



AUTOMNE 2010

CHRONIQUES



■ PERSPECTIVES DES MARCHÉS 2

De nouvelles inquiétudes entourant un ralentissement économique ont mis à l'épreuve la confiance des investisseurs.

■ RENSEIGNEMENTS À L'INTENTION DES INVESTISSEURS 4

La réussite dans le domaine des placements dépend de ces trois principes directeurs intemporels.

■ FAITS-ÉCLAIRS 6

Le projet Eau Bleue RBC a fait don de plus de 25 millions de dollars en subventions d'un an ou plus depuis 2007; voyez comment les subventions contribuent à faire avancer les choses.

Message de notre Chef des placements



Au cours du dernier trimestre, de nouvelles inquiétudes entourant un ralentissement économique, la possibilité d'une déflation et le risque d'une récession à double creux ont mis à l'épreuve la confiance des investisseurs. Les difficultés des marchés de l'emploi et du logement aux États-Unis ainsi que les pressions sur les bilans des banques et des gouvernements européens ont fait osciller les marchés boursiers mondiaux à l'intérieur d'une fourchette exceptionnellement large.

Dans la conjoncture actuelle, les obligations d'État semblent afficher une valorisation appropriée en dépit des niveaux étonnamment bas des rendements en revenu. La faiblesse des taux d'intérêt nominaux restreint toutefois le potentiel de rendement global et, à de tels niveaux, les rendements en revenu sont très vulnérables aux pressions haussières à mesure que se normalise l'économie.

Compte tenu de ces facteurs, des ajustements ont été apportés à notre combinaison d'actifs :

- Nous avons rééquilibré les portefeuilles à la mi-juillet et ramené les avoirs en titres à revenu fixe à nos pondérations cibles tactiques. Le produit tiré de cette opération a été réinvesti dans des positions en actions.
- À la mi-septembre, nous avons procédé à la diversification de nos actifs internationaux en réduisant la part des placements asiatiques, européens et internationaux de façon à inclure dans les portefeuilles équilibrés et de croissance des positions initiales sur les marchés émergents.

D'importants obstacles cycliques et à long terme persistent, notamment l'incertitude qui règne dans le marché du logement, la faiblesse de l'emploi et le manque de confiance des consommateurs quant aux perspectives futures. Nous avons allongé notre horizon prévisionnel quant à un retour à la normale de l'économie mondiale mais, à moins d'un événement majeur, nous continuons de croire que l'économie américaine et la plupart des économies éviteront une récession à double creux. Les actions continuent d'offrir un excellent potentiel de croissance à long terme si nous nous fions aux valorisations attrayantes, à l'écart des bénéfiques qui reste à combler et aux excellentes perspectives de rentabilité des sociétés.

Nous continuons de chercher des façons d'enregistrer des gains et d'éviter les pertes, grâce à un positionnement tactique plus fréquent de votre portefeuille alors que les marchés sont encore inhabituellement volatils. Dans l'ensemble, nous avons conservé une légère surpondération des actions et avons sous-pondéré les obligations par rapport à notre position neutre dans le portefeuille équilibré.

Comme toujours, pour toute question ou préoccupation, veuillez communiquer avec votre planificateur financier RBC®.

Daniel E. Chornous, CFA
Chef des placements
RBC Gestion d'Actifs Inc.

Perspectives des marchés



Le contexte macro-économique mondial continue d'avoir des effets marqués sur le milieu des placements. Le sentiment d'inconfort à l'égard de l'effondrement du crédit en 2008 – 2009 façonnera le visage de la croissance économique et aura une incidence sur les rendements des marchés financiers pendant encore quelque temps. Au cours des derniers mois, la faiblesse soutenue de certains indicateurs économiques a eu des répercussions négatives sur la confiance des consommateurs et des investisseurs. Trois importants facteurs de faiblesse en ce moment aux États-Unis continuent de miner la confiance, à savoir les situations de l'emploi, de l'immobilier et du crédit. Une plus forte création d'emplois et un marché immobilier plus solide devraient en définitive encourager la reprise du crédit et représenter pour l'économie américaine un pas de plus vers la normalité.

