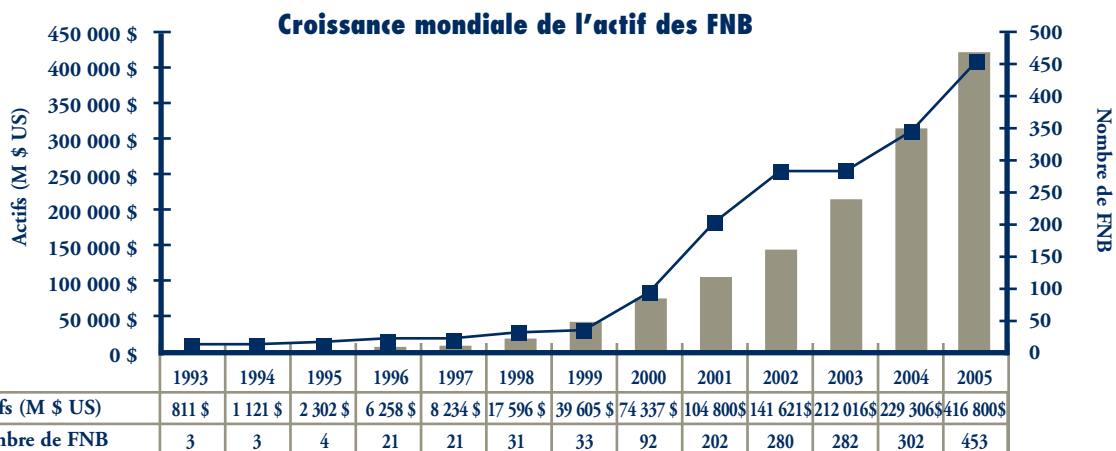
**1997 :** PWL Capital commence à inclure les FNB dans ses portefeuilles pour bénéficier des rendements de catégories d'actif au sein de ses stratégies de répartition de l'actif.

**1995 – 1999 :** des paniers Internet internationaux par pays et une sélection de SPDRs (Select Sector SPDRs) sont négociés pour la première fois sur l'American Stock Exchange.

**1999 :** Barclays Global Investors lance une famille de FNB américains couvrant la plupart des catégories d'actifs américains reconnus.

**2001 :** les FNB sont négociés pour la première fois en Europe. Les FNB obligataires canadiens sont négociés pour la première fois. Le S&P500 et le EAFE RRSP Eligible (contenu d'actions européennes et asiatiques admissibles dans un RÉER) sont négociés pour la première fois.

**1999 – 2006 :** le secteur des FNB enregistre une croissance considérable de ses actifs.



Source : Morgan Stanley

## **Aperçu du secteur des fonds négociés en Bourse (FNB)**

---

Le secteur des FNB rassemble différents groupes d'acteurs financiers, affichant chacun sa propre spécialité. Bien que les FNB n'existent que depuis 1989, la plupart des principales entreprises figurant ci-dessous sont des acteurs du secteur des placements depuis des décennies.

### **Gestionnaires d'actif**

À l'heure actuelle, les responsables de FNB comprennent des gestionnaires d'actif internationaux tels que Barclays Global Investors, State Street Global Advisors, The Bank of New York et The Vanguard group.

### **Fournisseurs d'indices**

Les FNB ont, jusqu'à présent, été conçus pour reproduire des indices. Les principaux fournisseurs d'indices suivants ont octroyé les droits sur leurs indices à des promoteurs de FNB : Standard & Poor's, Dow Jones Indexes, Russell Indexes, MSCI, Nasdaq, Goldman Sachs, Lehman Brothers, Cohen & Steers.

### **Bourses de valeurs mobilières**

Les FNB sont négociés en Bourse de la même manière que les actions classiques. La Bourse de Toronto (TSX), le American Stock Exchange (AMEX) et la Bourse de New York (NYSE) sont les principales bourses nord-américaines où l'on peut acheter et vendre des FNB.

### **Spécialistes**

Les entreprises spécialisées dans le secteur des FNB s'assurent que les marchés de chacun sont équitables, organisés et fonctionnels. Un spécialiste d'un marché peut créer de « nouveaux paniers » ou parts de fonds pour répondre à la demande sans cesse croissante des investisseurs qui recherchent un FNB bien précis. Inversement, un spécialiste pourra aussi rembourser ou annuler des « paniers existants » ou des parts de fonds existantes suite à une baisse de la demande des investisseurs.

### **Investisseurs**

Les caractéristiques et les applications des FNB s'adressent tant aux investisseurs au détail (valeur d'un compte allant jusqu'à 10 millions de dollars) qu'aux investisseurs institutionnels (valeur de comptes en milliards). Les FNB constituent l'un des premiers types de produits financiers dans l'histoire des marchés des capitaux pouvant répondre aux besoins fort divers de ces deux groupes d'investisseurs très différents.

### **Avantages des FNB**

---

#### **Diversification instantanée**

Les FNB constituent un moyen simple et efficace d'investir dans le marché. En seulement quelques transactions, on peut construire un portefeuille équivalent à des milliers de titres individuels;

#### **Efficacité fiscale exceptionnelle**

Grâce à leur structure, la plupart des FNB distribuent à chaque année très peu de gains de capitaux aux fins fiscales. Puisque la plus grande part du rendement des actions provient généralement de l'appréciation du capital plutôt que des dividendes, détenir des FNB pour le long terme constitue une stratégie de report d'impôt extrêmement efficace;

#### **Faibles ratios de frais de gestion**

La majorité des FNB comporte des frais de gestion se situant entre 0,10 % et 0,50 %. Ces frais plus bas que ceux de la majorité des fonds communs de placement se traduisent par des rendements espérés supérieurs;

#### **Pas de dérive**

La majorité des FNB reproduisent le comportement d'indices de marché. Par conséquent, les détenteurs de FNB savent en tout temps de quelle façon leur avoirs sont investis. Au contraire, les détenteurs de fonds gérés activement peuvent parfois devenir victimes d'une « dérive ». Par exemple, le gestionnaire d'un fonds de style "valeur" détiendra des actions de style "croissance". Une telle dérive est peu probable pour le détenteur de FNB.

## **Inconvénients des FNB**

- Les FNB ne conviennent pas à des investisseurs qui voudraient investir ou retirer de petites sommes d'argent tous les mois. Les frais de commission et de courtage deviennent trop onéreux à long terme;
- Au Canada, les distributions de gain en capital, tout comme les revenus de dividendes versés par un FNB américain, sont imposés comme un revenu de fiducie étrangère. Les investisseurs ne peuvent donc pas bénéficier des taux d'imposition préférentiels des gains en capital et/ou des dividendes. Toutefois, ce manque à gagner fiscal a été compensé jusqu'à présent par les deux caractéristiques suivantes :

1. Les FNB américains ont versé de faibles distributions à ce jour;
2. La structure des FNB américains est considérée comme étant bien plus avantageuse fiscalement parlant que celle des FNB canadiens (cette caractéristique réduit au minimum le potentiel de distributions).

## **Caractéristiques du placement**

### **Structure**

La grande majorité des FNB sont des fonds indiciels;

### **Diversité**

Il existe près de 400 FNB à travers le monde, lesquels couvrent une pléiade de marchés d'actions, de titres à revenu fixe, de fiducies de revenu et même de matières premières;

### **Efficacité**

Les FNB permettent d'acquérir instantanément une participation à toute une catégorie d'actif en une seule transaction;

### **Frais de gestion**

Les FNB sont, pour la plupart, construits à partir d'indices de marché. C'est pourquoi les firmes qui les gèrent ne sont pas astreintes à encourir le coût d'analyser chaque titre détenu. La plus grande part des réductions de coût ainsi obtenues sont transférées aux investisseurs sous forme de frais de gestion typiquement de 80 % à 90 % plus bas que ceux des fonds communs de placement.

## **Comment s'intègrent-ils à un portefeuille?**

Nous avons recours aux FNB, chez PWL Capital, pour adopter des positions sur des marchés boursiers précis et dans des catégories d'actif précises. Les marchés boursiers ont de tout temps enregistré des rendements plus élevés, tout en affichant une plus grande volatilité que les marchés des titres à revenu fixe. Les titres boursiers peuvent être regroupés selon les différentes catégories d'actif : canadiens, grandes capitalisations américaines, grandes capitalisations de valorisation américaines, petites capitalisations américaines, petites capitalisations de valorisation américaines, internationaux, européens, etc.

Les FNB devraient être considérés comme :

- Un moyen pour un portefeuille d'adopter instantanément une position dans une catégorie d'actif.
- Un outil de diversification indispensable au bon équilibre d'un portefeuille.

## **Les applications des FNB**

### **Stratégies de répartition de l'actif**

Les fonds négociés en Bourse constituent un outil idéal de gestion de portefeuille pour une vaste gamme de stratégies de répartition de l'actif de clients privés. La répartition de l'actif se définit comme la division d'un fond de placement selon différents marchés afin de diversifier le portefeuille ou d'atteindre une combinaison de rendement espéré et de risque qui corresponde aux objectifs de l'investisseur.

