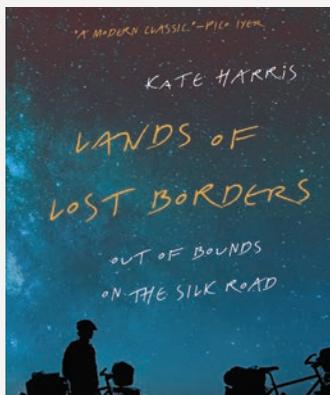


# Gestion de PATRIMOINE



Gestion de patrimoine  
Dominion valeurs mobilières

www.rbcgestiondepatrimoine.com | avril 2019



## En bref

### Repousser ses limites

Kate Harris d'Atlin, en Colombie-Britannique, a remporté le prix Taylor RBC 2019 pour son œuvre littéraire intitulée *Lands of Lost Borders: Out of Bounds on the Silk Road*. M<sup>me</sup> Harris parle dans son livre de son expédition en vélo sur la Route de la soie de Marco Polo. On trouve ce qui suit dans les notes du jury « Description vive des endroits visités ; les gens qu'elle a rencontrés suscitent de profondes réflexions éclectiques sur la nature du monde, la pleine nature, et le défi des humains pour les définir et les limiter ». Le prix Taylor RBC, qui est maintenant à sa 18<sup>e</sup> remise de prix, reconnaît l'excellence dans la littérature canadienne non romanesque. Chaque finaliste reçoit une récompense de 5 000 \$, et le lauréat, un prix de 25 000 \$. Les autres finalistes sont Bill Gaston (Victoria, C.-B.), Ian Hampton (Vancouver, C.-B.), Elizabeth Hay (Ottawa, Ontario) et Darrel J. McLeod (Sooke, C.-B.).

Pour en savoir plus,  
veuillez vous rendre au  
[www.rbctaylorprize.ca](http://www.rbctaylorprize.ca).

## Stade avancé

Par Jim Allworth

On pourrait discuter des moyennes des deux principaux indices nord-américains – le S&P 500 (aux États-Unis) et l'indice composé TSX (au Canada) – en soulignant qu'ils correspondent à quelques points de pourcentage de plus par rapport à la même période l'an dernier. Ou de façon plus précise, en disant qu'ils se rapprochent de leurs sommets de l'été passé après avoir subi une correction importante et alarmante durant les quatre derniers mois de 2018.

Les valorisations n'ont guère changé depuis l'été dernier. Le S&P 500 se négocie à environ 17 fois les bénéfices prévisionnels par rapport à 17,4 fois lors du sommet atteint en septembre. Pour sa part, l'indice TSX, qui se négocie à moins de 15 fois les bénéfices, affiche une décote importante par rapport à l'été dernier. Ce sont les attentes des investisseurs qui ont changé.

Prenons le S&P 500 à titre d'exemple. Du second semestre de 2017 jusqu'à la fin de l'été 2018, cet indice affichait un ratio élevé de 19 ou 20 fois les bénéfices par action des 12 derniers mois. L'enthousiasme des investisseurs n'a toutefois pas été refroidi pour autant : les estimations des bénéfices prévisionnels sur 12 mois augmentaient à un rythme rapide de 10 %. Par conséquent, un indice qui se négocie à 17 ou 18 fois le ratio cours-bénéfice prévisionnel est moins inquiétant.

De plus, la confiance des investisseurs envers ces prévisions était beaucoup plus grande, pour deux raisons. Premièrement, une part importante de la croissance des bénéfices prévisionnels provenait du nouveau taux d'imposition des sociétés aux États-Unis ; même si les bénéfices avant impôt d'une société ne dépassaient pas ceux de l'année précédente, ses bénéfices après impôt seraient assurément plus élevés en moyenne de 8 %. Deuxièmement, les prévisions des dirigeants étaient résolument optimistes, et elles l'étaient longtemps avant que l'administration américaine ne laisse planer la perspective d'une baisse d'impôt.

