

Rendements annuels composés (%) et valeurs unitaires des parts (\$) au 30 juin 2005

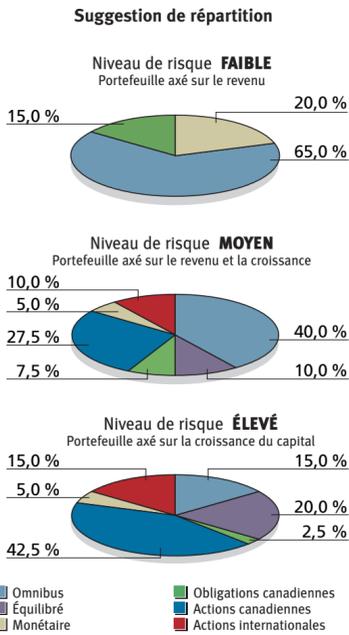
Fonds FMOQ	1 an (%)	2 ans (%)	3 ans (%)	4 ans (%)	5 ans (%)	10 ans (%) ou depuis création	(\$)
Monétaire	2,12	2,22	2,32	2,42	3,00	3,80	10,014
Omnibus	9,28	12,73	7,81	5,16	3,37	8,40	22,377
Fonds de placement	7,20	12,75	6,60	3,89	0,86	9,51	21,226
Équilibré	7,83	12,55	6,67	3,96	1,06	5,26 (27.11.98)	12,279
Obligations canadiennes	10,96	6,58	7,94	7,85	s.o.	7,69 (16.03.01)	11,288
Actions canadiennes	14,17	21,88	12,31	7,56	4,73	10,95	21,098
Actions internationales	-1,35	8,70	1,34	-1,79	-5,67	4,80	8,115

Fluctuations des marchés boursiers

Indices*	05.06.30	Écarts	05.03.25	Écarts	04.12.31	Écarts	04.09.24	Écarts	04.06.25
S&P/TSX (Toronto)	9 902,77	3,9 %	9 533,10	3,1 %	9 246,65	7,7 %	8 588,40	1,1 %	8 497,77
S&P 500 (New York)	1 460,14	2,6 %	1 423,70	-2,4 %	1 458,74	3,0 %	1 416,32	-7,4 %	1 529,91
EAE0 (Europe, Australie, Extrême-Orient)	1 806,25	-1,4 %	1 831,85	0,4 %	1 824,12	9,4 %	1 667,69	-7,1 %	1 794,45
Scotia Univers (obligations canadiennes)	604,25	5,4 %	573,37	0,2 %	572,15	2,9 %	556,12	3,3 %	538,61

* Convertis en dollars canadiens.

Stratégie de placement REER



25 ans et 500 millions \$ d'actifs sous gestion



Une fin de trimestre digne de mention

À leur 25^e année d'existence, les Fonds FMOQ franchissent le cap des 500 millions de dollars d'actifs sous gestion. On ne peut traverser ce cap historique sans souligner la clairvoyance de feu D^r Gérard Hamel et de D^r Jacques Dinelle, qui ont créé, en septembre 1979, le premier Fonds FMOQ : le Fonds omnibus. Ce faisant, ils allaient permettre à leurs consœurs et à leurs confrères omnipraticiens d'avoir accès à des outils de placement conçus « par et pour eux ». En votre nom, je remercie chaleureusement D^r Dinelle ainsi que toutes les personnes qui, au fil des ans, ont permis aux Fonds FMOQ de se développer et d'atteindre cette marque historique.

Pour mesurer l'étendue du chemin parcouru, rappelons-nous que la valeur globale des actifs sous gestion était de 1,5 million de dollars à la fin de 1980. Quant au nombre de participants et de participantes, il était de 203, comparativement à près de 5 000 présentement!

L'intérêt de la clientèle, d'abord et avant tout

Beaucoup d'eau a coulé sous les ponts depuis la création du Fonds omnibus FMOQ. Les Fonds FMOQ sont entre bonnes mains, au sein d'une filiale autonome disposant de son propre personnel, et offrant maintenant aux membres de la communauté médicale, en plus des sept (7) Fonds FMOQ, une gamme complète de produits et services financiers de haute qualité. Tout au long de ces années, un principe fondamental a toujours été scrupuleusement respecté, soit de travailler d'abord et avant tout dans l'intérêt de la clientèle. C'est pour cette raison que tous les produits et services financiers offerts par la société *Les Fonds d'investissement FMOQ inc.* présentent un rapport qualité-prix supérieur à ce qui est disponible dans le marché, en plus d'être distribués avec une garantie absolue d'impartialité et de neutralité.

Encore une fois, j'adresse mes plus sincères remerciements à tous ceux et à toutes celles qui nous ont témoigné et nous témoignent leur confiance depuis tant d'années. Longue vie aux Fonds FMOQ!