### **Stratégies de rééquilibrage de la répartition de l'actif**

Les FNB représentent des instruments de placement souples, efficaces, faciles à négocier, pouvant servir à rééquilibrer la répartition de l'actif. Rééquilibrer un portefeuille consiste à étudier périodiquement la répartition de l'actif pour compenser les modifications au fil du temps de :

- L'appariement de l'actif et du passif et la durée;
- L'augmentation des liquidités du portefeuille;
- Les écarts avec la cible de répartition de l'actif d'origine, provoqués par les fluctuations du marché.

### **Stratégies complémentaires**

Les investisseurs individuels possèdent souvent des positions qui doivent être gérées au sein de l'ensemble de leur stratégie de placement. Ce type de position, par exemple, peut comprendre de fortes concentrations d'actions, de secteurs ou de participations précises reflétant le style de placement d'un gestionnaire. Si l'investisseur ne peut pas (ou ne désire pas) vendre ces participations, faire appel à des FNB peut alors clore ou compléter ces positions de manière à obtenir une stratégie complète de répartition de l'actif diversifiée. Ce type de stratégie est également appelée une stratégie qui « comble les lacunes. »

### **Portefeuilles fiscalement performants à long terme**

De nombreux FNB rapportent très peu de distributions sous forme de gains en capital, en comparaison avec de nombreux paniers de capitaux gérés activement. Des compte-rendus de recherches, tels que « *Is Your Alpha Big Enough to Cover Its Taxes?* » (Votre alpha est-il suffisamment élevé pour couvrir ses impôts?), de Robert H. Jeffrey et Robert D. Arnott, *The Journal of Portfolio Management*, 1993, « *The Overlooked Piranha* » (Le piranha négligé) de Michael Thorfinson et Jason Kiss ainsi que la *Revue canadienne d'investissement*, 1996, soulignent depuis de nombreuses années l'importance, au sein d'un portefeuille, de distributions réduites de gains en capital, fiscalement performantes et composées au fil des années. En effet, un portefeuille indiciel fiscalement performant peut faire grimper les rendements après impôt de 1 à 2 % sur des périodes de 10 à 20 ans, comparativement à un portefeuille qui échange activement des titres rapportant des distributions de gains en capital importantes chaque année.

### **Stratégies pour récolter des remboursements d'impôt**

Récolter des remboursements d'impôt (une stratégie de gestion de portefeuille plus active) peut signifier une valeur ajoutée supplémentaire tout en réduisant l'imposition fiscale pour l'avenir. Un gestionnaire de portefeuille pourrait vendre un FNB en enregistrant une perte en capital et ensuite utiliser cette perte en capital pour compenser un gain en capital d'une autre participation dans un FNB. Cela permet de réduire l'imposition fiscale ultérieurement. Chaque position serait immédiatement réinvestie dans un autre FNB affichant des caractéristiques similaires à la référence afin de garantir que l'actif soit investi selon la même stratégie de répartition de l'actif qu'à l'origine.

### **Stratégies de portefeuilles principaux et périphériques**

Les FNB peuvent aider à mettre en œuvre des méthodes de gestion de portefeuille telles que les stratégies de portefeuilles principaux et périphériques qui étaient autrefois réservées aux gestionnaires de régimes de retraite institutionnels importants. Les FNB sont employés pour établir l'élément déterminant d'une stratégie de placement, dont la fonction première est de reproduire les rendements de l'indice de référence et de former une solide fondation diversifiée pour l'ensemble du portefeuille. Par exemple, cette position principale pourrait représenter 50 à 75 % de la position boursière totale.

Les éléments secondaires viendraient ensuite s'ajouter à l'élément déterminant, comprenant une gestion active des placements où l'on pourrait comparer les rendements constants d'un gestionnaire à ceux de l'indice de référence. Des catégories d'actif alternatives et des fonds de couverture pourraient également entrer dans cette catégorie de placements secondaires.

**Liste des fonds négociés en Bourse autorisés par PWL Capital**

	<b>SYM*</b>	<b>Actifs (\$)</b> <i>(en millions)</i>	<b>RFG (%)*</b>	<b>Gestionnaire</b>	<b>Rendement (%)</b>
<b>Marchés et secteurs canadiens</b>					
<b>Grande capitalisation</b>					
iShares CDN LargeCap 60	XIU	8 634 \$ CA	0,17	Barclays Global Investors	1,39
iShares CDN Composite	XIC	435 \$ CA	0,25	Barclays Global Investors	1,99
<b>Capitalisation moyenne</b>					
iShares CDN MidCap	XMD	245 \$ CA	0,55	Barclays Global Investors	1,36
<b>Secteurs</b>					
iShares CDN REIT	XRE	142 \$ CA	0,55	Barclays Global Investors	5,82
iShares Income Trust	XTR	94 \$ CA	0,55	Barclays Global Investors	7,13
<b>Marchés et secteurs américains</b>					
<b>Grande capitalisation</b>					
StreetTracks DJ LargeCap Growth	ELG	147	0,20	State Street Global Advisors	0,66
StreetTracks DJ LargeCap Value	ELV	93	0,20	State Street Global Advisors	2,41
iShares Trust S&P 500 Index	IVV	17 158	0,09	Barclays Global Investors	1,47
iShares Trust S&P 500 Barra Growth	IVW	3 302	0,18	Barclays Global Investors	1,09
iShares Trust S&P Barra Val	IVE	2 982	0,18	Barclays Global Investors	1,71
SPDR S&P Dep Rcpt Trades	SPY	49 868	0,10	State Street Global Advisors	1,68
Diamonds	DIA	5 976	0,18	State Street Global Advisors	1,98
Vanguard Value VIPERs	VTV	7 079	0,11	The Vanguard Group	2,53
<b>Capitalisation moyenne</b>					
SPDR S&P MidCap 400	MDY	9 833	0,25	Bank of New York	1,05
<b>Petite capitalisation</b>					
iShares Trust S&P 600 SmallCap	IJR	4 904	0,20	Barclays Global Investors	0,69
iShares Trust S&P SmallCap 600 Growth	IJT	1 348	0,25	Barclays Global Investors	0,42
iShares Trust S&P SmallCap 600 Value	IJS	1 663	0,25	Barclays Global Investors	0,89
StreetTracks DJ US SmallCap Growth	DSG	89	0,25	State Street Global Advisors	0,33
StreetTracks DJ US SmallCap Value	DSV	95	0,25	State Street Global Advisors	1,88
<b>Secteurs</b>					
iShares Nasdaq Biotechnology	IBB	1 754	0,50	Barclays Global Investors	0,00
iShares Trust DJ US Healthcare	IYH	1 361	0,60	Barclays Global Investors	0,74
iShares Trust DJ US Technology	IYW	572	0,60	Barclays Global Investors	0,07
StreetTracks MS Hi Tech 35	MTK	241	0,50	State Street Global Advisors	0,02
SPDR Consumer Services Discretionary	XLY	409	0,25	State Street Global Advisors	0,85
SPDR Consumer Staples	XLP	1 050	0,25	State Street Global Advisors	2,02
SPDR Energy	XLE	4 769	0,25	State Street Global Advisors	1,01
SPDR Financial	XLF	2 333	0,25	State Street Global Advisors	2,21
SPDR Industrial	XLI	1 041	0,25	State Street Global Advisors	1,47
SPDR Technology	XLK	1 644	0,25	State Street Global Advisors	0,67
SPDR Utilities	XLU	2 361	0,25	State Street Global Advisors	3,32
iShares Cohen & Steers Realty Majors	ICF	2 032	0,35	Barclays Global Investors	3,46
iShares DJ U.S. Real Estate	IYR	1 157	0,60	Barclays Global Investors	3,67
StreetTracks Whilshire REIT	RWR	1 009	0,25	State Street Global Advisors	3,99

