

31 août  
2011

ASSURANCE ET SERVICES FINANCIERS INC.

## Les marchés ébranlés

Par Frédéric Gamache, MBA, CFA

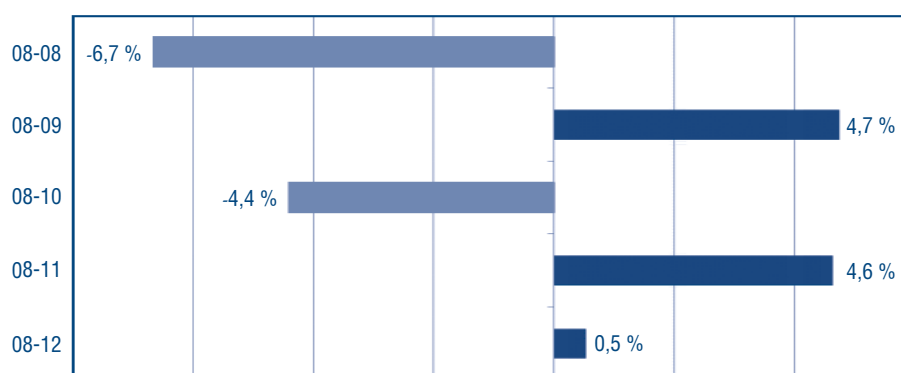
Gestionnaire de fonds  
Conseiller institutionnel  
Industrielle Alliance, Gestion de placements inc.

La lecture des performances de fin de mois des marchés financiers canadiens ne rend pas justice au tumulte qui a eu lieu au cours du mois d'août : -1,2 % pour le marché des actions canadiennes (indice S&P/TSX) et 1,2 % pour le marché obligataire canadien (indice obligataire universel DEX). Rien de quoi faire toute une histoire, dirions-nous! Toutefois, la réalité se fait voir de façon plus claire lorsqu'on s'attarde aux rendements des marchés étrangers : -5,7 % pour le S&P 500 (marché américain) et -9,0 % pour le MSCI - EAEO (marché international). Ces rendements sont exprimés en devises locales. La principale explication qui permet de comprendre la différence de rendement entre le marché boursier canadien et les marchés boursiers étrangers est bien sûr la grande place occupée par les titres aurifères au sein de la Bourse canadienne (13,52 % de l'indice S&P/TSX au 31 août 2011). Ces titres ont profité du climat d'incertitude prononcée et de la force de l'or, devise refuge.

Observons maintenant les mouvements hebdomadaires de l'indice américain S&P 500 au cours du mois d'août pour mieux comprendre le climat émotionnel qu'ont dû subir les investisseurs. Pour les cinq premiers jours du mois, donc pour la semaine se terminant le 5 août, le rendement de cet indice (toujours en devise locale) a été de -7,2 %; pour la semaine suivante se terminant le 12 août, il a été de -1,7 %; pour celle du 19 août, il a été de -4,7 % et, pour celle du 26 août, le rendement a été de +4,7 %. Les derniers jours du mois d'août ont été également positifs avec un rendement de +3,6 %, ce qui correspond au rendement cumulé mensuel

**L'attitude compulsive des marchés, illustrée par la formule anglophone « risk on, risk off », amplifie le mouvement baissier de la Bourse, causé par le manque de robustesse de la reprise économique américaine et par les problèmes de la dette souveraine en Europe.**

### Comportement compulsif des marchés : Rendements quotidiens de l'indice S&P 500 dans la semaine du 8 août 2011 (en dollars US)



Source : IAGP

déjà indiqué de -5,7 %. Le moins qu'on puisse dire, c'est que ce type de montagnes russes est éprouvant pour les investisseurs! Deux pistes d'analyse sont à suivre pour expliquer ces mouvements de marché : la piste « fondamentale », qui repose sur l'état de l'économie, et la piste « émotive », qui s'intéresse au phénomène de plus en plus visible de comportement de masse des investisseurs que les anglophones, avec leur légendaire sens de la formule succincte, nomment « risk on, risk off ».

Tout d'abord, analysons le contexte économique, soit la piste « fondamentale ». Les médias ont fait grand bruit de la décote de la dette américaine par l'agence de cotation Standard & Poor's pour expliquer la tempête qui a frappé les marchés boursiers en août. Cette diminution de la cote de crédit, qui est passée de AAA à AA+, a eu lieu le 5 août, soit après un recul de 7,2 % de l'indice S&P 500. Sans minimiser la portée de cet événement, il appert que cette décote ne soit pas venue changer grand-chose dans l'appréciation du risque faite par les investisseurs, malgré tout l'espace médiatique donné à la nouvelle. Il est plus probable que le marché ait fini par céder à ses propres inquiétudes grandissantes quant à la robustesse de la reprise

économique américaine et aux problèmes de la dette souveraine en Europe.