### L'effet de ricochet

Ce n'est que par l'intermédiaire de leurs filiales américaines que les sociétés canadiennes ont pu profiter de la baisse du taux d'imposition des sociétés aux États-Unis. Toutefois, le

## Stade avancé... Suite de la page 1

dynamisme du secteur des entreprises américaines à revenu élevé et la confiance des consommateurs américains employés et confiants ont généralement été très favorables à la croissance de l'économie canadienne et des bénéfices des sociétés. C'est du moins ce que croyaient les analystes : les bénéfices prévisionnels par action du TSX ont grimpé de 18 % sur 12 mois (août 2017-août 2018).

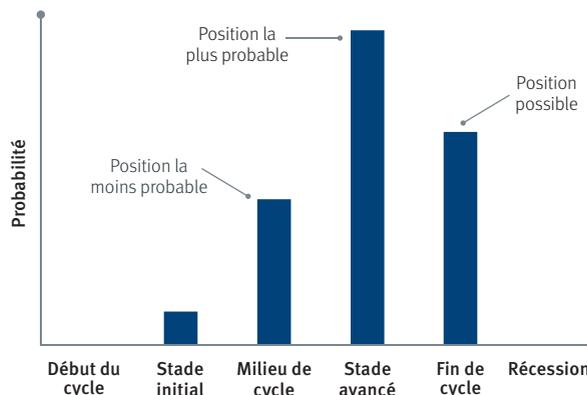
Malgré cet optimisme, le ratio cours-bénéfice du TSX a continué à se négocier à une décote largement supérieure à la normale par rapport aux États-Unis, traduisant les conséquences des renégociations de l'ALENA, de l'imposition de tarifs et de la menace de tarifs supplémentaires, du ralentissement de la croissance en Chine et de l'incertitude politique accrue chez nos voisins du Sud. À cela se sont ajoutées les préoccupations au sujet de l'endettement élevé et croissant des ménages canadiens et la volatilité éventuellement déstabilisante de l'immobilier.

### Fin de cycle

Les « attentes » sont fort différentes aujourd'hui : les estimations des bénéfices prévisionnels pour l'année en cours sont en baisse, plutôt qu'en hausse ; elles sont passées de 179 \$ par action à 168 \$ par action pour le S&P 500, soit un maigre gain de 4 % par rapport à 2018. Cette situation s'est traduite par un ratio C/B actuel et un ratio C/B prévisionnel plus modestes, soit 17,3 et 16,7 respectivement. Quant au TSX, ses estimations des bénéfices prévisionnels sur 12 mois ont reculé de 5 % par rapport au sommet de novembre.

L'abaissement actuel des prévisions à l'égard des bénéfices découle de l'opinion répandue selon laquelle le plus long cycle d'expansion économique de l'histoire des États-Unis tire à sa fin. Eric Lascelles, économiste en chef, RBC Gestion mondiale d'actifs, évalue 17 différentes variables en fonction de la phase du cycle économique (début, milieu, stade avancé, fin ou récession) à laquelle celles-ci se trouvent. Il a récemment précisé qu'alors que le « milieu du cycle »

## Probabilité relative au cycle de l'économie américaine



Nota : Calcul effectué à l'aide de la technique de la feuille de pointage par RBC GMA. Source : RBC GMA

livrait une vive concurrence au « stade avancé » il y a un an, l'argument qui le soutenait a nettement perdu du poids au cours de la dernière année. Entre-temps, l'argument qui fait valoir la « fin du cycle » a pris beaucoup de poids.

Cela dit, même si les phases au début et au milieu du cycle d'expansion de l'économie américaine ont chacune duré longtemps, la fin du cycle pourrait également s'allonger, d'autant plus que les grandes banques centrales ont toutes laissé savoir qu'elles n'étaient pas pressées de relever les taux. La Banque populaire de Chine, de son côté, a considérablement assoupli sa politique monétaire.

### L'attente d'un signal

Puisque nous sommes d'avis que le cycle économique des États-Unis détermine en grande partie le rythme du cycle canadien, et qu'il influe considérablement sur les perspectives mondiales, nous nous efforçons de repérer le début d'une possible récession dans ce pays bien à l'avance. Jusqu'à présent, parmi les indicateurs avancés fiables d'une récession économique imminente aux États-Unis, aucun n'a atteint un niveau qui signifierait qu'une récession est à venir. Par contre, deux de ces indicateurs, soit ceux qui sont habituellement les premiers à indiquer l'avènement d'une récession (l'écart entre les taux d'intérêt à court terme et à long terme, ainsi que la tendance relative aux demandes d'assurance-chômage aux États-Unis), sont très près d'émettre un tel signal.