	<b>SYM*</b>	<b>Actifs (\$)</b> <i>(en millions)</i>	<b>RFG (%)*</b>	<b>Gestionnaire</b>	<b>Rendement (%)</b>
<b><u>Marchés globaux</u></b>					
StreetTracks DJ Gbl Titans	DGT	78	0,50	State Street Global Advisors	1,97
iShares Russell 3000	IWV	2 206	0,20	Barclays Global Investors	1,45
Nasdaq 100	QQQQ	19 672	0,20	Bank of New York	0,39
Vanguard Extended Market VIPRs	VXF	589	0,08	The Vanguard Group	1,10
Vanguard Total Stock Market VIP	VTI	6 324	0,07	The Vanguard Group	1,66
<b><u>Titres à revenu fixe canadiens</u></b>					
iShares CDN Bond	XBB	332 \$ CA	0,30	Barclays Global Investors	3,95
iShares CDN Short Bond	XSB	417 \$ CA	0,25	Barclays Global Investors	4,22
<b><u>Titres à revenu fixe américains</u></b>					
iShares Lehman 7-10 Yr T-Bond Fund	IEF	1 251	0,15	Barclays Global Investors	4,05
iShares GS\$ InvesTop Corp Bond Fund	LQD	2 361	0,15	Barclays Global Investors	4,90
iShares Lehman 1-3 Yr T-Bond Fund	SHY	4 246	0,15	Barclays Global Investors	3,40
iShares Lehman 20+ Yr T-Bond Fund	TLT	1 013	0,15	Barclays Global Investors	4,96
iShares Lehman Agg. Bond Fund	AGG	3 363	0,20	Barclays Global Investors	4,36
<b><u>International</u></b>					
iShares MSCI EAFE Index Fund	EFA	28 290	0,35	Barclays Global Investors	1,66
iShares S&P Global	IOO	471	0,40	Barclays Global Investors	1,78
iShares S&P Global Energy Sector	IXC	754	0,65	Barclays Global Investors	1,01
iShares S&P Global Financial Sector	IXG	158	0,65	Barclays Global Investors	1,48
iShares S&P Global Healthcare Sector	IXJ	484	0,65	Barclays Global Investors	0,69
iShares S&P Global Technology Sector	IXN	115	0,65	Barclays Global Investors	0,04
iShares S&P Telecommunications	IXP	80	0,65	Barclays Global Investors	2,39
iShares S&P Trust S&P Europe 350	IEV	1 630	0,60	Barclays Global Investors	2,05
iShares MSCI EMU Index Fund	EZU	1 555	0,99	Barclays Global Investors	1,48
iShares MSCI Value Index Fund	EFV	229	0,40	Barclays Global Investors	0,40
iShares MSCI Emerging Market	EMM	17	0,25	Barclays Global Investors	0,42
Vanguard Emerging Markets VIPERs	VWO	1 196	0,30	The Vanguard Group	1,50
Vanguard European VIPERs	VGK	490	0,18	The Vanguard Group	2,31
Vanguard Pacific VIPERs	VPL	528	0,18	The Vanguard Group	1,40
<b><u>FNB américains et internationaux couverts en dollars canadiens</u></b>					
iShares CDN MSCI EAFE	XIN	377 \$ CA	0,50	Barclays Global Investors	0,00
iShares CDN S&P 500	XSP	290 \$ CA	0,24	Barclays Global Investors	0,00

Source: Amex, TSX, Bloomberg, avril 2006.

\*Note : SYM = Symbole boursier  
RFG = Ratio des frais de gestion

## Standard & Poor's Depository Receipts®

(Certificats de titre en dépôt)

Symbole : SPY

Bourse : Amex, NYSE

### Objectif

SPDR Trust est un fonds de fiducie en commun conçu pour offrir des résultats qui correspondent généralement au prix et au rendement, avant frais et dépenses, de l'indice S&P 500®.

### Principales participations

1. General Electric Co.	3,54 %
2. Exxon Mobil Corp.	3,52 %
3. Microsoft Corp.	2,26 %
4. Citigroup Inc.	2,17 %
5. Johnson & Johnson	1,85 %
6. Pfizer Inc.	1,81 %
7. Bank America Corp.	1,65 %
8. WalMart Stores Inc.	1,57 %
9. IBM	1,38 %
10. Intel Corp.	1,34 %
Total	21,10 %

### Secteurs d'activité

1. Services financiers	19,80 %
2. Technologie de l'information	15,10 %
3. Soins de santé	13,01 %
4. Produits industriels	11,92 %
5. Consommation discrétionnaire	11,47 %
6. Consommation de base	10,34 %
7. Énergie	8,79 %
8. Matériaux	3,25 %
9. Services publics	3,19 %
10. Services de télécommunications	3,12 %
Total	100,00 %

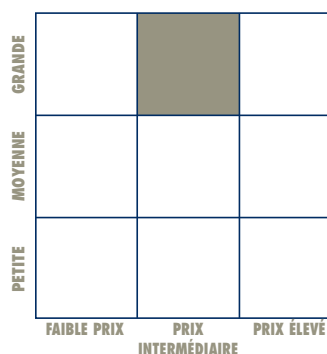
### En bref

Actif net sous gestion	49 845 137 700 \$
Actions en circulation	380 207 000
Rendement de l'action	1,68 %
Sommet en 52 semaines	131,47 \$
Plancher en 52 semaines	113,55 \$

### Détails sur la fiducie

Ratio des frais de gestion	0,10 %
Progression de la cotation	0,01 \$
Volume de transaction minimum	1 action
Achat sur marge	Oui
Vente à découvert autorisée	Oui
Opérations sur options	Oui
Fiduciaire	State Street Bank
Promoteur	PDR Services LLC
Distributeur	ALPS Mutual Funds Inc.

### Répartition de l'actif américain



Source : Amex au 19 avril 2006

## iShares MSCI EAFE Index Fund

Symbole : EFA  
Bourse : Amex

### Objectif

Le fonds indiciel iShares MSCI EAFE Index Fund vise des résultats de placement avant frais, qui correspondent généralement au cours et au rendement de l'indice MSCI EAFE Index.

### Principales participations

1. BP PLC	2,18 %
2. HSBC Holdings PLC	1,74 %
3. Glaxosmithkline PLC	1,43 %
4. Toyota Motor Corp.	1,43 %
5. Total SA	1,38 %
6. Vodafone Group PLC	1,35 %
7. Royal Dutch Shell	1,21 %
8. Novartis AG	1,18 %
9. Nestle SA Registered	1,14 %
10. Roche Holding AG	1,01 %
Total	14,05 %

### Secteurs d'activité

1. Services financiers	28,50 %
2. Consommation discrétionnaire	12,33 %
3. Produits industriels	10,99 %
4. Énergie	8,17 %
5. Matériaux	8,04 %
6. Consommation de base	7,83 %
7. Soins de santé	7,69 %
8. Technologie de l'information	5,98 %
9. Services de télécommunications	5,49 %
10. Services publics	4,68 %
Total	100 %

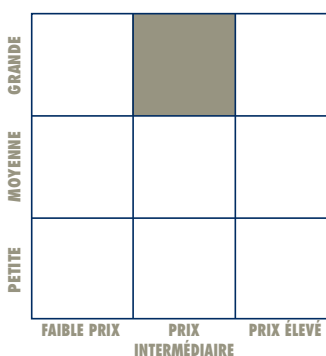
### En bref

Actif net sous gestion	28 336 770 000 \$
Actions en circulation	423 000 000
Rendement de l'action	1,66 %
Sommet en 52 semaines	67,33 \$
Plancher en 52 semaines	51,12 \$

### Détails sur la fiducie

Ratio des frais de gestion	0,35 %
Progression de la cotation	0,01
Volume de transaction minimum	1 action
Achat sur marge	Oui
Vente à découvert autorisée	Oui
Opérations sur options	Oui
Administrateur	PFPC Global Fund Service
Distributeur	SEI Investments Distribution Co.

### Répartition de l'actif international



Source : Amex au 19 avril 2006

## iShares CDN LargeCap 60 Index Fund

Symbole : XIU  
Bourse : TSX

### Objectif

Le S&P/TSX 60 est un indice de sociétés à grande capitalisation pour les marchés boursiers canadiens. Cet indice de 60 titres boursiers est pondéré selon la capitalisation du marché. La pondération du fonds est révisée selon les fluctuations de l'encours. L'indice est réparti entre 10 secteurs économiques différents. Les titres du S&P/TSX 60 sont sélectionnés selon les directives de Standard & Poor's pour évaluer la capitalisation, la liquidité et les paramètres fondamentaux d'une entreprise. Le S&P/TSX 60 a été lancé le 31 décembre 1998.