Des marchés boursiers surprenants

Après avoir évolué en dents de scie au cours du mois d'avril, les marchés boursiers ont amorcé à la mi-mai un nouveau sprint, portant même le S&P/TSX au-delà du seuil psychologique des 10 000 points. Cette performance, qui est en grande partie imputable aux secteurs des ressources naturelles, et plus particulièrement aux compagnies de pétrole, a de quoi surprendre et même inquiéter. Alors que la majorité des analystes prévoyaient une croissance du marché boursier canadien entre 6 et 8 % pour toute l'année 2005, le niveau actuel (environ 10 000 points) affiche déjà une croissance de 8,1 %, après seulement six mois. La prudence est donc de mise.

Rapport semestriel 2005

Le rapport semestriel des Fonds FMOQ pour l'exercice se terminant le 30 juin 2005 sera disponible au cours de l'été. Puisque la réglementation nous permet de l'expédier uniquement aux participants et aux participantes qui en font la demande, nous invitons ceux et celles qui ne l'ont pas encore fait à nous signifier leur intérêt à le recevoir en communiquant avec nous dès maintenant, par téléphone, télécopieur, courrier ou courriel. Prenez note que le rapport semestriel sera également accessible, à compter du mois d'août, dans notre site Internet (www.fondsfmoq.com) ainsi que dans celui du Système électronique de données, d'analyse et de recherche (www.sedar.com). Que ce soit dans sa version imprimée ou dans son format électronique, nous vous invitons à prendre connaissance de ce document et, le cas échéant, à nous faire part de vos questions et commentaires.

Confidentialité assurée

L'ensemble des données contenues dans les dossiers physiques et électroniques de nos participants et de nos participantes sont traitées en toute confidentialité. Soyez assurés que nous portons une attention particulière à la sécurité des renseignements que vous nous transmettez et que seules les personnes autorisées y ont accès. Nous tenons également à vous rappeler qu'en vertu de la Loi sur la protection des renseignements personnels dans le secteur privé, vous avez

le droit de consulter les renseignements personnels vous concernant et, si vous le désirez, d'en obtenir une copie. Vous avez également le droit de faire corriger votre dossier ou, si besoin est, de le compléter. Vous pouvez aussi vous prévaloir du droit de faire retirer votre nom de nos listes de sollicitation.

Abolition du plafond relatif aux biens étrangers

Le gouvernement du Canada ayant survécu à une série de votes de blâme de la Chambre des communes, les dispositions du dernier budget, et plus particulièrement celle abolissant la limite de biens étrangers détenus dans des REER et des régimes de retraite, sont finalement entrées en vigueur. Vous trouverez un article sur ce sujet dans le présent bulletin. Tel que mentionné dans notre édition du mois de mars dernier, nous procéderons prochainement au regroupement du Fonds équilibré FMOQ et du Fonds de placement FMOQ, et nous communiquerons avec les personnes concernées.

Nouvelle réglementation de l'Autorité des marchés financiers

L'Autorité des marchés financiers du Québec a adopté récemment la Réglementation 81-106 sur l'information continue des fonds d'investissement. À compter de 2006, ces nouvelles dispositions modifieront substantiellement la forme des rapports annuels et semestriels des Fonds FMOQ. Cependant, une partie de cette réglementation obligera, dès la fin du mois de juin 2005, les dirigeants des fonds communs de placement à exercer les droits de vote rattachés aux titres détenus dans les portefeuilles de ces fonds. Tout comme les autres sociétés de fonds communs de placement, nous avons dû adopter une politique relative à ces droits de vote et faire le nécessaire pour expliquer de quelle manière ils sont exercés. Les personnes intéressées par cette question peuvent prendre connaissance de ces renseignements dès maintenant dans notre site Internet (www.fondsfmoq.com). Le cas échéant, n'hésitez pas à nous faire part de vos commentaires.

Vous avez déménagé?

Si vous avez déménagé, n'oubliez pas de nous informer de vos nouvelles coordonnées (adresse, téléphone, courriel, etc.). Vous pouvez le faire en nous retournant lesdites informations dans l'enveloppe réponse jointe à ce bulletin, en nous téléphonant, ou encore en nous faisant parvenir un courriel à l'adresse suivante : info@fondsfmoq.com.

Une autre série de conférences terminée

La conférence du 18 mai dernier était la dernière de notre programme pour la saison hiver-printemps 2005. Tout en vous remerciant de l'accueil que vous nous avez réservé, sachez que nous apprécions beaucoup prendre connaissance de vos commentaires ou suggestions quant aux sujets susceptibles d'être traités. Au plaisir de vous lire!

La tournée automnale des associations affiliées à la FMOQ

La tradition se poursuit. Comme par les années passées, nous serons présents aux assemblées des associations affiliées à la FMOQ qui se tiendront l'automne prochain. Pour les membres de notre équipe, cette tournée constitue une occasion privilégiée de rencontrer les participants et les participantes aux Fonds FMOQ et d'échanger sur les préoccupations, les besoins et les attentes des membres de la Fédération. Forts de l'accueil chaleureux que nous réservent les exécutifs des associations, nous espérons avoir le plaisir de vous y rencontrer.