NOUS ANTICIPONS UNE CROISSANCE MODÉRÉE ET UNE FAIBLE INFLATION

Notre scénario de base demeure la reprise à demi-vitesse. Alors que l'inflation de base demeure à son niveau le plus bas des 44 dernières années, l'économie américaine s'approche dangereusement de la

déflation. La Réserve fédérale a indiqué clairement qu'elle réagira radicalement pour prévenir la déflation en utilisant les divers outils à sa disposition. La conjoncture économique, bien qu'elle ait ralenti, n'est pas suffisamment faible pour que ces outils se révèlent inefficaces. Nous observons de discrètes pressions sur les prix dans la plupart des économies développées au cours de la période visée mais aucun épisode de déflation soutenue.

LES TAUX À COURT TERME DEMEURERONT FAIBLES

En raison de la morosité des perspectives économiques, nous ne prévoyons aucune augmentation du taux des fonds fédéraux avant 2011. Lorsque la situation reviendra progressivement à la normale, la Réserve fédérale recherchera tôt ou tard une occasion de hausser les taux qui ont été établis dans un contexte d'urgence. Pour les marchés, il s'agira d'un message clair de la part de la Réserve fédérale indiquant que la crise a bel et bien pris fin. D'autres pays développés se sont également engagés à maintenir les coûts de financement à un jour à un bas niveau jusqu'à ce que la demande dans le secteur privé s'affermisse. Le Canada se démarque des autres pays du G7, avec trois hausses des taux d'intérêt de 25 points de base chacune, depuis juin cette année.

LES RENDEMENTS DES OBLIGATIONS À LONG TERME DEVRAIENT AUGMENTER

Nous assistons à une intense période de diminution du risque chez l'investisseur, alors que les actifs passent des actions aux obligations. Dans l'intervalle, les taux d'intérêt à court terme ayant atteint un creux jamais vu incitent les investisseurs à sortir leurs actifs des fonds du marché monétaire et à les placer dans des produits à rendement plus élevé, mais encore relativement sûrs. Néanmoins, pour que les taux de rendement actuels se maintiennent, l'économie devra selon toute vraisemblance subir encore des pressions continues. Nous croyons que la normalisation de la situation économique, même si elle est graduelle, entraînera en fin de compte d'importantes pressions à la hausse sur le rendement des obligations à long terme.

LES VALORISATIONS BOURSIÈRES DEMEURENT ATTRAYANTES

Au cours de l'été, les marchés boursiers ont renoué avec la volatilité et la faiblesse des prix, car les investisseurs sont restés sceptiques quant à la reprise des bénéfices, malgré le fait que plusieurs chefs de la direction et analystes s'attendent de manière générale à ce que les profits soient encore plus élevés. À notre avis, les valorisations actuelles constituent un solide fondement propice à la réalisation de gains futurs ; en outre, des rendements supérieurs finiront par se matérialiser quand les valorisations reviendront à des niveaux moyens, dans un contexte de reprise économique complète.

MAINTIEN D'UNE SURPONDÉRATION DES ACTIONS ET D'UNE SOUS-PONDÉRATION DES OBLIGATIONS

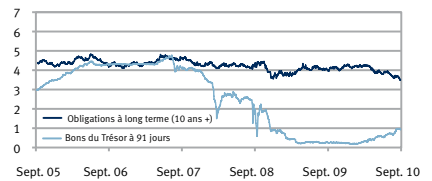
Compte tenu des importants obstacles cycliques et à long terme, nous conservons une légère surpondération en actions. La sous-évaluation qui prévaut dans la plupart des marchés boursiers des pays développés confirme que des rendements à long terme supérieurs à la moyenne sont possibles. Compte tenu de notre scénario économique de base, il est difficile de plaider en faveur des obligations ; nous conservons donc notre sous-pondération dans les titres à revenu fixe. Nous continuons à chercher des façons d'enregistrer des gains et d'éviter les pertes, grâce à un positionnement tactique plus fréquent, alors que les marchés sont encore inhabituellement volatils.

DOLLAR CANADIEN (\$ US)



Source : Banque du Canada

TAUX D'INTÉRÊT AU CANADA (EN %)



Source : Banque du Canada

ACTIONS CANADIENNES (INDICE COMPOSÉ S&P/TSX)



Source : Toronto Stock Exchange

ACTIONS AMÉRICAINES (S&P 500)



Source : Standard & Poor's

ACTIONS ÉTRANGÈRES (EAEO)