### En bref

Actif net sous gestion	8 634 488 357 \$
Actions en circulation	122 524 100
Rendement de l'action	1,39 %
Sommet en 52 semaines	70,57 \$
Plancher en 52 semaines	51,77 \$

### Principales participations

1. Banque Royale du Canada	6,77 %
2. Société Financière Manuvie	6,23 %
3. Banque de Nouvelle-Écosse	5,27 %
4. EnCana Corp.	5,20 %
5. Banque Toronto-Dominion	5,09 %
6. Suncor Energy Inc.	3,87 %
7. Banque de Montréal	3,75 %
8. Canadian Natural Resources	3,57 %
9. Financière Sun Life Inc.	3,14 %
10. BCE Inc.	2,98 %
Total	45,87 %

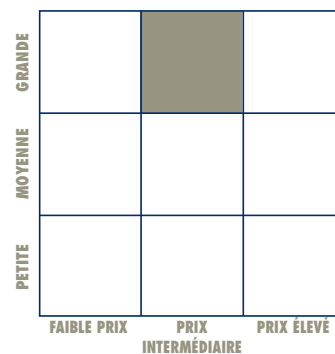
### Détails sur la fiducie

Ratio de frais de gestion	0,17 %
Progression de la cotation	0,01

### Secteurs d'activité

1. Services financiers	35,77 %
2. Énergie	26,88 %
3. Matériaux	13,96 %
4. Consommation discrétionnaire	5,11 %
5. Services de télécommunication	4,94 %
6. Produits industriels	4,85 %
7. Technologie de l'information	4,69 %
8. Consommation de base	2,33 %
9. Soins de santé	0,84 %
10. Services publics	0,58 %
Total	100 %

### Répartition de l'actif canadien



Source : Barclays Global Investors au 19 avril 2006

## iShares CDN MidCap Index Fund

Symbole : MDY  
Bourse : Amex, TSX

### Objectif

Le S&P/TSX Canadian MidCap Index est un indice de sociétés canadiennes de capitalisation moyenne pondéré en fonction de la capitalisation boursière. Il est composé de 60 titres constituant le niveau secondaire, en terme de capitalisation boursière, des sociétés canadiennes cotées à la Bourse de Toronto. L'indice représente un juste milieu entre les titres de petite et ceux de grande capitalisation S&P/TSX 60.

### En bref

Actif net sous gestion	245 605 995 \$
Actions en circulation	2 841 312
Rendement de l'action	1,36 %
Sommet en 52 semaines	86,48 \$
Plancher en 52 semaines	64,10 \$

### Principales participations

1. Canadian Oil Sands Trust	8,56 %
2. Power Corporation du Canada	5,28 %
3. Shell Canada Limitée	4,36 %
4. Corporation Financière Power	4,07 %
5. Fonds de revenu Pages Jaunes	4,02 %
6. Great-West Lifeco Inc.	3,48 %
7. Fording Canadian Coal Trust	3,41 %
8. Western Oil Sands Inc.	3,18 %
9. C.I. Fund Management Inc.	3,17 %
10. Société Financière IGM Inc.	2,88 %
Total	42,41 %

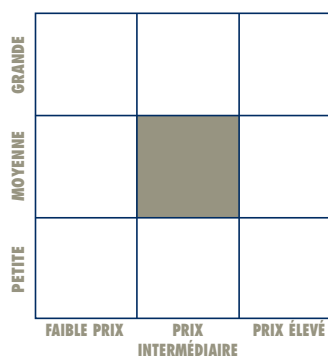
### Détails sur la fiducie

Ratio des frais de gestion	0,55 %
Progression de la cotation	0,01

### Secteurs d'activité

1. Services financiers	31,64 %
2. Énergie	22,99 %
3. Matériaux	14,66 %
4. Consommation discrétionnaire	7,67 %
5. Produits industriels	7,59 %
6. Consommation de base	4,03 %
7. Technologie de l'information	3,47 %
8. Services de télécommunications	2,98 %
9. Services publics	2,63 %
10. Soins de santé	0,97 %
Total	100 %

### Répartition de l'actif canadien



Source : Barclays Global Investors au 19 avril 2006

## iShares CDN S&P 500 Index Fund

Symbole : XSP

Bourse : TSX

### Objetif

Le fonds CDN S&P 500 vise à fournir une croissance du capital à long terme en reproduisant le plus fidèlement possible le rendement de l'indice S&P 500 couvert en dollars canadiens, net des dépenses. Pour atteindre cet objectif, le fonds XSP investit principalement dans un fonds iShares américain géré par une société affiliée de Barclays Canada qui reproduit le rendement de l'indice S&P 500 et dans des contrats de change pour supprimer l'exposition au dollar américain.

L'indice S&P 500 est un des principaux baromètres du rendement des actions américaines. Il comprend 500 des plus importantes sociétés (en fonction de leur capitalisation boursière) et des plus liquides (selon l'importance du volume de transactions) inscrites en Bourse aux États-Unis.

L'indice S&P 500 couvert en dollars canadiens correspond à l'indice S&P 500 auquel on a supprimé l'exposition au dollar américain afin que le rendement des titres de l'indice ne soit pas influencé par la variation du taux de change entre le dollar canadien et le dollar américain.

### Principales participations

1. General Electric Co.	3,54 %
2. Exxon Mobil Corp.	3,52 %
3. Microsoft Corp.	2,26 %
4. Citigroup Inc.	2,17 %
5. Johnson & Johnson	1,85 %
6. Pfizer Inc.	1,81 %
7. Bank America Corp.	1,65 %
8. WalMart Stores Inc.	1,57 %
9. IBM	1,38 %
10. Intel Corp.	1,34 %

Total 21,10 %

### Secteurs d'activité

1. Services financiers	19,80 %
2. Technologie de l'information	15,10 %
3. Soins de santé	13,01 %
4. Produits industriels	11,92 %
5. Consommation discrétionnaire	11,47 %
6. Consommation de base	10,34 %
7. Énergie	8,79 %
8. Matériaux	3,25 %
9. Services publics	3,19 %
10. Services de télécommunications	3,12 %

Total 100,00 %

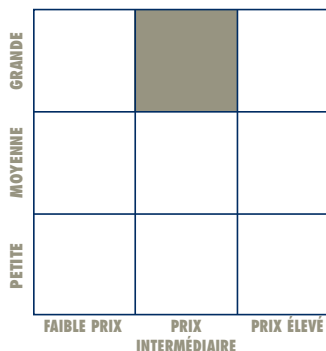
### En bref

Actif net sous gestion	290 089 181 \$
Actions en circulation	17 648 040
Rendement de l'action	0 %
Sommet en 52 semaines	16,53 \$
Plancher en 52 semaines	14,41 \$

### Détails sur la fiducie

Ratio des frais de gestion	0,24 %
Admissible à un RER	100 %

### Répartition de l'actif américain



Source : Barclays Global Investors au 19 avril 2006

## iShares CDN MSCI EAFE Index Fund

Symbole : XIN

Bourse : TSX

### Objectif

Le fonds CDN MSCI EAFE vise à fournir une croissance du capital à long terme en reproduisant le plus fidèlement possible le rendement de l'indice MSCI EAFE couvert en dollars canadiens, net des dépenses. Pour arriver à cet objectif, le fonds XIN investit principalement dans un fonds iShares géré par une société affiliée de Barclays Canada qui reproduit le rendement de l'indice MSCI EAFE et dans des contrats de change pour supprimer l'exposition aux devises.

L'indice MSCI EAFE est un des principaux baromètres du rendement des actions internationales. Il comprend les indices MSCI de 21 pays représentant les marchés développés à l'extérieur de l'Amérique du Nord, tels l'Europe, l'Australie et l'Extrême-Orient.

L'indice MSCI EAFE couvert en dollars canadiens correspond à l'indice MSCI EAFE auquel on a supprimé l'exposition aux devises afin que le rendement des titres de l'indice ne soit pas influencé par la variation du taux de change entre le dollar canadien et les différentes devises.

### Principales participations

1. BP PLC	2,18 %
2. HSBC Holdings PLC	1,74 %
3. Glaxosmithkline PLC	1,43 %
4. Toyota Motor Corp.	1,43 %
5. Total SA	1,38 %
6. Vodafone Group PLC	1,35 %
7. Royal Dutch Shell	1,21 %
8. Novartis AG	1,18 %
9. Nestle SA Registered	1,14 %
10. Roche Holding AG	1,01 %
Total	14,05 %

### Secteurs d'activité

1. Services financiers	28,50 %
2. Consommation discrétionnaire	12,33 %
3. Produits industriels	10,99 %
4. Énergie	8,17 %
5. Matériaux	8,04 %
6. Consommation de base	7,83 %
7. Soins de santé	7,69 %
8. Technologie de l'information	5,98 %
9. Services de télécommunications	5,49 %
10. Services publics	4,68 %
Total	100,00 %

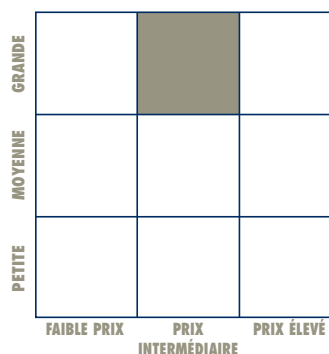
### En bref

Actif net sous gestion	376 560 052 \$
Actions en circulation	14 400 002
Rendement de l'action	0 %
Sommet en 52 semaines	26,30 \$
Plancher en 52 semaines	21,01 \$

### Détails sur la fiducie

Ratio des frais de gestion	0,50 %
Admissible à un RER	100 %

### Répartition de l'actif international



Source : Barclays Global Investors au 19 avril 2006

## **Que sont les fonds DFA?**

Les fonds communs Dimensional Fund Advisors («DFA») sont conçus pour reproduire les caractéristiques de différentes catégories d'actif. C'est en combinant plusieurs de ces catégories d'actif (les unes aux autres) que l'on peut créer un portefeuille conforme au profil de risque de l'investisseur.