Les lecteurs assidus reconnaîtront là deux thèmes qui reviennent périodiquement dans notre réflexion sur les marchés et l'état de l'économie : les problèmes de la dette souveraine en Europe qui font la manchette depuis février 2010 et le manque de dynamisme de l'économie américaine – bien qu'elle soit en reprise, le taux de chômage ne semble pas pouvoir tomber sous la barre des 9 % – qui est une préoccupation lancinante depuis le début de cette reprise!

En effet, depuis le début de 2010, les investisseurs cherchent des points d'ancrage à leur conviction conditionnée que, tel l'immuable cycle des saisons, l'activité économique va naturellement reprendre et que la situation de l'emploi va forcément s'améliorer après la grande récession. Toutefois, la détérioration des données sur l'économie américaine (ralentissement continu de la croissance du PIB depuis le troisième trimestre de 2010, chute de l'indice précurseur « *Philly Fed* » et, une fois de plus, situation de l'emploi décevante) remettent au premier plan les inquiétudes que les investisseurs avaient jusqu'ici réussi à mettre de côté. Ce rappel à la réalité est une des causes principales du mouvement baissier observé en août.

suite à la dernière page

## Tableau des rendements bruts au 31 août 2011

	Indice de référence	Actif net <sup>1</sup> en millions \$	Rendements simples <sup>2</sup>			Rendements composés annuels				Gestionnaire de portefeuille	
			1 mois	3 mois	DDA <sup>3</sup>	1 an	3 ans	5 ans	10 ans		
			%	%	%	%	%	%	%		%
<b>FONDS DE RÉPARTITION D'ACTIFS</b>											
<b>COLLECTIF</b>											
FU506	Répartition d'actifs - prudent	INDC506	36,6	(0,1)	0,2	3,2	6,2	5,8	5,2	6,3*	Gestionnaires multiples
FU507	Répartition d'actifs - modéré	INDC507	64,6	(0,8)	(1,7)	1,5	6,3	4,7	4,6	6,3*	Gestionnaires multiples
FU508	Répartition d'actifs - équilibré	INDC508	174,1	(1,4)	(3,6)	(0,1)	6,4	3,6	4,0	6,3*	Gestionnaires multiples
FU509	Répartition d'actifs - croissance	INDC509	108,0	(2,1)	(5,5)	(1,8)	6,4	2,3	3,3	6,1*	Gestionnaires multiples
FU510	Répartition d'actifs - audacieux	INDC510	46,2	(2,8)	(7,4)	(3,5)	6,3	1,3	2,8	6,1*	Gestionnaires multiples
<b>FONDS DE REVENU</b>											
<b>COLLECTIF</b>											
FU070	Marché monétaire	IN018	259,5	0,1	0,3	0,8	1,0	0,9	2,3	2,6	Industrielle Alliance
FU170	Obligations court terme	IN019	199,7	0,8	2,0	3,7	3,6	5,0	4,9	5,0	Industrielle Alliance
FU020	Obligations	IN021	1 642,8	1,1	3,3	5,9	5,5	7,0	6,1	6,7	Industrielle Alliance
FU210	Obligations - série 2	IN021	655,1	1,0	3,1	5,4	5,5	6,8	5,9	6,4	Industrielle Alliance
FU822	Obligations (Addenda)	IN021	3,0	0,5	2,3	5,0	5,3	6,6	5,9	6,5*	Addenda
FU860	Obligations (PIMCO)	IN021	39,7	(1,2)	0,6	3,1	3,7	6,9*	6,5*	-	PIMCO
FU472	Obligations (Natcan)	IN021	10,3	0,9	3,0	5,3	5,3	7,0	6,0	6,4*	Natcan
FU521	Obligations (PH&N)	IN021	8,7	0,8	2,7	4,9	5,4	7,5	6,2	6,7*	Phillips, Hager & North