Source : MSCI Barra

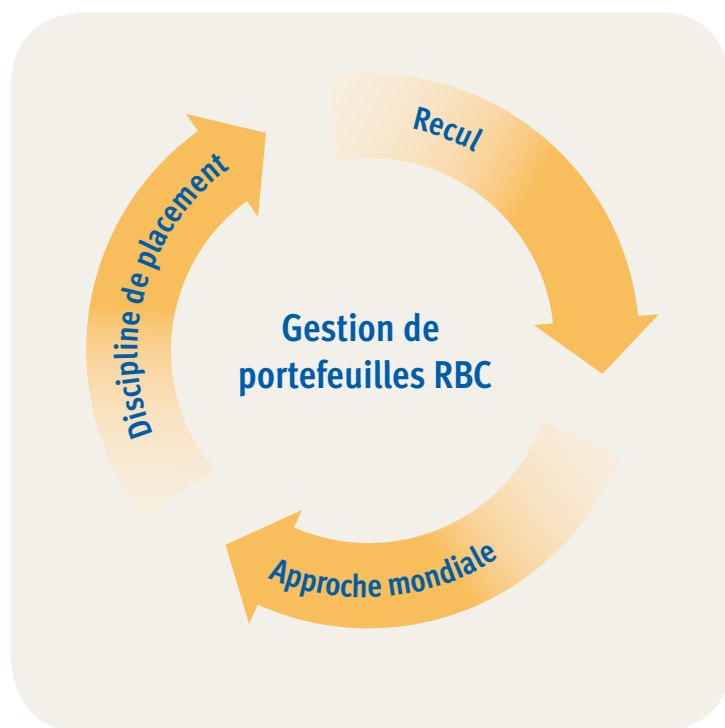
Les résultats passés ne garantissent pas les résultats futurs.

Renseignements à l'intention des investisseurs

Les principes directeurs de votre portefeuille

Étant donné la complexité actuelle du domaine des placements, même les événements qui ont lieu loin de chez nous peuvent toucher rapidement les portefeuilles canadiens. Il est ironique de constater que, malgré des informations plus nombreuses circulant plus rapidement, le succès à long terme des placements dépend toujours de principes éprouvés, comme une **discipline de placement**, le **recul** et le maintien d'une **approche mondiale**. Toutefois, il peut être difficile pour de nombreux investisseurs de s'en tenir à ces « principes directeurs » en raison de l'agitation actuelle des marchés.

Heureusement, en choisissant d'investir dans le programme Gestion de portefeuilles RBC, vous êtes assurés que la gestion continue de votre portefeuille respecte ces principes. Nous prenons en charge la complexité des placements pour vous en libérer.



DISCIPLINE DE PLACEMENT

Votre portefeuille est judicieusement composé de portefeuilles privés RBC et de fonds RBC qui se complètent idéalement, selon vos objectifs de placement et nos perspectives des marchés. Un gestionnaire de portefeuille supervise la répartition de l'actif qui guide chaque portefeuille. Il fait en sorte de tirer parti de l'ensemble des occasions de placements tant au Canada qu'au niveau mondial, et ce, pour toutes les principales catégories d'actifs.

RECU

Quand les marchés sont plus volatils, les investisseurs personnels ont tendance à laisser leurs émotions guider leurs décisions. Notre équipe de gestion des placements est en mesure de faire face aux changements à court terme des marchés, de façon rapide et pertinente. Plutôt que d'effectuer des modifications majeures dans la répartition de l'actif de votre portefeuille, notre équipe de placement l'ajuste en finesse, en fonction des perspectives actuelles, afin que votre portefeuille demeure bien positionné pour atteindre vos objectifs financiers. Cette gestion active et professionnelle permet de garder le contrôle de vos placements, peu importe les conditions des marchés.

APPROCHE MONDIALE


Nous misons sur l'expertise de professionnels en placement de RBC Gestion d'Actifs, un réseau qui inclut l'Amérique du Nord, Londres au R.-U. et Hong Kong pour analyser et évaluer les possibilités de placement au niveau mondial. Grâce à ce réseau, nos gestionnaires peuvent repérer les tendances des investissements qui influencent les marchés et les économies, qu'il s'agisse d'occasions de croissance de bonne qualité dans les marchés boursiers mondiaux développés ou émergents, ou d'occasions dans des marchés de titres à revenu fixe mondiaux. Notre approche mondiale éclairée se reflète dans la répartition de l'actif de votre portefeuille.

Ces principes directeurs, ancrés dans la gestion de votre portefeuille, vous aideront à atteindre vos objectifs financiers. Veuillez vous adresser à votre planificateur financier RBC pour revoir votre plan et en apprendre plus sur votre portefeuille.