## **Évolution de Dimensional Fund Advisors**

Fondée en 1981, Dimensional Fund Advisors est une firme de gestion de portefeuille dont le siège social est situé à Santa Monica (Californie). Le cœur de la philosophie de DFA est d'utiliser les découvertes d'économistes spécialisés en finance pour créer des portefeuilles aussi efficaces que possible. Le franc succès de cette philosophie s'observe d'ailleurs aisément par la présence de plusieurs économistes de réputation mondiale tels Eugene Fama (université de Chicago), Myron Scholes (université Stanford, prix Nobel) et Robert Merton (université Harvard, prix Nobel) au conseil d'administration de la firme (et de ses fonds communs).

Les fondateurs de DFA ont démarré la firme en proposant à quelques institutions financières de reproduire les rendements des actions américaines de microcapitalisation, un segment de marché dont elles étaient absentes à l'époque. Dans les années qui ont suivi, DFA a élargi sa gamme de produits avec d'autres catégories d'actif telles les actions américaines et internationales de petite capitalisation, ainsi que les actions de type « valeur ». En 1990, DFA a lancé son premier fonds commun de placement aux États-Unis. En 2003, c'était au tour d'une gamme de fonds communs s'adressant aux investisseurs canadiens de voir le jour. Aujourd'hui, Dimensional Fund Advisors gère plus de 115 milliards de dollars canadiens et des fonds communs pour les investisseurs du Canada et des États-Unis, mais aussi du Royaume-Uni, de l'Australie et du Chili.

## **L'approche de placement de DFA**

Pour bien comprendre l'approche de placement de DFA, il suffit d'établir un parallèle avec deux autres approches : la gestion active et la gestion indicielle.

**La gestion active** se pratique de plusieurs manières, mais s'appuie généralement sur la capacité de prévoir la direction du marché boursier (*market timing*), d'identifier les titres qui offriront des rendements supérieurs à la moyenne (*stock picking*) ou encore de cibler les industries promises à des gains importants (*rotation sectorielle*).

**La gestion indicielle** tente de produire des portefeuilles identiques aux indices boursiers, tels que le Dow Jones. Cette méthode de travail est plus simple et beaucoup moins onéreuse que la gestion active. De plus, les économies réalisées sont généralement retournées en majeure partie aux investisseurs sous forme de frais de gestion réduits, ce qui bonifie directement le rendement des portefeuilles. La gestion indicielle présente également l'avantage d'éliminer le risque de résultats négatifs causés par les mauvaises prévisions d'un gestionnaire.

## **L'approche de Dimensional Funds Advisors incorpore les éléments suivants :**

- Les techniques de gestion de placement de DFA sont fondées sur les découvertes d'économistes chevronnés;
- De façon similaire à la gestion indicielle, l'approche de DFA n'est pas fondée sur des prévisions de marché;
- DFA tente de reproduire les rendements des marchés financiers au moindre coût possible, ce qui ressemble également à la gestion indicielle. L'idée est simple : alors que les chercheurs universitaires ont démontré de façon répétée que la gestion active produit une rentabilité douteuse, la rentabilité des frais de gestion réduits est, elle, indiscutable;
- Par contre, l'approche de DFA diverge de la gestion indicielle puisque le gestionnaire n'est pas contraint de se conformer à un indice précis. En lieu et place, celui-ci désigne un univers de titres à partir duquel il devra créer un fonds diversifié. Cet univers est déterminé selon des critères simples, tels la capitalisation boursière ou le ratio de la valeur comptable sur la valeur marchande de l'action. Cette méthode permet à DFA d'éliminer des transactions coûteuses dues à la migration de certains titres qui intègrent ou quittent l'indice. Elle donne également au gestionnaire la latitude de négocier les achats et les ventes d'actions peu liquides à des conditions avantageuses.

**Le modèle de rendement et de risque à trois facteurs**

Créé dans les années 1990, le modèle de rendement et de risque à trois facteurs a été élaboré par les professeurs Eugene Fama et Kenneth French (université de Dartmouth). Ce modèle, pièce maîtresse de la méthode de gestion de portefeuille de DFA, est basé sur des études empiriques des marchés financiers des quatre-vingts dernières années. Selon le modèle à trois facteurs, les rendements et le risque d'un portefeuille s'expliquent à 95 % par :

1. **Le pourcentage des avoirs investis en actions :**  
Plus le pourcentage d'actions est élevé, plus le rendement et le risque du portefeuille sont élevés;
2. **Le pourcentage des avoirs investis en actions de type « valeur » :** Ici, il faut noter que les professeurs Fama et French définissent les actions de type « valeur » comme étant celles dont le prix est relativement faible par rapport à leur valeur comptable. En fait, ces deux chercheurs ont fait une découverte renversante : les actions de type « valeur » ont offert historiquement des rendements plus élevés que ceux des actions de type « croissance »;

3. **Le pourcentage des avoirs investis en actions de petites sociétés :** Fama et French ont démontré que les actions de petites sociétés ont eu tendance à réaliser des rendements plus élevés et à être plus risquées que celles des grandes entreprises.

**Impact du modèle à trois facteurs**

L'impact du modèle de rendement et de risque à trois facteurs est si important qu'il pourrait faire l'objet d'un article à lui seul. Mais pour l'essentiel, ce modèle nous enseigne que l'on peut contrôler la volatilité et le rendement espéré à long terme d'un portefeuille en investissant dans des fonds diversifiés représentant des pondérations précises de chacun de ces trois types d'actif (ou facteurs). Toutefois, soulignons que si la volatilité à court et moyen terme se contrôle généralement assez bien, il faut investir à très long terme pour maximiser ses chances d'obtenir les rendements associés aux trois facteurs. Les actions en général, les actions de type « valeur » et les actions de petites sociétés connaissent à l'occasion des périodes de faibles rendements, dont la durée est difficilement prévisible. Ces périodes de faibles rendements sont habituellement suivies par des périodes de rendements anormalement élevés, tel un retour du balancier. DFA suggère donc de conserver ces placements le plus longtemps possible, de façon à maximiser la probabilité de bénéficier de ces rendements supérieurs.

**Une vue d'ensemble des fonds canadiens DFA**

Fonds	Date de lancement	Actifs (M\$) Avril 2006	Frais de gestion
1. Fonds d'actions canadiennes de base DFA	Juin 2004	153,7	0,70 %
2. Fonds américain de valeur DFA	Octobre 2003	96,3	0,70 %
3. Fonds américain de sociétés à faible capitalisation DFA	Octobre 2003	52,1	0,80 %
4. Fonds international de valeur DFA	Octobre 2003	120,2	0,90 %
5. Fonds international de sociétés à faible capitalisation DFA	Octobre 2003	84,2	1,00 %
6. Fonds mondial de titres à revenu fixe de cinq ans DFA	Octobre 2003	159,1	0,60 %
7. Fonds d'actions américaines de base DFA	Juin 2005	70,0	0,65 %
8. Fonds d'actions internationales de base DFA	Juin 2005	74,0	0,80 %
<b>Total</b>		<b>809,6</b>	

Source: Dimensional Fund Advisors

**Les avantages des fonds DFA**

- Accès à de nouvelles catégories d'actif : fonds d'actions internationales de petite capitalisation et de type « valeur »;
- Accès à de nouvelles stratégies : fonds mondial de titres à revenu fixe de cinq ans;
- Traitement fiscal avantageux par rapport aux fonds négociés en Bourse aux États-Unis, particulièrement dans le cas des fonds d'actions américaines de type « valeur » et de petite capitalisation;
- Certains fonds communs DFA affichent un historique de rendement qui se compare favorablement à celui de leurs indices de référence.

**Les inconvénients des fonds DFA**

- Leurs frais de gestion et d'administration sont plus élevés que ceux des fonds négociés en Bourse, mais toutefois beaucoup plus faibles que ceux de la grande majorité des fonds communs de placement.

## Fonds américain de valeur DFA

### Objectif

L'objectif de placement fondamental du fonds est d'obtenir une plus-value du capital à long terme en investissant surtout dans des actions ordinaires de sociétés américaines qui, selon Dimensional Fund Advisors, sont des actions de valeur au moment de leur achat. DFA définit généralement les « actions de valeur » comme celles transigeant à bas prix par rapport à leur valeur comptable par opposition aux actions dites de « croissance » qui ont un comportement contraire.