Un autre kiosque au Salon Vision Show 2005

Dans le cadre de l'entente de partenariat avec l'Association des Optométristes du Québec (AOQ), nous aurons le plaisir de participer de nouveau au *Salon Vision Show* qui se tiendra à Québec, les 16 et 17 septembre prochain. Nous invitons les membres de l'AOQ à saisir cette occasion privilégiée de rencontrer nos conseillers et de prendre connaissance de notre incomparable offre de produits et services financiers. Au plaisir de vous y voir!

IMPORTANT

Les Fonds FMOQ étant évalués le dernier jour ouvrable de la semaine (habituellement le vendredi), nous devons effectuer les transactions des participants ce même jour. Conformément aux règles contenues dans notre prospectus simplifié déposé auprès de l'Autorité des marchés financiers, nous vous rappelons que **vos instructions de placement doivent nous parvenir avant 12 h le vendredi** (ou le dernier jour ouvrable de la semaine), sans quoi nous devons reporter lesdites instructions à la semaine suivante.

Concernant les transactions dites électroniques (par Internet) ou impliquant le débit préautorisé sur instructions, l'heure limite est fixée à 10 h.

Nous vous remercions de votre collaboration.

Les Fonds FMOQ sont vendus au moyen d'un prospectus simplifié disponible auprès de *Les Fonds d'investissement FMOQ inc.*, cabinet de services financiers. Un placement dans les Fonds FMOQ s'effectue sans frais, mais implique des frais de gestion annuels, prélevés à même les Fonds. Veuillez lire le prospectus avant d'investir. Chaque taux de rendement indiqué est un taux de rendement total composé annuel historique qui tient compte des fluctuations de la valeur des parts et du réinvestissement de toutes les distributions, mais ne tient pas compte de l'impôt sur le revenu payable par un porteur et qui aurait pour effet de réduire le rendement net. Les Fonds FMOQ ne sont pas garantis, ni couverts par un organisme d'assurance-dépôts. La valeur des parts fluctue souvent et rien ne garantit que le plein montant de votre placement vous sera retourné. Le rendement passé n'est pas indicatif du rendement dans l'avenir. Le rendement historique annualisé du Fonds monétaire FMOQ est de 2,11 % pour la période de sept jours arrêtée à la date du présent rapport : celui-ci ne représente pas un rendement réel sur un an.



Offre globale de produits et services

La société *Les Fonds d'investissement FMOQ inc.* a élargi⁽¹⁾ de façon importante la gamme de produits et services qu'elle offre aux membres de la Fédération des médecins omnipraticiens du Québec et de l'Association des Optométristes du Québec. Vous trouverez ci-dessous cette offre globale de produits et services.

Les Fonds FMOQ⁽²⁾ :

- Sept Fonds FMOQ bâtis spécifiquement pour la clientèle de la Société
- Monétaire
- Omnibus
- Placement
- Équilibré
- Obligations canadiennes
- Actions canadiennes
- Actions internationales

Les autres fonds communs de placement⁽³⁾ :

La majorité des fonds communs de placement disponibles sur le marché canadien (ex. : Mackenzie, CI, Fidelity, etc.)

Les produits de Épargne Placements Québec⁽⁴⁾ :

L'ensemble des produits d'épargne émis et garantis par le gouvernement du Québec et mis en marché par Épargne Placements Québec (ex. : obligations d'épargne du Québec, obligations boursières, etc.)

Les certificats de placement garanti⁽⁵⁾ :

Des certificats de placement garanti ou des dépôts à terme émis par diverses institutions financières et garantis par les différents régimes d'assurance-dépôts applicables

Le REER autogéré et le service de courtage à escompte⁽⁶⁾ :

Des régimes enregistrés⁽⁷⁾ autogérés permettant d'investir dans l'ensemble des instruments financiers disponibles sur les marchés jumelés à des services de courtage à escompte

Le REER autogéré, le compte au comptant et le service de courtage de plein exercice⁽⁸⁾ :

Des régimes enregistrés⁽⁷⁾ autogérés et des comptes au comptant⁽⁹⁾ permettant d'investir dans l'ensemble des instruments financiers disponibles sur les marchés jumelés à des services de courtage de plein exercice (i.e. : avec conseils)

En plus des services-conseils rattachés à l'offre de ces divers produits, la Société met également à la disposition de sa clientèle un service complet de planification financière touchant les sept domaines d'expertise reconnus par l'Institut Québécois de Planification Financière (finance, fiscalité, aspects légaux, retraite, succession, placements et assurances).

La Société a pris les mesures nécessaires afin que son offre de produits et services financiers soit toujours effectuée de façon neutre et objective, dans le seul intérêt du client, et ce, par du personnel reconnu pour ses compétences.