Il est rassurant de savoir que, même une fois ce signal lancé, la récession qui s'ensuit ne débute habituellement pas avant au moins un an. Un aspect moins encourageant réside par contre dans le fait que le marché boursier plafonne habituellement quelques mois avant le début d'une récession.

Nous avons été surpris de la puissance de la remontée des marchés depuis les creux de correction enregistrés en décembre. Certaines mesures de l'ampleur du marché ont enregistré de nouveaux sommets avant les indices. Nous nous attendons à ce que la plupart des indices boursiers étendus atteignent également de nouveaux sommets au cours des prochains mois ou des prochains trimestres. À ce moment-là, si nos indicateurs avancés annoncent l'arrivée d'une récession aux États-Unis, nous comptons recommander d'utiliser cette force pour adopter une position défensive à l'égard des actions.

Jusqu'à l'obtention de tels signaux, notre recommandation reste la même que celle ayant prévalu au cours de la majeure partie des neuf dernières années : donner le bénéfice du doute aux actions.

**Pour obtenir un compte rendu plus détaillé sur nos perspectives concernant les titres à revenu fixe et les actions, demandez la dernière édition de *Perspectives mondiales*, publiée par RBC Gestion de patrimoine.**

Jim Allworth est coprésident du Comité consultatif sur la gestion mondiale de portefeuille de RBC.



## Sept conseils pour choisir votre liquidateur\*

La personne que vous désignez comme liquidateur a une grande responsabilité, celle de régler votre succession conformément à vos volontés. Vous pourriez penser honorer une personne lorsque vous la désignez comme liquidateur de votre succession. Le fait est que vous lui confiez aussi de nombreuses tâches pouvant constituer tout un défi pour elle et comporter une responsabilité personnelle. C'est pour cela qu'il est important de bien choisir votre liquidateur.

Les gens désignent souvent dans leur testament une personne qui leur est proche comme liquidateur, en supposant qu'elle comprendra leurs volontés et gèrera adéquatement leurs bénéficiaires. Alors qu'une autre personne pourrait en réalité mieux accomplir cette tâche. Voici sept aspects à considérer lors du choix de votre liquidateur.

### 1. La personne désignée peut-elle gérer la dynamique familiale ?

On note souvent des conflits familiaux lors du règlement d'une succession. C'est en particulier le cas lorsqu'il y a un transfert de patrimoine d'une génération à une autre, ou lorsqu'il y a des enfants issus de plusieurs mariages. La période peut être difficile sur le plan émotionnel. Les gens ne sont pas habituellement objectifs dans ces moments-là, ce qui génère d'éventuels malentendus.

Lorsque vient le moment de choisir un liquidateur, songez à une personne juste, qui a du tact et qui est capable de gérer la dynamique familiale. Votre liquidateur devra peut-être expliquer aux membres de votre famille les raisons qui vous ont incité à prendre certaines décisions dans votre testament, et les inviter à respecter vos volontés. Il pourrait, en cas de litige, devoir agir aussi comme médiateur.

### 2. La personne désignée maîtrise-t-elle les questions financières ?

Les tâches d'un liquidateur s'apparentent un peu à celles d'un conseiller financier, d'un comptable et d'un avocat – le tout simultanément. Votre liquidateur n'a pas besoin d'être un expert dans tous ces domaines, mais il devrait avoir de bonnes connaissances pour travailler avec ces spécialistes et il doit pouvoir les joindre au besoin.

Pensez à choisir une personne qui a le souci du détail, dont les finances sont en ordre et qui comprend les questions fiscales et juridiques.

### 3. La personne désignée réside-t-elle près de vous ?

Votre liquidateur peut trouver difficile de faire des allers-retours, surtout s'il a des obligations professionnelles et personnelles. Il pourrait aussi ne pas connaître la réglementation fiscale et juridique en vigueur dans votre province. C'est généralement conseillé de choisir un liquidateur qui réside près de vous.