### Principales participations

1. Hewlett-Packard Co.	3,1 %
2. Time Warner Inc.	3,0 %
3. Viacom Inc. Class B	2,8 %
4. ConocoPhillips	2,7 %
5. MetLife Inc.	2,6 %
6. Merrill Lynch & Co.	2,6 %
7. Prudential Financial Inc.	2,3 %
8. Comcast Corp Class A	1,9 %
9. Allstate Corp.	1,7 %
10. Anadarko Petroleum Corp.	1,7 %
Total	24,4 %

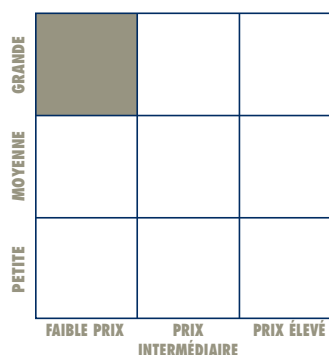
### Secteurs d'activité

1. Services financiers	33,0 %
2. Consommation discrétionnaire	19,5 %
3. Produits industriels	11,4 %
4. Énergie	10,9 %
5. Technologie de l'information	9,5 %
6. Matériaux	5,3 %
7. Consommation de base	4,1 %
8. Soins de santé	3,9 %
9. Services de télécommunications	1,4 %
10. Services publics	0,2 %
11. Espèces et quasi-espèces	0,8 %
Total	100,00 %

### En bref

Actif net sous gestion	96,3 millions \$
Ratio des frais de gestion	0,70 %
Placement initial minimum	10 000 \$
Placements minimums subséquents	500 \$
Sommet en 52 semaines	13,88 \$
Plancher en 52 semaines	11,77 \$

### Répartition de l'actif américain



Source : Dimensional Fund Advisors, décembre 2005

## Fonds américain de sociétés à faible capitalisation DFA

### Objectif

L'objectif de placement fondamental du fonds est d'obtenir une plus-value du capital à long terme en investissant surtout dans des titres de petites sociétés américaines. Les chercheurs ont démontré que les actions de petites sociétés ont historiquement eu tendance à réaliser des rendements plus élevés que celles des grandes entreprises.

### Principales participations

1. Espèces et quasi-espèces	1,1 %
2. Columbia Sportswear Co.	0,2 %
3. Alkermes Inc.	0,2 %
4. Netflix Inc.	0,2 %
5. Cal Dive International Inc.	0,2 %
6. Hologic Inc.	0,2 %
7. Houston Exploration Co.	0,2 %
8. United Stationers Inc.	0,2 %
9. Joy Global Inc.	0,2 %
10. Encore Acquisition Co.	0,2 %
Total	2,9 %

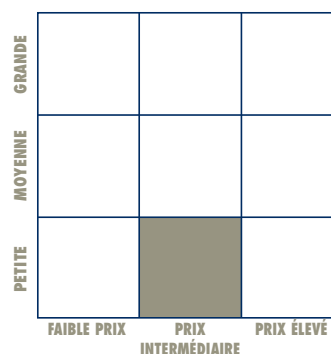
### Secteurs d'activité

1. Technologie de l'information	20,3 %
2. Produits industriels	16,5 %
3. Consommation discrétionnaire	15,7 %
4. Services financiers	14,8 %
5. Soins de santé	13,8 %
6. Énergie	6,6 %
7. Matériaux	4,5 %
8. Consommation de base	3,0 %
9. Services publics	2,6 %
10. Services de télécommunications	1,1 %
11. Espèces et quasi-espèces	1,1 %
Total	100,0 %

### En bref

Actif net sous gestion	52,1 millions \$
Ratio des frais de gestion	0,80 %
Placement initial minimum	10 000 \$
Placements minimums subséquents	500 \$
Sommet en 52 semaines	12,82 \$
Plancher en 52 semaines	10,20 \$

### Répartition de l'actif américain



Source : Dimensional Fund Advisors, décembre 2005

## Fonds international de valeur DFA

### Objectif

L'objectif de placement fondamental du fonds est d'obtenir une plus-value du capital à long terme en investissant surtout dans des actions ordinaires de sociétés autres que canadiennes ou américaines qui, selon Dimensional Fund Advisors, sont des actions de valeur au moment de leur achat. DFA définit généralement les actions de valeur comme celles transigeant à bas prix par rapport à leur valeur comptable par opposition aux actions dites de « croissance » qui ont un comportement contraire.

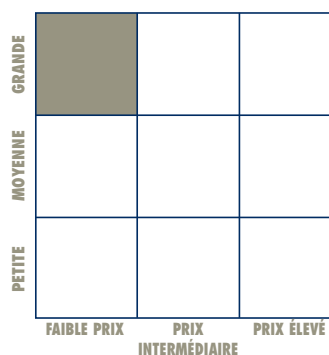
### En bref

Actif net sous gestion	120,2 millions \$
Ratio des frais de gestion	0,90 %
Placement initial minimum	10 000 \$
Placements minimums subséquents	500 \$
Sommet en 52 semaines	15,26 \$
Plancher en 52 semaines	11,94 \$

### Principales participations

1. Vodafone Group PLC	3,7 %
2. BNP Paribas SA	2,9 %
3. Credit Suisse Group	2,7 %
4. ING Group NV	2,5 %
5. Anglo American PLC	2,4 %
6. DaimlerChrysler AG	2,2 %
7. AXA SA	2,0 %
8. Deutsche Bank AG	1,7 %
9. Koninklijke Philips Electronics	1,6 %
10. Matsushita Electric Industrial Co.	1,6 %
Total	23,3 %

### Répartition de l'actif international



Source : Dimensional Fund Advisors, décembre 2005

### Secteurs d'activité

1. Services financiers	40,38 %
2. Consommation discrétionnaire	17,91 %
3. Matériaux	12,17 %
4. Produits industriels	10,17 %
5. Services de télécommunications	4,34 %
6. Consommation de base	4,15 %
7. Services publics	3,85 %
8. Énergie	3,17 %
9. Technologie de l'information	2,84 %
10. Soins de santé	1,00 %
Total	100,00 %

## Fonds international de sociétés à faible capitalisation DFA

### Objectif

L'objectif de placement fondamental du fonds est d'obtenir une plus-value du capital à long terme en investissant surtout dans des titres de petites sociétés autres que canadiennes ou américaines. Les chercheurs ont démontré que les actions de petites sociétés ont historiquement eu tendance à réaliser des rendements plus élevés que celles des grandes entreprises.

### Principales participations

1. Espèces et quasi-espèces	0,9 %
2. Bellway PLC	0,3 %
3. Sulzer AG	0,2 %
4. Mytilneos Holdings SA	0,2 %
5. PSP Swiss Property AG	0,2 %
6. Worleyparsons Ltd.	0,2 %
7. Wolverhampton & Dudley Brew PLC	0,2 %
8. Boliden AB	0,2 %
9. Viridian Group PLC	0,2 %
10. Sika AG	0,2 %
Total	2,8 %

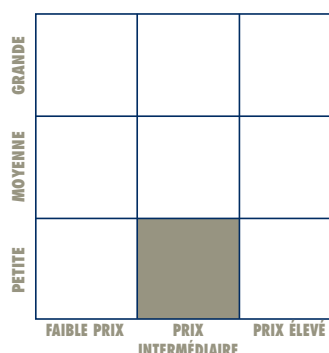
### Secteurs d'activité

1. Produits industriels	26,35 %
2. Consommation discrétionnaire	18,60 %
3. Services financiers	16,51 %
4. Technologie de l'information	10,66 %
5. Matériaux	8,98 %
6. Consommation de base	6,85 %
7. Soins de santé	5,77 %
8. Énergie	4,12 %
9. Services publics	1,24 %
10. Services de télécommunications	0,93 %
Total	100,00 %

### En bref

Actif net sous gestion	84,2 millions \$
Ratio des frais de gestion	1 %
Placement initial minimum	10 000 \$
Placements minimums subséquents	500 \$
Sommet en 52 semaines	16,32 \$
Plancher en 52 semaines	12,66 \$

### Répartition de l'actif international



Source : Dimensional Fund Advisors, décembre 2005

## Fonds mondial de titres à revenu fixe de cinq ans DFA

### Objetif

L'objectif fondamental du fonds est de constituer un portefeuille mondial de titres à revenu fixe qui allie un taux de rendement équivalent à celui du marché dans son ensemble et une faible volatilité.

### En bref

Actif net sous gestion	61,9 millions \$
Ratio des frais de gestion	0,60 %
Placement initial minimum	10 000 \$
Placements minimums subséquents	500 \$
Sommet en 52 semaines	9,96 \$
Plancher en 52 semaines	9,27 \$

### Principales participations

Émetteur	Échéance	Coupon	Pondération
1. Gouvernement du Canada	01/09/2009	4,25 %	7,2 %
2. Gouvernement du Canada	28/04/2009	4,50 %	6,0 %
3. Canada Housing Trust	15/09/2009	4,65 %	5,8 %
4. Freddie Mac	15/09/2010	5,75 %	2,7 %
5. Toyota Motor Credit Corp.	30/06/2010	0,55 %	2,7 %
6. Bayerische Landesbank	02/06/2010	5,75 %	2,7 %
7. Gouvernement du Danemark	15/08/2008	4,00 %	2,7 %
8. Gouvernement de la Belgique	28/03/2010	3,00 %	2,7 %
9. Prov. de la Colombie-Britannique	23/08/2010	6,38 %	2,7 %
10. Nederlandse Waterschapsbank	31/03/2010	3,00 %	2,7 %
Total			37,9 %

Source : Dimensional Fund Advisors, décembre 2005

## Fonds d'actions canadiennes de base DFA

### Objectif

L'objectif de placement fondamental du fonds est d'obtenir une plus-value du capital à long terme en investissant surtout dans des actions ordinaires de société canadiennes. Le fonds investit dans l'ensemble du marché des actions canadiennes avec un biais vers les actions de petites sociétés et les actions « valeur ».