Montréal
1111 – 1440, rue Sainte-Catherine Ouest
Montréal (Québec)
H3G 1R8
Téléphone : (514) 868-2081
Sans frais : 1 888 542-8597
Télécopieur : (514) 868-2088

Québec
Place Iberville IV
740 – 2954, boulevard Laurier
Ste-Foy (Québec) G1V 4T2
Téléphone : (418) 657-5777
Sans frais : 1 877 323-5777
Télécopieur : (418) 657-7418

Lignes d'information automatisées :
(514) 868-2087 ou 1 800 641-9929
Site Internet : www.fondsfmoq.com
Courriel : info@fondsfmoq.com

Suite à la page 2 >

FONDS
FMOQ

Juin 2005
Volume XI, numéro 2

Dans ce numéro...

• L'élimination de la limite de 30 % sur le contenu étranger des régimes de retraite : la prudence est de mise !

•

• Valeurs Mobilières Banque Laurentienne

• Survol des marchés financiers

• L'histoire en capsules

•

• Rendements des Fonds FMOQ

• Valeurs unitaires des parts

• Fluctuations des marchés boursiers

• Stratégie de placement REER

• Offre globale de produits et services

► Suite de la page 2

Prix Hommage de l'Association des Optométristes du Québec

Le 29 mai dernier, dans le cadre de son assemblée annuelle, l'AOQ a rendu hommage à D' Renald Dutil, à titre de président du conseil de la société *Les Fonds d'investissement FMOQ inc.*, en lui remettant un prix Hommage et Reconnaissance afin de souligner sa contribution à la profession. Toute l'équipe de la société *Les Fonds d'investissement FMOQ inc.* félicite chaleureusement le docteur Dutil pour cet honneur qui lui échoit. Rappelons qu'à la suite d'une entente de partenariat conclue en juin 2002, les membres de l'AOQ et leurs proches ont accès aux produits et aux services financiers de la Société, et ce, au même titre que les membres de la FMOQ.



Dans son budget de février 2005, le gouvernement du Canada a annoncé l'élimination immédiate de la limite de 30 % sur le contenu étranger des divers régimes de retraite (REER, FERR, CRI, Fonds de pension, etc.). Dans cet article, nous abordons les conséquences de cette décision qui a surpris la grande majorité des acteurs de l'industrie du placement au Canada.

Un peu d'histoire

Cette limite, instituée en 1971, était initialement de 10 %. Elle a été augmentée à 20 % en 1994, à 25 % en 2000, puis à 30 % en 2001. L'implantation de cette limite était basée sur le principe suivant : étant donné que le gouvernement fédéral accordait à des contribuables le privilège de différer l'imposition d'une partie de leurs revenus, ces derniers devaient en contrepartie aider l'économie canadienne, en investissant au pays leurs épargnes pour la retraite.

Le pour et le contre

Les défenseurs du maintien de cette limite alléguaient que son abolition ou sa hausse entraînerait une chute du dollar canadien et un exode des capitaux, ce qui aurait des conséquences négatives sur l'économie canadienne en général, d'une part, et sur la capacité des entreprises à recueillir les capitaux qui leur sont nécessaires, d'autre part.

Au fil des ans, plusieurs voix se sont élevées pour réclamer l'abolition de cette limite. De nombreuses études ont en effet démontré que si les Canadiens investissaient une plus grande part de leur épargne-retraite à l'étranger, ils bénéficieraient d'une plus grande richesse, une conséquence qui compenserait plus que largement la fuite potentielle des capitaux. De plus, des spécialistes allèguent qu'en maintenant cette limite, le gouvernement canadien prive les Canadiens d'une foule d'occasions d'investissement susceptibles de faire fructifier leurs capitaux, tout en les obligeant à se replier sur un pays qui ne représente que 3 % de la capitalisation boursière et obligataire mondiale.

Pourquoi l'abolition ?

À la lumière du débat en cours dans les divers milieux financiers et politiques, plusieurs spécialistes et observateurs s'interrogent sur les raisons qui ont incité le gouvernement fédéral à éliminer ce plafond, et ce, contre toute attente. Malheureusement, le discours sur le budget du 23 février 2005 ne fournit que bien peu d'explications, comme en témoigne l'extrait suivant : «*À l'heure actuelle, les REER et les régimes de pension sont assujettis à un plafond de 30 % applicable aux placements en biens étrangers. Afin d'élargir l'horizon d'investissement des Canadiens, de diversifier leurs placements et de solidifier l'assise de leur avenir financier, nous abolissons ce plafond.* »

Il est cependant de commune connaissance que l'imagination des institutions financières avait rendu cette limite quasi inopérante.