Aperçu du trimestre



Au cours de l'été, les marchés boursiers ont été maussades, car les données sur le marché du logement et l'emploi ainsi que la confiance des consommateurs se sont peu améliorées. Dans ce contexte de reprise plutôt modeste, nous conservons une légère surpondération en actions et une sous-pondération en titres à revenu fixe par rapport à nos références.

	Résumé des trois derniers mois	Gestion de vos fonds dans le programme Gestion de portefeuilles RBC
 <p>Titres à revenu fixe</p>	<ul style="list-style-type: none"> ■ Au cours du trimestre, la Banque du Canada a relevé son taux d'intérêt de référence deux fois pour l'amener à 1 %. Aux États-Unis, les taux à court terme sont demeurés proches de zéro. Le taux des obligations d'État à long terme dans les deux pays est resté près de son niveau historique le plus bas. 	<ul style="list-style-type: none"> ■ Plus la reprise se confirme, plus le taux des obligations à long terme est sensible aux pressions à la hausse, ce qui limite les possibilités de rendement global. Nous continuons de sous-pondérer les obligations par rapport à notre référence.
 <p>Actions canadiennes</p>	<ul style="list-style-type: none"> ■ Pendant le trimestre, les secteurs des matières et de la consommation de base ont contribué à faire monter de 10,3 % l'indice composé de rendement global S&P/TSX ; en cumul annuel, l'indice a gagné 7,5 %. 	<ul style="list-style-type: none"> ■ Nous avons accru la pondération des secteurs de la consommation discrétionnaire et de la consommation de base. Ces secteurs sont légèrement surpondérés par rapport à notre référence, tout comme ceux des finances, des produits industriels et des technologies de l'information. Les secteurs des matières et des télécommunications sont sous-pondérés, tandis que celui de l'énergie est conforme à la référence.
 <p>Actions américaines</p>	<ul style="list-style-type: none"> ■ Dans un contexte marqué par une grande volatilité, l'indice de rendement global S&P 500 a augmenté de 7,6 % en dollars CA à cause de la faiblesse des données sur le marché du logement et l'emploi, qui s'est répercutée sur la confiance des consommateurs. En cumul annuel, les actions américaines ont monté de 1,5 % en dollars CA. 	<ul style="list-style-type: none"> ■ Nous avons diminué la part des titres du secteur de la santé à un pourcentage traduisant une légère sous-pondération par rapport à notre référence. Les secteurs de l'énergie et des services publics sont également demeurés sous-représentés, alors que ceux de la consommation de base, de la consommation discrétionnaire, des produits industriels et des technologies de l'information sont surpondérés.
 <p>Actions internationales</p>	<ul style="list-style-type: none"> ■ En Europe, les perspectives sont positives pour les grands pays exportateurs comme l'Allemagne, mais elles demeurent moroses pour d'autres pays de la région. L'indice MSCI EAEQ a reculé de 12,0 % en dollars CA. En Asie, les efforts de la Chine pour assurer un ralentissement en douceur semblent porter leurs fruits ; le pays voit son marché du logement se calmer. De son côté, le Japon a pris des mesures en vue de dévaluer sa devise pour soutenir les exportations. Les marchés émergents continuent d'afficher une forte croissance économique dans un contexte marqué par la hausse des revenus personnels et un faible niveau d'endettement. 	<ul style="list-style-type: none"> ■ La Chine a supplanté le Japon pour devenir la deuxième plus importante économie du monde. Nos prévisions à long terme pour ces deux pays demeurent positives. Dans les deux régions, nous maintenons une sous-pondération des secteurs de l'énergie, des services publics et des services financiers, et restons surpondérés au niveau des technologies de l'information et de la consommation. Globalement, les secteurs de la consommation discrétionnaire et des technologies de l'information sont surpondérés par rapport à nos références, et ceux de l'énergie et de la santé sont sous-pondérés.

Faits-éclair

Projet Eau Bleue RBC

En 2007, RBC a sélectionné l'eau comme cause mondiale à appuyer. Depuis, elle s'est engagée à verser plus de 25 millions de dollars en subventions d'un an ou plus à plus de 292 organismes du monde entier. Voici deux exemples qui illustrent comment les subventions de RBC contribuent à faire avancer les choses.