FU489	Indiciel d'obligations can. Émeraude (TD)	IN021	54,1	1,2	3,3	5,6	5,6	6,7	5,8	6,2*	TD
FU504	Obligations long terme	IN056	69,3	1,8	5,3	8,3	8,8	9,2	7,2	8,6*	Industrielle Alliance
FU861	Obligations long terme (PIMCO)	IN056	2,3	(0,6)	2,6	5,5	7,1	9,7*	-	-	PIMCO
<b>FONDS DIVERSIFIÉS</b>											
<b>COLLECTIF</b>											
FU240	Diversifié sécurité	INDC240	301,5	0,1	(0,2)	2,5	6,5	6,0	5,6	7,0	Industrielle Alliance
FU040	Diversifié	INDC040	1 686,7	(0,7)	(2,9)	0,0	7,6	4,3	4,7	7,1	Industrielle Alliance
FU463	Diversifié (Jarislowsky)	INDC463	49,1	(1,8)	(4,2)	(0,2)	6,0	2,4	2,9	5,2	Jarislowsky
FU380	Diversifié (McLean Budden)	INDC380	21,3	(2,4)	(6,9)	(5,0)	3,5	1,2	2,8	5,0	McLean Budden
FU522	Diversifié (PH&N)	INDC522	28,4	(2,4)	(5,4)	(2,7)	5,0	2,1	2,8	4,7*	Phillips, Hager & North
FU486	Diversifié (Invesco)	INDC486	16,1	(1,7)	(4,7)	(2,0)	4,8	2,2	2,5	6,2*	Invesco
FU250	Diversifié opportunité	INDC250	217,7	(1,2)	(4,8)	(1,8)	8,3	3,4	4,4	7,5	Industrielle Alliance
FU462	Répartition d'actifs can. Fidelity	INDC462	497,7	(0,5)	(2,6)	(1,0)	9,4	4,2	6,5	8,5	Fidelity
<b>FONDS D' ACTIONS CANADIENNES</b>											
<b>COLLECTIF</b>											
FU160	Dividendes	IN026	572,7	(0,5)	(6,5)	(0,7)	9,3	3,2	5,2	11,1	Industrielle Alliance
FU474	Indiciel canadien	IN026	147,5	(0,6)	(7,2)	(3,9)	7,3	(1,0)	4,0	7,4*	Industrielle Alliance
FU010	Actions canadiennes - valeur	INDC010	395,5	(1,4)	(7,1)	(4,8)	8,4	(0,1)	2,3	7,4	Industrielle Alliance
FU494	Actions 100 % canadiennes - valeur	IN024	66,4	(0,6)	(6,6)	(4,1)	9,8	1,8	4,4	-	Industrielle Alliance
FU488	Actions canadiennes (Jarislowsky)	IN024	102,8	(2,4)	(8,3)	(4,7)	5,4	(0,2)	3,5	9,3*	Jarislowsky
FU543	Actions canadiennes (Scheer Rowlett)	IN024	32,3	(2,1)	(9,0)	(6,7)	5,8	(0,9)	2,8*	9,1*	Scheer Rowlett
FU835	Actions canadiennes (Highstreet)	IN024	6,4	(1,7)	(7,2)	(6,4)	6,3	(3,3)*	2,4*	9,4*	Highstreet
FU487	Actions canadiennes (Invesco)	IN024	7,1	(2,4)	(8,7)	(5,3)	6,6	2,8	4,8	6,9*	Invesco
FU862	Actions canadiennes (Pyramis)	IN031	20,8	(1,0)	(5,7)	(2,0)	13,1	2,0*	6,8*	-	Pyramis
FU523	Actions canadiennes (PH&N)	IN031	1,3	(3,5)	(9,4)	(5,6)	6,9	(1,2)	2,4*	7,1*	Phillips, Hager & North
FU464	Actions canadiennes - croissance	IN024	233,3	(2,4)	(8,0)	(5,9)	8,7	-2,9	7,2	-	Industrielle Alliance
FU360	Actions canadiennes (McLean Budden)	IN031	95,3	(4,1)	(13,4)	(12,1)	4,2	(3,1)	2,8	7,4	McLean Budden
FU473	Actions canadiennes (Natcan)	IN024	27,9	(3,7)	(9,8)	(8,4)	5,9	1,8	4,2	7,7*	Natcan
FU270	Frontière Nord <sup>MD</sup> Fidelity	IN031	357,6	(1,0)	(5,6)	(2,8)	10,0	(0,3)	5,2	9,2	Fidelity
FU511	Actions canadiennes (petites cap.) (Montrusco)	IN061	35,4	(3,3)	(8,4)	(7,4)	17,8	12,1	9,1	14,6*	Montrusco Bolton
FU541	Actions canadiennes (petites cap.) (QV)	IN061	26,5	(5,1)	(6,4)	(1,3)	11,5	3,4	3,7*	15,1*	QV Investors Inc.