En pratique, il leur était possible de détenir jusqu'à 51 % de titres étrangers. Comment ? En créant, avec leur propre 30 %, un effet cumulatif dans leurs portefeuilles de fonds diversifiés canadiens qui détenaient eux-mêmes 30 % de tels titres (30 % + [30 des 70 %] de contenu canadien). De plus, en acquérant des contrats à terme canadiens sur des produits étrangers ou des fonds d'investissement utilisant ces produits, il n'existait pratiquement plus de limitation au contenu étranger de l'épargne-retraite.

Le seul inconvénient de ces techniques réside dans le coût additionnel à supporter, ces outils étant généralement plus onéreux qu'un investissement direct dans les mêmes marchés. Il faut être toutefois conscient que le passage de 20 à 30 % (avec une possibilité réelle d'atteindre 51 % et plus) règle le problème d'une majorité

40^e anniversaire du Médecin du Québec

L'édition de juin 2005 de la revue Le Médecin du Québec souligne le 40^e anniversaire de cet important mensuel. Sincères félicitations aux artisans de cette prestigieuse publication ! Depuis plus de cinq ans maintenant, la société *Les Fonds d'investissement FMOQ inc.* y tient une chronique financière préparée spécialement par ses professionnels. Si ce n'est pas déjà le cas, nous vous invitons à consulter ce périodique des plus intéressants.

Une chronique dans L'Optométriste

Dans le même souci d'information qui nous anime, nous avons également une chronique régulière dans la revue *L'Optométriste*, la publication officielle de l'Association des Optométristes du Québec.

L'élimination de la limite de 30 % sur le contenu étranger des régimes de retraite : la prudence est de mise !

d'investisseurs individuels. En effet, les études et sondages effectués auprès de ces derniers montrent que seulement 5 % des détenteurs de REER se prévalent pleinement de la limite actuelle. Ce phénomène est facile à expliquer : ces investisseurs aiment effectuer des placements dans des sociétés qu'ils connaissent et qu'ils peuvent suivre, et ils maîtrisent mal les fluctuations des taux de change qui influent directement sur les rendements de leurs portefeuilles investis à l'étranger.

On peut également présumer que, face à la croissance anticipée de l'actif de l'Office d'investissement du Régime de pension du Canada¹, actif qui devrait totaliser plus de 300 milliards de dollars d'ici 15 ans, le gouvernement a souhaité libérer cet organisme de la contrainte du 30 % quant au contenu étranger.

Il faut rappeler qu'avant 1996, le Régime de pension du Canada était peu capitalisé. Les cotisations des générations présentes servaient alors à payer les prestations des générations passées, une situation qui se traduisait par plus ou moins de surplus. Or, des études actuarielles ont démontré qu'en raison du vieillissement de la population, cette approche risquait de mener tout droit à la faillite du régime. En conséquence, le gouvernement fédéral, de même que les gouvernements provinciaux concernés, ont réagi en haussant le niveau des cotisations afin de capitaliser convenablement le régime. De plus, un Office d'investissement a été créé pour gérer ces sommes. À l'instar de toutes les caisses de retraite canadiennes, cet organisme était contraint d'investir 70 % de ses actifs au Canada. Compte tenu des désavantages inhérents à cette situation, il y a fort à parier que l'abolition du plafond de 30 % s'appuie sur deux raisons :

- a) une volonté de permettre au Régime de pension du Canada de bénéficier des meilleurs rendements possibles ;
- b) le pouvoir qu'un organisme de la taille de l'Office aurait eu sur les marchés.

Les conséquences pour les entreprises et les marchés financiers

Bien que la majorité des observateurs soient d'avis que cette mesure ne peut avoir que des bénéfices à long terme sur l'enrichissement des Canadiens, qu'en est-il de son impact sur les entreprises et sur les marchés financiers ?

Il y a tout lieu de croire que les futurs investisseurs, qui auront été éduqués dans le contexte de la mondialisation, feront fi des questions de proximité et maîtriseront mieux les phénomènes qui influencent les variations des taux de change. Nos entreprises et nos marchés financiers devront plus que jamais être en mesure d'offrir des opportunités d'investissement et des rendements tout aussi intéressants que leurs concurrents internationaux. Sinon, le jeu de l'offre et de la demande régularisera la situation et forcera nos entreprises (ou notre devise) à payer les coûts découlant de ce manque d'intérêt. Même si toutes les entreprises canadiennes ne s'adapteront pas nécessairement à cette nouvelle réalité, notre économie, elle, devrait normalement le faire, tout comme elle l'a fait dans le passé, pendant des périodes de mutations importantes.

À court terme, les spécialistes ne s'entendent pas sur l'impact de cette mesure sur les marchés. Plusieurs sont d'avis qu'elle entraînera un déplacement massif des investissements canadiens vers les marchés étrangers, ce qui créera une forte pression à la baisse sur les actions des sociétés canadiennes, tout en accroissant leurs difficultés de financement et en détériorant leurs multiples.

D'autres, au contraire, pensent que les marchés canadiens ont généré des rendements enviables au cours des dernières années et que l'exode anticipé sera évité en raison du contexte économique

Bonnes vacances !

