



Express financier

Gestion globale d'actifs inc.



Notre expertise à votre actif™

2 NOVEMBRE 2005

Fiducies de revenu : calmons le jeu!

Tout au long du mois d'octobre, l'incertitude a continué de planer sur le marché des fiducies de revenu. Depuis que le gouvernement fédéral a fait savoir, le 19 septembre dernier, qu'il modifierait ses règles fiscales sur les fiducies de revenu, cette catégorie d'actif a perdu de son attrait pour certains.

Le marché des fiducies de revenu a reculé pendant le mois, même en l'absence de mauvaise nouvelle additionnelle. En fait, depuis que le gouvernement a annoncé qu'il ne rendait plus de décisions fiscales anticipées sur la conversion des fiducies de revenu, Standard & Poor's a confirmé qu'elle maintenait l'échéancier prévu concernant l'ajout de fiducies de revenu à l'indice composé S&P/TSX.

« Nous sommes heureux que S&P ait décidé de poursuivre son programme, car elle ne pouvait trouver de justification raisonnable à un changement d'échéancier », souligne Gaelen Morphet, Première vice-présidente, de l'équipe des actions de TAL, et gestionnaire responsable d'un actif de 1,35 milliards de dollars en fiducies de revenu. « Voilà qui met l'intervention gouvernementale en perspective. »

Les investisseurs se demandent quoi faire dans ce climat d'incertitude. Présente dans le marché des fiducies de revenu depuis dix ans, Gaelen Morphet est l'un des gestionnaires les plus expérimentés de cette catégorie d'actif au Canada. Elle met en garde les investisseurs contre toute réaction excessive. Ceux-ci craignent, entre autres, que le gouvernement n'impose les fiducies de revenu comme tout le reste. « Bien que ce soit une possibilité, nous pensons que la décision ne sera pas prise dans un proche avenir, soutient Mme Morphet. Entre-temps, le marché réagit comme s'il faisait face au pire. »

N'oublions pas que l'ensemble du marché boursier s'est replié en octobre et que les fiducies de revenu sont des titres participatifs. Toutefois, si nous nous arrêtons aux rendements totaux de la période, notamment les rendements réels, nous constatons que certaines fiducies de revenu s'avèrent plus performantes que l'ensemble du marché. Ce mois-ci, S&P a mis sur pied un indice provisoire qui comprend les fiducies de revenu; chose étonnante, la différence entre l'indice provisoire et l'indice existant est inférieure à 1 %.

La stratégie de TAL consiste à investir dans les fiducies de revenu de grande qualité – celles qui sont les plus stables, qui s'apparentent au style valeur et qui ont fait leurs preuves. Cette démarche nous incite à nous tourner vers les fiducies de redevances pétro-gazières et de placements immobiliers les plus établies, au détriment des fiducies de revenu plus récentes. Fait surprenant, les écarts n'ont pas été trop prononcés entre les bonnes et les moins bonnes fiducies durant le mois. Au départ, les fiducies de redevances pétrolières ont mieux résisté, mais le repli a ensuite été généralisé. « Habituellement, dans un marché baissier, les investisseurs vendent leurs positions liquides, précise Gaelen Morphet. Après coup, ils regrettent d'avoir vendu celles qui étaient très liquides. Nous gardons, quant à nous, nos positions ».

Si les fiducies de revenu rebondissent, Gaelen Morphet prévoit que les meilleures se rétabliront, mais que ce ne sera pas le cas pour celles dont la qualité est douteuse. « À mon avis, poursuit Mme Morphet, à mesure que les rendements réels deviennent plus attrayants, compte tenu du fait que le rendement réel moyen des fiducies de revenu dépasse de 500 points centésimaux celui des obligations du gouvernement du Canada, les fiducies s'avèrent passablement irrésistibles. Lorsqu'on réexamine, sur cette base, la valeur des fiducies par rapport aux actions, elles deviennent plus attrayantes. Voilà qui ouvre la voie à un retour dans le secteur ce, même avant que le gouvernement ne précise ses intentions. »

Gestionnaire de portefeuille toujours aussi prudente, Gaelen Morphet rappelle aux investisseurs que la diversification est essentielle et que les fiducies de revenu, qui constituent une catégorie d'actif spécialisée, ne doivent représenter qu'une portion de l'actif du client.