### 4. La personne choisie a-t-elle le temps ?

Les nombreuses responsabilités que doit assumer un liquidateur requièrent du temps. Il doit, entre autres :

- Faire examiner et homologuer le testament
- Prendre les dernières dispositions
- Faire l'inventaire des biens du patrimoine
- Protéger les objets de valeur
- Gérer les placements
- Régler les factures, les dettes et les impôts
- Faire affaire avec les bénéficiaires
- Travailler avec des professionnels du domaine de la fiscalité et du domaine juridique

Une personne occupée pourrait difficilement accomplir toutes ces tâches – même si elle en a les moyens financiers. Il serait donc plus indiqué de choisir une personne prête à consacrer le temps nécessaire pour accomplir ces tâches.

### 5. La personne choisie est-elle en bonne santé ?

Les gens ont l'habitude de désigner leur conjoint(e) ou un ami proche

Suite à la page 4

\* (exécuteur testamentaire, hors Québec)

### Sept conseils pour choisir votre liquidateur ... Suite de la page 3

comme liquidateur, mais l'âge et la santé peuvent être une source de préoccupation. En général, il est conseillé de choisir une personne plus jeune que vous, susceptible d'être en bonne santé lorsque ce sera le temps de régler votre succession.

## 6. La personne choisie est-elle disposée à assumer ces responsabilités ?

Certaines personnes désignent des liquidateurs sans même demander leur avis, en supposant qu'ils se sentiraient privilégiés d'avoir été désignés à ce titre. C'est probablement vrai, mais les

personnes désignées peuvent aussi préférer ne pas avoir à assumer cette responsabilité. Elles s'abstiendront toutefois de vous le dire pour ne pas vous blesser. Donnez-leur le choix de refuser, sans remords : « Sens-toi à l'aise de refuser cette désignation. Elle comporte de nombreuses responsabilités. Je peux désigner une autre personne, tu sais ? »

## 7. Aura-t-elle besoin d'une aide professionnelle ?

Le moment venu, plusieurs liquidateurs sont surpris de découvrir les nombreuses tâches qu'ils doivent accomplir à titre de liquidateurs et d'apprendre qu'il y a des répercussions financières – et probablement une responsabilité

personnelle – s'ils manquent de s'acquitter dûment de leurs tâches. C'est alors qu'ils décident souvent de demander l'aide professionnelle d'une société agissant à titre de liquidateur, possédant les compétences nécessaires pour régler une succession, et pouvant agir en toute neutralité avec les bénéficiaires. Vous pouvez aussi désigner dans votre testament une société agissant à titre de liquidateur, comme coliquidateur pour appuyer un ami ou un membre de la famille, ou encore comme liquidateur unique.

**Pour plus d'information sur la désignation d'un liquidateur ou une recommandation à une société agissant à titre de liquidateur, veuillez communiquer avec nous.**

### Taux d'intérêt sur les soldes créditeurs et débiteurs au 22 mars 2019\*

	Comptes en \$ CA	Comptes en \$ US
Tous les soldes créditeurs	0,05 %	0,05 %
Soldes débiteurs de moins de 10 000 \$	5,95 %	7,75 %
Soldes débiteurs de 10 000 \$ à 24 999 \$	5,70 %	7,50 %
Soldes débiteurs de 25 000 \$ à 49 999 \$	5,45 %	7,25 %
Soldes débiteurs de 50 000 \$ à 99 999 \$	5,20 %	7,00 %
Soldes débiteurs de 100 000 \$ et plus	4,95 %	6,75 %
Tous les soldes débiteurs des comptes enregistrés	5,95 %	7,75 %
Tous les soldes créditeurs des comptes enregistrés	0,05 %	0,05 %

Les taux d'intérêt sur les soldes débiteurs des comptes au comptant et des comptes sur marge fluctuent en fonction des taux préférentiels de la Banque Royale comme suit :