Nous profitons de l'occasion pour vous souhaiter d'excellentes vacances. Nous invitons ceux et celles qui désirent profiter de cette période d'accalmie pour réviser leur portefeuille, à prendre rendez-vous avec un des membres de notre équipe de conseillers et conseillères.

Pendant la période estivale, nos bureaux seront ouverts selon l'horaire normal, soit de 8 h 30 à 16 h 30, du lundi au vendredi.

Un cours des sept dernières années, les tendances haussières et baissières à court terme se sont succédées dans ce secteur, mais la toile de fond est restée la même : le prix de l'or noir grimpe vers de nouveaux sommets. La montée du pétrole est supportée par la demande des pays émergents et l'offre limitée, du moins à moyen terme.

Au prix actuel, il est difficile de savoir si l'heure est à l'accumulation des actions ou à la prise de profit. Même les experts sont partagés. Pour certains, il est clair que l'or noir n'a pas fini de briller. D'autres s'attendent à voir les cours mondiaux décliner, tout en demeurant au dessus de 45 \$ US le baril.

Une chose est certaine : les caprices du marché du carburant ne sont pas un phénomène nouveau. André Giraud, un ancien grand commis de l'État français, affirmait en 1991 que « le prix du pétrole est devenu un prix boursier qui n'a rien à voir avec la production et la consommation réelles. Il est ce que les gens croient qu'il va être. »

Marché obligataire

Le deuxième trimestre a été une période d'accalmie pour les marchés obligataires nord-américains, ce qui dénote que l'économie se porte bien. Le marché obligataire corporatif, ébranlé par les difficultés financières des géants américains de l'automobile, et les obligations provinciales canadiennes, malmenées par le scandale politique, se sont ressaisis sans peine en mai.

Doit-on se prévaloir de cette nouvelle marge de manœuvre ?

Nous voici au cœur du débat et, une fois de plus, les spécialistes ne s'entendent pas.

Les partisans de l'investissement à 100 % à l'étranger affirment que les investisseurs canadiens devraient avoir l'opportunité d'investir là où les rendements sont les meilleurs et que toute contrainte réduit le rendement.

À l'opposé, ceux pour qui la limite de 30 % est déjà trop élevée avancent qu'en investissant au Canada, les investisseurs favorisent la création d'entreprises solides et qu'ils en bénéficient directement.

Cependant, d'un côté comme de l'autre, on oublie probablement deux vérités du monde de l'investissement :

- premièrement, le Canada possède plusieurs atouts non négligeables sur le plan économique, entre autres celui de la performance de nos entreprises qui est similaire à celle de la concurrence mondiale. On semble oublier souvent que l'économie canadienne s'est classée parmi les meilleures du G7 au cours des dernières années ;
- deuxièmement, bien que des investissements au niveau mondial procurent, grâce à la diversification, des avantages non négligeables, ceux-ci ne sont pas sans limite. En effet, dans un portefeuille constitué exclusivement de titres canadiens, l'ajout de valeurs étrangères, lesquelles sont en soit plus risquées, permet de bonifier le rendement global sans en augmenter proportionnellement le niveau de risque. Toutefois, cette théorie ne tient plus à partir d'un certain niveau, où chaque unité de risque n'est pas nécessairement compensée par une unité de rendement additionnelle. Il y a donc un équilibre à établir entre le niveau de risque d'un portefeuille et sa composition. Ainsi, des études démontrent qu'une répartition de 65 % en contenu canadien et de 35 % en contenu étranger représente le meilleur rapport risque-rendement.²

La prudence est de mise

En conclusion, bien que l'élimination de la limite de 30 % sur le contenu étranger soit fondamentalement une bonne chose, nous croyons que toute décision relative à un investissement devrait reposer sur une analyse sérieuse du risque par rapport au rendement espéré plutôt que d'être guidée par une modification de l'environnement externe comme un changement législatif. Nous vous invitons à revoir la composition de votre portefeuille à la lumière de ces changements, tout en gardant à l'esprit les avantages et les risques des investissements étrangers.

¹ Organisme chargé de faire fructifier les avoirs du Régime de pension du Canada. Il est l'équivalent canadien du Régime des rentes du Québec.

² Source : RBC Groupe Financier ; voir l'édition de mars 2005 du magazine *Objectif Conseiller*.

Survol des marchés financiers

G E S T I O N D E P O R T E F E U I L L E N A T C A N

Un premier semestre moussé par l'énergie !

Le marché boursier canadien s'est maintenu dans le peloton de tête des places boursières des pays industrialisés au cours du premier semestre de l'année 2005. La principale cause de cette bonne tenue est la montée en flèche du secteur pétrolier. Il faut se rappeler qu'en 1998 le prix du baril de pétrole oscillait autour de 10 \$ US. Aujourd'hui, il frôle la barre des 60 \$ US.