Tides Canada, Colombie-Britannique

La Great Bear Rainforest est l'un des trésors environnementaux de la planète. Elle représente le quart de la plus ancienne forêt pluviale tempérée côtière toujours intacte de la planète et couvre 6,4 millions d'hectares (21 millions d'acres). Cette forêt pluviale est un vaste écosystème renfermant plus de 100 bassins hydrographiques vierges, en plus d'être l'habitat de rares ours blancs, de grizzlys et de plantes rares. C'est également une ressource culturelle et économique essentielle pour les Premières Nations de la Colombie-Britannique. Tides Canada a joué un rôle clé dans la création d'un avenir viable pour la Great Bear Rainforest en contribuant à la protection de cinq millions d'acres de l'exploitation du bois, par l'intermédiaire d'une alliance historique entre des groupes environnementaux, des membres des Premières Nations, des entreprises privées et des gouvernements.

Une subvention de 500 000 \$ du projet Eau Bleue RBC a financé la gestion de la conservation et le développement économique durable dans les réserves des Premières Nations de la région.

Grand River Conservation Foundation, Ontario

Peu de gens le savent, mais plus de 70 % de l'eau douce mondiale est utilisée à des fins agricoles. Qui plus est, les activités agricoles représentent l'une des sources les plus importantes de pollution de l'eau en Amérique du Nord et dans le monde. Les agriculteurs jouent donc un rôle extrêmement important dans la création d'un avenir durable sur le plan de l'eau. Toute amélioration dans l'utilisation de l'eau par le secteur agricole a des répercussions importantes sur cette durabilité.

Dans le sud-ouest de l'Ontario, la Grand River Conservation Foundation utilise la subvention de 100 000 \$ qu'elle a reçue au titre du projet Eau Bleue RBC pour aider les agriculteurs de la région, par l'intermédiaire de deux programmes, à réduire l'impact des activités agricoles sur le bassin hydrographique de Grand River. L'un aidera les agriculteurs à réaliser des projets comme la fermeture de puits et l'installation de clôtures le long des cours d'eau ; l'autre, à soutenir des projets au sein de la population en général, comme la restauration de puits et la stabilisation de rives.

Pour en savoir plus, consultez notre site Web au <http://eaubleu.rbc.com>.

Le bulletin *EN COULISSE* est un service exclusif destiné aux clients de la Gestion de portefeuilles RBC. Les renseignements fournis par RBC Gestion d'Actifs Inc. (RBC GA) ont été tirés de sources qui semblent fiables, mais ni RBC GA, ni ses sociétés affiliées, ni aucune autre personne n'en garantissent explicitement ou implicitement l'exactitude, l'intégralité ou la pertinence. Les opinions exprimées représentent celles de RBC GA en date du 24 septembre 2010, sont sujettes à changement sans avis et sont fournies de bonne foi, mais n'impliquent aucune responsabilité légale quant aux erreurs ou aux omissions qu'elles pourraient contenir.

Le programme Gestion de portefeuilles RBC est géré par RBC Gestion d'Actifs Inc. et vendu par Fonds d'investissement Royal Inc. Les investisseurs versent des frais mensuels à Fonds d'investissement Royal Inc. en fonction de la valeur liquidative de leur compte. RBC Gestion d'Actifs Inc. reçoit une partie des frais mensuels. RBC Gestion d'Actifs Inc. n'impute aucuns frais de gestion aux portefeuilles privés RBC ni aux fonds RBC pour le programme, et les investisseurs ne paient pas de frais de souscription ou de suivi pour les achats, rachats ou échanges de parts faits dans le cadre du programme. Veuillez lire la convention de compte et les documents qui s'y rattachent, ainsi que le prospectus des portefeuilles privés RBC et des fonds RBC sous-jacents, avant d'investir dans le programme Gestion de portefeuilles RBC. La Gestion de portefeuilles RBC, les fonds RBC et les portefeuilles privés RBC ne sont pas garantis, leur valeur fluctue souvent et leurs rendements antérieurs ne se répètent pas nécessairement.

RBC Gestion mondiale d'actifs (RBC GMA) comprend RBC Gestion d'Actifs Inc., Phillips, Hager & North gestion de placements ltée et RBC Global Asset Management (U.S.) Inc., qui sont des entités juridiques distinctes en propriété exclusive de la Banque Royale du Canada.

Les conseillers en placements et retraite et les planificateurs financiers sont des employés de Fonds d'investissement Royal Inc. (FIRI). FIRI, RBC Gestion d'Actifs Inc. et la Banque Royale du Canada sont des entités juridiques distinctes et affiliées. FIRI est inscrit au Québec en tant que cabinet de services financiers.