

27 juin 2007

INDICATEURS ÉCONOMIQUES

CANADA

	Déc. 2006	Mai 2007	
PIB ⁽¹⁾	2,7	2,0 ⁽²⁾	↘
IPC ⁽¹⁾	1,6	2,2	↗
Chômage	6,1	6,1	-

ÉTATS-UNIS

	Déc, 2006	Mai 2007	
PIB ⁽¹⁾	3,3	1,9 ⁽²⁾	↘
IPC ⁽¹⁾	3,2	2,7	↗
Chômage	4,5	4,5	-

(1) Variation en % sur 12 mois

(2) Mars 2007

Sources : Statistique Canada, U,S, Dept, of Commerce, U,S, Dept, of Labor Statistics,

INDICES BOURSIERS

Variation en %	2007 devise locale	2007 Dollars CA	
S&P/TSX	8,4	8,4	↗
S&P500	5,9	-2,8	↘
NASDAQ	7,2	-1,7	↘
NIKKEI	5,6	-6,8	↘
S&P 350 Europe	7,5	0,8	↗

PARKYN
WERMENLINGER
LAYTON
CAPITAL INC,

L'EMBALLAGE N'EST PAS TOUT

Les billets à capital protégé (BCP) sont un type de placement très populaire. Selon le Globe and Mail, leur encours totalise 14 milliards \$. Le premier BCP dont nous ayons souvenir a été lancé en 1993 par la Banque Nationale du Canada. Son nom, « Sécuribourse », suggérait à la fois une sécurité et un potentiel haussier associé à la bourse. Ce lancement est survenu lorsque les taux des bons du trésor ont atteint 3 %, un plancher de plusieurs décennies. Clairement, plusieurs investisseurs désiraient une alternative aux maigres taux d'intérêt des certificats de dépôt.

Les BCP constituent la synthèse de trois éléments. Tout d'abord, il y a une obligation à coupon zéro, dont tous les intérêts sont versés à l'échéance. Par exemple, une obligation à coupon zéro du gouvernement fédéral échéant dans 5 ans se transige aux environs de 80 cents par dollar de valeur à l'échéance (taux d'intérêt de 4,6 %). Une telle obligation protège à 100 % le capital à l'échéance. Il reste 20 cents à investir. Ceci permet le deuxième élément : une option d'achat sur un indice boursier, laquelle confère au détenteur le droit d'acheter l'indice à un prix et à un moment fixes. À terme, si le niveau de l'indice est supérieur à ce prix fixe, l'investisseur empoche la différence. Dans le cas contraire, l'option expire sans valeur. C'est ce qui arrive lorsque les investisseurs ne reçoivent que leur capital à l'échéance du BCP, avec un rendement nul. Tout ceci nous laisse avec le troisième et dernier élément qui compose les BCP: le profit de l'émetteur.

Lors de nos études de MBA, l'un des concepts au programme était la parité des options. En combinant des options d'achat et de vente sur un même indice, on peut créer un portefeuille sans risque. Les options se transigent à des prix tels qu'une combinaison sans risque d'options produira toujours un rendement égal au taux d'intérêt sans de risque du marché. Sinon, les spéculateurs feraient un profit d'arbitrage facile. La parité des options assure que ces dernières se transigent à leur juste prix. Elles ne constituent aucunement une aubaine qui permet de participer à la hausse du marché boursier sans en assumer le risque.

Les BCP sont similaires à un autre véhicule de placement : le portefeuille équilibré, constitué d'actions et d'obligations. Comme les BCP, le portefeuille équilibré protège le capital à l'aide de la pondération accordée aux obligations de premier ordre. Il profite également des périodes haussières de la bourse. Mais le portefeuille équilibré détient plusieurs avantages sur les BCP. Contrairement à ces derniers, ses frais de gestion sont généralement communiqués clairement. Le portefeuille équilibré bénéficie en plus des dividendes sur les actions, chose rare chez les BCP. Finalement, un portefeuille équilibré génère une bonne partie de son rendement sous forme de gains de capitaux avantageux au plan fiscal, alors que la plupart des BCP génèrent un revenu ordinaire ne comportant aucun avantage fiscal.

Nous comprenons fort bien que plusieurs investisseurs perçoivent les BCP comme une manière plus sécuritaire de participer au marché boursier, mais en réalité, il n'en est rien. À notre avis, les BCP sont l'équivalent des portefeuilles équilibrés, mais dotés d'une moins grande transparence en regard des frais et d'une efficacité fiscale inférieure. En apparence, ils constituent une alternative avantageuse; mais en placement, l'emballage n'est pas tout.

Raymond Kerzérho, directeur de la recherche

Cet article est publié à titre informatif seulement. Les renseignements et les chiffres qui figurent dans le présent document se fondent sur des données jugées fiables, mais leur exactitude et leur exhaustivité ne peuvent être garanties. Le but de cet article n'est pas d'émettre une opinion légale, comptable ou fiscale et on ne devrait pas s'en servir à ces fins. Avant d'effectuer un placement ou d'adopter une stratégie de placement, chaque investisseur devrait évaluer ses objectifs avec son conseiller financier, PWL Capital Inc, et les personnes ou sociétés qui y sont associées peuvent acheter ou vendre des titres décrits dans le document en qualité de contrepartiste ou de courtier, ou encore, peuvent détenir ces titres.