Au cours des sept dernières années, les tendances haussières et baissières à court terme se sont succédées dans ce secteur, mais la toile de fond est restée la même : le prix de l'or noir grimpe vers de nouveaux sommets. La montée du pétrole est supportée par la demande des pays émergents et l'offre limitée, du moins à moyen terme.

Au prix actuel, il est difficile de savoir si l'heure est à l'accumulation des actions ou à la prise de profit. Même les experts sont partagés. Pour certains, il est clair que l'or noir n'a pas fini de briller. D'autres s'attendent à voir les cours mondiaux décliner, tout en demeurant au dessus de 45 \$ US le baril.

Une chose est certaine : les caprices du marché du carburant ne sont pas un phénomène nouveau. André Giraud, un ancien grand commis de l'État français, affirmait en 1991 que « le prix du pétrole est devenu un prix boursier qui n'a rien à voir avec la production et la consommation réelles. Il est ce que les gens croient qu'il va être. »

Marchés obligataires

Le deuxième trimestre a été une période d'accalmie pour les marchés obligataires nord-américains, ce qui dénote que l'économie se porte bien. Le marché obligataire corporatif, ébranlé par les difficultés financières des géants américains de l'automobile, et les obligations provinciales canadiennes, malmenées par le scandale politique, se sont ressaisis sans peine en mai.

T A L , G E S T I O N G L O B A L E D ' A C T I F S

Si nous retournons à nos prévisions sur 12 mois qui datent du 31 mars 2005, notre scénario de base prévoyait une économie mondiale stable, assortie d'une lente montée de l'inflation. Pour juguler l'inflation dans l'avenir, la Réserve fédérale devrait relever les taux d'intérêt de 25 points centésimaux à chacune des rencontres de ses dirigeants.

Bien que notre opinion n'ait pas changé depuis, l'humeur des marchés a passablement évolué. En mars, les investisseurs ont été essentiellement préoccupés par les perspectives d'une montée de l'inflation. Récemment, toutefois, ils se sont inquiétés davantage de la santé de l'économie mondiale. La publication de statistiques économiques très décevantes aux quatre coins du globe a nourri ces inquiétudes.

En avril, les préoccupations grandissantes sur l'économie ont miné les performances boursières, mais fait merveille sur les marchés obligataires mondiaux. Dans bien des pays, les taux obligataires ont touché leur creux de l'année. Entre-temps, les perspectives d'un ralentissement mondial ont entraîné une baisse généralisée des prix des produits de base.

À l'heure actuelle, la grande question est la suivante : les préoccupations sur le ralentissement de l'économie mondiale sont-elles justifiées? À notre avis, les marchés se sont emballés. L'activité économique est cyclique de nature. L'épisode actuel a plus à voir avec une atonie ponctuelle qu'avec un ralentissement durable. Depuis le début de l'année, les facteurs économiques

Le trimestre a aussi été marqué par un changement d'attitude des investisseurs, qui sont maintenant convaincus qu'un ralentissement économique passager stoppera la montée des prix à la consommation et favorisera un assouplissement des politiques monétaires. La banque centrale de Suède a confirmé les appréhensions en abaissant en juin son taux directeur à 1,5 %, le niveau le plus bas de toute son histoire. Au Canada, où le loyer de l'argent est demeuré inchangé, il n'est pas exclu que l'autorité monétaire maintienne le statu quo toute l'année. En Europe, la banque centrale subit les pressions d'une poignée de pays membres qui souhaitent soutenir leur économie avec une baisse de taux.

Du côté des États-Unis, Alan Greenspan, président de la Réserve fédérale (FED), a reconnu que l'inflation n'est plus aussi préoccupante qu'auparavant, tout en continuant d'affirmer que le resserrement du crédit n'est pas terminé. Le taux directeur américain pourrait donc monter de 25 à 50 points de base avant la fin de l'année.

Marchés boursiers

Le deuxième trimestre a été marqué par les soubresauts du secteur de l'énergie, qui a terminé la période en force. La chute de l'or noir a permis à l'indice boursier sectoriel d'avancer de 4 % ou plus, selon les zones d'investissement considérées.

La relance des secteurs de la technologie de l'information et des soins de santé, en incluant la biotechnologie, a également marqué l'activité boursière trimestrielle. Ces deux secteurs, laissés pour compte depuis un an, ont amorcé un redressement. Leur reprise coïncide avec un changement d'attitude de la part des investisseurs qui démontrent un plus grand appétit pour le risque. La bonne tenue des marchés boursiers émergents, des secteurs boursiers associés au style croissance et des entreprises de moyenne capitalisation en font foi.

fondamentaux ne se sont pas détériorés. Il est vrai que la Fed demeure en mode resserrement, mais les taux du marché ont baissé. En somme, les conditions financières mondiales se sont assouplies au lieu de se resserrer.