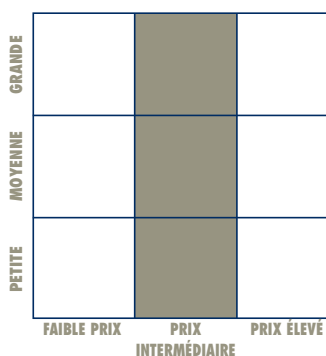
### En bref

Actif net sous gestion	153,7 millions \$
Ratio des frais de gestion	0,70 %
Placement initial minimum	10,000 \$
Placements minimums subséquents	500 \$
Sommet en 52 semaines	14,74 \$
Plancher en 52 semaines	10,97 \$

### Principales participations

1. Société Financière Manuvie	4,6 %
2. Banque Royale du Canada	4,5 %
3. Banque de la Nouvelle-Écosse	3,6 %
4. Sun Life Financial Inc.	3,6 %
5. Banque Toronto-Dominion	3,4 %
6. EnCana Corp.	3,3 %
7. BCE Inc.	2,9 %
8. Banque de Montréal	2,9 %
9. Alcan Inc.	2,5 %
10. Canadian Natural Resources Ltd.	2,3 %
Total	33,6 %

### Répartition de l'actif canadien



Source : Dimensional Fund Advisors, décembre 2005

### Secteurs d'activité

1. Services	33,0 %
2. Matériaux	18,6 %
3. Énergie	16,9 %
4. Consommation discrétionnaire	7,9 %
5. Produits industriels	7,1 %
6. Services de télécommunications	4,7 %
7. Technologie de l'information	3,4 %
8. Consommation de base	3,1 %
9. Services publics	2,5 %
10. Soins de santé	1,8 %
11. Espèces et quasi-espèces	0,7 %
Total	100,00 %

## Fonds d'actions américaines de base DFA

### Objectif

L'objectif de placement fondamental du fonds est d'obtenir une plus-value du capital à long terme en investissant surtout dans des actions ordinaires de sociétés américaines. Le fond a un biais vers les actions de petites sociétés et les actions « valeur ».

### En bref

Actif net sous gestion	70,0 millions \$
Ratio des frais de gestion	0,65 %
Placement initial minimum	10,000 \$
Placements minimums subséquents	500 \$
Sommet en 52 semaines	10,74 \$
Plancher en 52 semaines	9,43 \$

### Principales participations

1. Fonds américain de valeur DFA, CAT.F	14,9 %
2. Fonds américain de sociétés à faible capitalisation DFA, CAT.F	10,1 %
3. Citigroup Inc.	2,3 %
4. American International Group Inc.	1,8 %
5. Bank of America Corp.	1,7 %
6. General Electric Co.	1,7 %
7. Exxon Mobil Corp.	1,6 %
8. J.P. Morgan Chase & Co.	1,4 %
9. Chevron Texaco	1,2 %
10. Pfizer Inc.	1,2 %

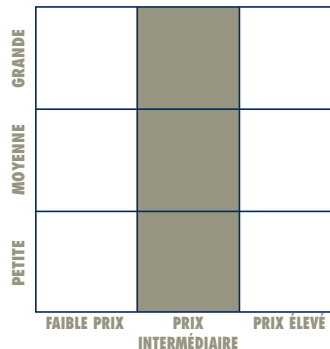
Total 37,9 %

### Secteurs d'activité

1. Services financiers	25,65 %
2. Consommation discrétionnaire	13,07 %
3. Technologie de l'information	12,25 %
4. Produits industriels	11,89 %
5. Soins de santé	9,90 %
6. Énergie	8,70 %
7. Consommation de base	6,65 %
8. Services de télécommunications	4,97 %
9. Matériaux	4,82 %
10. Services publics	2,11 %

Total 100,00 %

### Répartition de l'actif américain



Source : Dimensional Fund Advisors, décembre 2005

## Fonds d'actions internationales de base DFA

### Objectif

L'objectif de placement fondamental du fonds est d'obtenir une plus-value du capital à long terme en investissant surtout dans des actions autres que canadiennes et américaines. Le fond a un biais vers les actions de petites sociétés et les actions « valeur ».

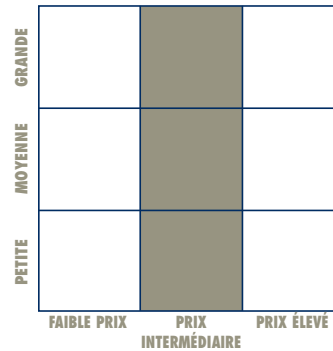
### En bref

Actif net sous gestion	74,0 millions \$
Ratio des frais de gestion	0,80 %
Placement initial minimum	10,000 \$
Placements minimums subséquents	500 \$
Sommet en 52 semaines	11,99 \$
Plancher en 52 semaines	9,66 \$

### Principales participations

1. Fonds international de valeur DFA, CATF	15,8 %
2. Fonds international de sociétés à faible capitalisation DFA, CATF	15,4 %
3. HSBC Holdings PLC	1,2 %
4. Royal Bank of Scotland Group PLC	1,1 %
5. Banco Santander Central Hispano SA	1,1 %
6. BP PLC	1,0 %
7. Vodafone Group PLC	0,9 %
8. Royal Dutch Shell PLC, Class A	0,9 %
9. Sanofi-Aventis	0,8 %
10. Encaisse	0,7 %
<b>Total</b>	<b>38,9 %</b>

### Répartition de l'actif international



Source : Dimensional Fund Advisors, décembre 2005

### Secteurs d'activité

1. Services financiers	32,02 %
2. Consommation discrétionnaire	14,82 %
3. Produits industriels	13,66 %
4. Matériaux	9,73 %
5. Consommation de base	7,35 %
6. Technologie de l'information	5,71 %
7. Énergie	5,35 %
8. Soins de santé	4,27 %
9. Services publics	4,02 %
10. Services de télécommunications	3,07 %
<b>Total</b>	<b>100,00 %</b>

### **Cotes de crédit d'émissions d'instruments du marché monétaire**

*Source : Standard & Poor's*

#### **A-1**

La meilleure cote de crédit de Standard & Poor's. Cette cote de crédit indique que le débiteur ne devrait rencontrer aucune difficulté à respecter ses engagements financiers. Des nuances supplémentaires figurent également au sein de cette catégorie et sont exprimées par le caractère plus (+). Ce caractère indique que le débiteur devrait pouvoir très certainement respecter ses engagements financiers dans le cadre de cette émission.

#### **A-2**

Susceptible d'être légèrement plus vulnérable que les instruments de la catégorie supérieure à des reverts de la conjoncture économique et dans le monde en général. Toutefois, la capacité du débiteur à pouvoir respecter ses engagements financiers dans le cadre de cette émission demeure satisfaisante.

#### **A-3**

Présente des facteurs de protection satisfaisants. Néanmoins, il est légèrement plus probable que le débiteur puisse connaître quelques difficultés à respecter ses engagements financiers dans le cadre de cette émission, si la conjoncture économique devenait moins favorable.

#### **B**

Présente des caractéristiques spéculatives marquées. Le débiteur est capable à l'heure actuelle de respecter ses engagements financiers; toutefois, il est confronté à des incertitudes qui pourraient l'empêcher de respecter ses engagements financiers dans le cadre de cette émission.

#### **C**

Vulnérable aux défauts de paiement et s'avère trop dépendant d'une bonne conjoncture économique, financière et dans le secteur des affaires, pour que le débiteur puisse respecter ses engagements financiers dans le cadre de cette émission.

#### **D**

En cours de défaut de paiement. Cette catégorie de cote de crédit « D » est appliquée lorsqu'un débiteur n'effectue pas ses versements à la date d'échéance, conformément à ses engagements et ce même si la période de grâce n'est pas encore écoulée, à moins que Standard & Poor's n'estime que ces versements puissent être effectués au cours de cette période de grâce. La cote de crédit « D » sera également appliquée lors d'une requête de mise en faillite ou dans le cas de mesures similaires, qui pourraient compromettre les versements conformément aux engagements.