Soldes débiteurs	Taux en \$ CA <sup>1</sup>	Taux en \$ US <sup>1</sup>
Moins de 10 000 \$	Taux préf. \$ CA + 2,00 %	Taux préf. \$ US + 2,25 %
De 10 000 à 24 999 \$	Taux préf. \$ CA + 1,75 %	Taux préf. \$ US + 2,00 %
De 25 000 à 49 999 \$	Taux préf. \$ CA + 1,50 %	Taux préf. \$ US + 1,75 %
De 50 000 à 99 999 \$	Taux préf. \$ CA + 1,25 %	Taux préf. \$ US + 1,50 %
100 000 \$ et plus	Taux préf. \$ CA + 1,00 %	Taux préf. \$ US + 1,25 %

\* En fonction des taux préférentiels de la Banque Royale en date du 22 mars 2019. Taux préf. \$ CA = 3,95 % et taux préf. \$ US = 5,50 %. Les taux peuvent changer\*.

<sup>1</sup> RBC se réserve le droit de modifier à son gré les taux d'intérêt. Un comité composé de personnes représentant diverses autorités au sein de RBC Dominion valeurs mobilières administre ces taux d'intérêt. Ces taux sont modifiés à l'occasion en fonction de divers facteurs, notamment, mais sans s'y limiter, les analyses de la concurrence, les taux de la Banque du Canada et d'autres taux repères ou taux sur les liquidités. Les intérêts inférieurs à 5 \$ ne sont ni versés ni imputés aux comptes ordinaires, et les intérêts inférieurs à 1 \$ ne sont ni versés ni imputés aux comptes de produits spéciaux. Les changements de taux de moins de 1 % seront traités le 22<sup>e</sup> jour du mois. Le solde en espèces moyen quotidien pour le mois détermine le niveau qui sera utilisé pour établir le taux. Pour connaître les taux d'intérêt sur les soldes libellés dans une monnaie autre que le dollar canadien ou américain, adressez-vous à votre conseiller ou rendez-vous à l'adresse [www.rbcdvm.com/cash-margin-rates.html](http://www.rbcdvm.com/cash-margin-rates.html).



**Gestion de patrimoine**  
Dominion valeurs mobilières

Ces renseignements ne constituent pas des conseils de placement et doivent être utilisés uniquement dans le cadre d'une discussion avec votre conseiller en placement de RBC Dominion valeurs mobilières Inc. Ainsi, votre propre situation sera prise en considération comme il se doit et les décisions prises seront fondées sur l'information la plus récente qui soit. Les renseignements contenus dans les présentes ont été puisés à des sources jugées fiables au moment où ils ont été obtenus, mais ni RBC Dominion valeurs mobilières Inc., ni ses employés, ses mandataires ou ses fournisseurs de contenu ne peuvent en garantir l'exactitude ni l'intégralité. Le présent rapport ne constitue pas une offre de vente ni une sollicitation d'une offre d'achat de titres et ne doit, en aucune circonstance, être interprété comme telle. Il est fourni sur la base d'une entente selon laquelle ni RBC Dominion valeurs mobilières Inc., ni ses employés, ses mandataires ou ses fournisseurs d'information n'acceptent de responsabilité ou d'obligation de quelque nature que ce soit à son égard. Les portefeuilles de RBC Dominion valeurs mobilières Inc. peuvent parfois inclure des titres mentionnés dans les présentes. L'emprunt de fonds pour financer l'achat de titres comporte des risques supérieurs à ceux que présente un achat financé par des liquidités seulement. Si vous contractez un prêt à cette fin, vous devez le rembourser aux conditions stipulées, même en cas de déclin de la valeur des titres achetés. RBC Dominion valeurs mobilières Inc.\* et Banque Royale du Canada sont des entités juridiques distinctes et affiliées. \* Membre-Fonds canadien de protection des épargnants. RBC Dominion valeurs mobilières Inc. est une société membre de RBC Gestion de patrimoine, division opérationnelle de Banque Royale du Canada. © / <sup>MC</sup> Marque(s) de commerce de Banque Royale du Canada, utilisée(s) sous licence. © RBC Dominion valeurs mobilières Inc. 2019. Tous droits réservés. 19\_90083\_809