Les tensions inflationnistes ont diminué récemment, mais la tendance à la hausse sous-jacente de l'inflation demeure intacte. D'où il ressort que le cycle de resserrement de la Fed n'est pas terminé. Si nous voyons juste, des difficultés attendent le marché obligataire. Aux niveaux actuels, le potentiel de hausse des obligations est très limité. Nous n'avons pas changé d'opinion en regard de la répartition actuelle de l'actif – nous continuons de sous-pondérer les obligations.

En ce qui concerne les actions, nous avons été témoins d'une solide correction (de 7 % à 8 %) en avril, suivie d'une forte remontée en mai et juin. Compte tenu de nos perspectives économiques relativement optimistes, nous ne croyons pas que les actions redescendront à leur creux d'avril. En fait, nous sommes optimistes à court terme pour les actions. À plus long terme, toutefois, les Bourses font toujours face au même dilemme : au stade actuel du cycle économique, l'amélioration des perspectives a comme corollaire un resserrement plus accentué du crédit par la Réserve fédérale. Dans pareil contexte, le potentiel de plus-value des actions est limité.

La force du huard au cours du trimestre a réduit la performance des marchés étrangers. L'effet a surtout touché l'Europe et l'Asie. Les marchés américains, qui se sont redressés au cours du trimestre mais manquent encore de tonus, ont également ressenti l'impact de l'appréciation de la devise canadienne en juin.

Perspectives

La Réserve fédérale (Fed) demeurant préoccupée par les pressions inflationnistes, elle continuera à hausser son taux directeur pour au moins une partie de l'été (une ou deux fois encore). Cette hausse risque de mettre une certaine pression sur les marchés boursiers et d'aplatir, sinon inverser, la courbe de rendement. Il nous paraît assez clair que le marché obligataire anticipe un ralentissement marqué au troisième trimestre et que la Fed prendra une pause à l'automne dans le relèvement de son taux directeur. Dans un tel environnement, le marché des actions devrait avoir de la difficulté à se démarquer.

Malgré la politique monétaire restrictive mise en place aux États-Unis, les taux d'intérêt des obligations ont chuté. Les taux obligataires ont atteint un creux historique au deuxième trimestre et risquent fort de remonter dans les mois à venir. Dans ce contexte, il sera plus difficile pour les investisseurs de générer des performances. Les places boursières sont une alternative intéressante mais risquée. Les cours boursiers demeurent relativement élevés et la menace d'un ralentissement économique est réelle. Cet environnement nous pousse à faire preuve de prudence dans le choix des titres et des secteurs. Nous croyons, par exemple, qu'il est préférable d'investir dans des secteurs moins cycliques ou déprimés.



**VALEURS MOBILIÈRES
BANQUE LAURENTIENNE**



Paul Angers
Conseiller en placement

Associé à un courtier de plein exercice et exclusivement dédié aux clients référés par *Les Fonds d'investissement FMOQ inc.* dans le cadre d'une entente de partenariat.

Professionnel, cumulant plus de 18 ans d'expérience, rémunéré exclusivement à laire et non à commission, et ce, dans votre intérêt.

1122 – 1440, rue Ste-Catherine Ouest
Montréal (Québec) H3G 1R8
angersp@mbl.ca
Tél. : (514) 954-3636 • 1 866 954-3636
Télééc. : (514) 954-1038

Membre - Fonds canadien de protection des épargnants

L' H I S T O I R E E N C A P S U L E S



Les archiatres ou « médecins publics »

Des historiens de la médecine sont d'avis qu'en raison de la proximité de cités de la Grande Grèce aux traditions médicales très anciennes, Archagatus ne fut probablement pas le premier médecin grec à s'établir à Rome. Cependant, il n'en demeure pas moins que l'aventure de ce médecin *vulnerarius* est le premier récit documenté d'une intervention de l'État romain dans la profession médicale.

Non seulement Archagatus fut-il fait citoyen de Rome, mais l'autorité publique assumait les frais d'installation de son cabinet. Toutefois, ce précédent ne se répéta pas rapidement, car il s'écoula plus d'un siècle et demi avant que César n'accorde la citoyenneté romaine (et donc l'exemption de taxes) à tous les médecins qui exerçaient à Rome.

Ce n'est que beaucoup plus tard que les « médecins publics » (les archiatres) assurèrent une présence médicale dans les villes. Pour des raisons financières, leur nombre fut limité à cinq, sept ou dix,

selon la population. Cette restriction ne concernait pas les médecins privés, car ni leur pratique ni leur formation n'étaient réglementées. En raison de la disparité découlant de cette situation, un enseignement médical fut institué et dispensé dans des locaux de l'État qui rémunérait aussi les médecins professeurs.

L'histoire des médecins anciens grecs et romains ne rapporte cependant pas la mise sur pied d'une formation systématique, reconnue officiellement, et sanctionnée par des examens et des diplômes.

Place maintenant à la médecine du Moyen Âge...

Source : CALLEBAT, Louis et autres. Histoire du Médecin, Flammarion, Paris, 1999, 319 p.