## Cotes de crédit obligataires

Source : Standard & Poor's

La cote de crédit d'une émission est déterminée à des degrés divers, en fonction des facteurs suivants :

- La probabilité de la capacité de paiement et disposition du débiteur à respecter ses engagements financiers conformément aux modalités de l'émission;
- La nature et les dispositions de l'engagement;
- La protection qu'assure l'engagement et la situation relative de l'engagement, en cas de faillite, de réorganisation ou d'autres mesures dans le cadre de lois régissant la faillite et d'autres lois régissant les droits des créanciers.

La cote de crédit d'une émission est définie selon le risque de défaut de paiement. Ces définitions de la cote de crédit se rapportent aux obligations de premier rang. Parallèlement, les émissions ne bénéficiant que du statut de créance secondaire reçoivent habituellement une cote de crédit inférieure à celle des obligations de premier rang, afin de refléter la moindre priorité dont bénéficieraient les créanciers en cas de faillite. Ce type de différenciation ne s'applique que lorsqu'une entité est soumise à la fois à des obligations de créances primaires et secondaires, garanties ou pas, ou bien à des obligations à la fois de la société exploitante et de la société de portefeuille (« Holding »). En conséquence, dans le cas d'un titre de créance secondaire, la cote de crédit peut ne pas correspondre exactement à la définition de la catégorie du titre.

### AAA

La cote de crédit la plus élevée de Standard & Poor's. La capacité du débiteur à respecter ses engagements financiers dans le cadre de cette émission est très forte.

### AA

Cette cote de crédit ne diffère que très légèrement de la meilleure cote de crédit. La capacité du débiteur à respecter ses engagements financiers dans le cadre de cette émission est très forte.

### A

Un peu plus susceptible de ressentir les répercussions de changements dans la conjoncture économique et dans le monde en général que les émissions affichant une cote de crédit supérieure. Toutefois, la capacité du débiteur à respecter ses engagements financiers dans le cadre de cette émission demeure très forte.

### BBB

Affiche des paramètres de protection satisfaisants. Toutefois, il est légèrement plus probable que le débiteur puisse connaître quelques difficultés à respecter ses engagements financiers dans le cadre de cette émission, si la conjoncture économique devenait moins favorable ou suite à des changements dans le monde en général.

*Les obligations cotées « BB », « B », « CCC », « CC » et « C » sont considérées comme des émissions spéculatives. « BB » désigne le niveau spéculatif le moins élevé et « C » le niveau le plus élevé. Bien que de telles obligations affichent une certaine qualité et certaines protections, ces paramètres pourraient ne pas être suffisants face à des inconnus ou à une conjoncture nettement défavorable.*

### BB

Moins vulnérable aux défauts de paiement que d'autres émissions spéculatives. Toutefois, le débiteur est actuellement confronté à des incertitudes d'ordre commercial, financier ou économique, qui pourraient l'empêcher de pouvoir respecter ses engagements financiers dans le cadre de cette émission.

### B

Davantage vulnérable aux défauts de paiement que les émissions cotées « BB ». Le débiteur possède actuellement la capacité de respecter ses engagements financiers dans le cadre de cette émission. Une conjoncture difficile en termes commerciaux, financiers ou économiques pourrait facilement remettre en question la capacité ou la disposition du débiteur à respecter ses engagements financiers dans le cadre de cette émission.

### CCC

Vulnérable aux défauts de paiement, le débiteur dépend d'une conjoncture favorable, en termes commerciaux, financiers ou économiques, pour pouvoir respecter ses engagements financiers dans le cadre de cette émission. Le débiteur pourrait ne pas pouvoir respecter ses engagements financiers si la conjoncture commerciale, financière ou économique n'était plus favorable.

### CC

Très vulnérable à un défaut de paiement.

### C

Un titre de créance secondaire ou une obligation d'actions privilégiées coté « C », est **EXTRÊMEMENT VULNÉRABLE** à un défaut de paiement. La cote de crédit « C » peut être appliquée dans le cas où une demande de faillite a été déposée ou si une mesure similaire a été prise, mais les paiements dans le cadre de cette obligation se poursuivent.

### D

En défaut de paiement. La cote « D » est employée lorsqu'une obligation n'a pas été honorée dans les délais autorisés même si la période de grâce applicable n'est pas terminée, à moins que Standard & Poor's n'estime que ces versements puissent être effectués au cours de cette période de grâce. La cote de crédit « D » sera également attribuée lors d'une requête de mise en faillite ou dans le cas de mesures similaires, qui pourraient compromettre les versements conformément aux engagements.

## Cotes de crédit d'actions privilégiées

Source : Standard & Poor's

### AAA

La cote de crédit la plus élevée de Standard & Poor's. La capacité du débiteur à respecter ses engagements financiers dans le cadre de cette émission est très forte.

### AA

Cette cote de crédit ne diffère que très légèrement de la meilleure cote de crédit. La capacité du débiteur à respecter ses engagements financiers dans le cadre de cette émission est très forte.

### A

Un peu plus susceptible de ressentir les répercussions de changements dans la conjoncture économique et dans le monde en général que les émissions affichant une cote de crédit supérieure. Toutefois, la capacité du débiteur à respecter ses engagements financiers dans le cadre de cette émission demeure très forte.

### BBB

Affiche des paramètres de protection satisfaisants. Toutefois, il est légèrement plus probable que le débiteur puisse connaître quelques difficultés à respecter ses engagements financiers dans le cadre de cette émission, si la conjoncture économique devenait moins favorable ou suite à des changements dans le monde en général.

*Les titres cotés « BB », « B », « CCC », « CC » et « C » sont considérées comme des émissions spéculatives. « BB » désigne le niveau spéculatif le moins élevé et « C » le niveau le plus élevé. Bien que de telles obligations affichent une certaine qualité et certaines protections, ces paramètres pourraient ne pas être suffisants face à des inconnus ou à une conjoncture nettement défavorable.*

### BB

Moins vulnérable aux défauts de paiement que d'autres émissions spéculatives. Toutefois, le débiteur est actuellement confronté à des incertitudes d'ordre commercial, financier ou économique, qui pourraient l'empêcher de pouvoir respecter ses engagements financiers dans le cadre de cette émission.

### B

Davantage vulnérable aux défauts de paiement que les émissions cotées « BB », mais le débiteur possède actuellement la capacité de respecter ses engagements financiers dans le cadre de cette émission. Une conjoncture difficile en termes commerciaux, financiers ou économiques pourrait facilement remettre en question la capacité ou la disposition du débiteur à respecter ses engagements financiers dans le cadre de cette émission.

### CCC

Vulnérable aux défauts de paiement. Le débiteur dépend d'une conjoncture favorable, en termes commerciaux, financiers ou économiques, pour pouvoir respecter ses engagements financiers dans le cadre de cette émission. Le débiteur pourrait ne pas pouvoir respecter ses engagements financiers si la conjoncture commerciale, financière ou économique n'était plus favorable.

### CC

Très vulnérable à un défaut de paiement.

### C

**EXTRÊMEMENT VULNÉRABLE** à un défaut de paiement. La cote de crédit « C » peut être appliquée dans le cas où une demande de faillite a été déposée ou si une mesure similaire a été prise, mais les paiements dans le cadre de cette obligation se poursuivent. La cote « C » sera attribuée à une émission d'actions privilégiées en arriérés de versement de ses dividendes ou affichant une baisse marquée de ses versements, mais qui continue toutefois d'effectuer des versements.

### D

En défaut de paiement. La cote de « D » est attribuée lorsque qu'une obligation n'a pas été honorée dans les délais autorisés même si la période de grâce applicable n'est pas terminée, à moins que Standard & Poor's n'estime que ces versements puissent être effectués au cours de cette période de grâce. La cote de crédit « D » sera également attribuée lors d'une requête de mise en faillite ou dans le cas de mesures similaires, qui pourraient compromettre les versements conformément aux engagements.

### Plus (+) ou moins (-)

Les cotes de crédit allant de « AA » à « CCC » peuvent être modifiées en ajoutant un caractère plus ou moins pour nuancer la cote de crédit.







**Montréal**

Téléphone : 514-875-7566  
Télécopieur : 514-875-9611  
Sans frais : 1-800-343-7566  
Courriel : [capital@pwlcapital.com](mailto:capital@pwlcapital.com)

**Ottawa**

Téléphone : 613-237-5544  
Télécopieur : 613-237-5949  
Sans frais : 1-800-230-5544  
Courriel : [ottawa@pwlcapital.com](mailto:ottawa@pwlcapital.com)

**Rivière-du-Loup**

Téléphone : 418-862-5643  
Télécopieur : 418-862-3585  
Sans frais : 1-800-774-7418  
Courriel : [rdl@pwlcapital.com](mailto:rdl@pwlcapital.com)

**Toronto**

Téléphone : 416-203-0067  
Télécopieur : 416-203-0544  
Sans frais : 1-866-242-0203  
Courriel : [toronto@pwlcapital.com](mailto:toronto@pwlcapital.com)