FU514	Actions canadiennes Responsable (McLean Budden)	IN024	2,0	(3,3)	(11,2)	(7,8)	6,1	0,0	2,9	7,4*	McLean Budden
<b>FONDS ÉTRANGERS</b>											
<b>COLLECTIF</b>											
FU465	Actions mondiales (Templeton)	IN008	185,6	(6,7)	(12,6)	(6,3)	3,2	(3,8)	(2,7)	0,6*	Templeton
FU837	Actions mondiales (Artio)	IN008	2,0	(6,9)	(11,3)	(10,1)	2,3	(4,1)*	(2,3)*	0,5*	Artio
FU500	Actions mondiales (Hexavest)	IN008	31,2	(2,3)	(7,7)	(4,1)	0,9	(0,5)	0,2	3,0*	Hexavest
FU865	Actions mondiales (couvert en \$ CA) (Hexavest)	IN104	5,8	(4,6)	(9,3)	(5,4)	4,0	-	-	-	Hexavest
FU534	Dividendes mondiaux (BNP Paribas)	IN089	9,7	(6,2)	(9,4)	(5,0)	7,3	(1,8)	(2,0)*	-	BNP Paribas Inv Partners
FU485	Actions mondiales (Invesco)	IN008	9,2	(5,4)	(10,9)	(8,1)	1,2	(3,8)	(3,6)	1,4*	Invesco
FU390	Actions mondiales (McLean Budden)	IN008	79,5	(4,8)	(9,8)	(6,9)	1,4	(3,4)	(2,3)	(0,4)	McLean Budden
FU864	Actions mondiales (couvert en \$ CA) (McLean B.)	IN104	7,2	(6,9)	(11,2)	(8,5)	4,8	-	-	-	McLean Budden
FU863	Actions mondiales (Pyramis)	IN008	1,9	(5,3)	(10,4)	(7,2)	4,6	(4,8)*	(2,0)*	-	Pyramis
FU531	Actions mondiales petites cap. (DB Advisors) <sup>+</sup>	IN079	80,2	(5,9)	(9,5)	(6,0)	10,0	0,5	-	-	DB Advisors
FU300	Indiciel international (BlackRock)	IN046	12,4	(6,8)	(10,7)	(7,3)	1,1	(4,7)	(3,5)	0,3	BlackRock
FU080	Actions internationales (Templeton)	IN002	60,9	(7,8)	(13,1)	(8,1)	(0,2)	(5,1)	(3,3)	0,4	Templeton
FU483	Actions internationales (Jarislowsky)	IN002	4,6	(5,7)	(8,1)	(0,4)	8,5	(1,4)	(2,3)	0,2*	Jarislowsky
FU838	Actions internationales (Artio)	IN002	1,1	(7,4)	(10,2)	(10,3)	(2,3)	(7,7)*	(3,6)*	-	Artio
FU852	Actions internationales (Hexavest)	IN002	6,8	(4,9)	(8,9)	(6,1)	(2,2)	(2,7)	(1,7)	3,1*	Hexavest
FU467	Actions internationales (McLean Budden)	IN002	6,4	(6,9)	(10,8)	(6,7)	(0,5)	(2,3)	(2,4)	0,3*	McLean Budden
FU180	Indiciel américain (SSgA)	IN098	28,0	(3,1)	(8,1)	(3,5)	8,3	(2,7)	(2,1)	(2,3)	SSgA (State Street)
FU839	Actions américaines (Batterymarch)	IN014	2,0	(3,3)	(8,1)	(3,7)	8,2	(4,9)*	(2,6)*	(1,5)*	Batterymarch
FU512	Actions américaines (Jarislowsky)	IN014	1,3	(3,4)	(9,1)	(4,0)	6,6	(1,9)	(1,8)	(1,9)*	Jarislowsky
FU513	Actions américaines (McLean Budden)	IN014	15,2	(4,4)	(9,8)	(7,3)	3,5	(4,3)	(1,9)	(0,3)*	McLean Budden
FU540	Immobilier mondial (BNP Paribas)	IN080	6,2	(4,0)	(7,0)	(0,3)	6,2	(2,9)	(4,8)*	5,5*	BNP Paribas Inv Partners

Tous les rendements présentés sont bruts et ne tiennent donc pas compte des frais de gestion et d'administration. Les rendements passés ne sont pas une garantie des rendements futurs.

## Indices de référence - Rendements au 31 août 2011

	Rendements simples <sup>2</sup>			Rendements composés annuels						
	1 mois	3 mois	DDA <sup>3</sup>	1 an	3 ans	5 ans	10 ans			
	%	%	%	%	%	%	%			
<b>RENDEMENT TOTAL</b>										
<b>Indice de marché monétaire</b>										
IN018	Indice des Bons du Trésor - 91 jours DEX			0,1	0,2	0,7	0,9	1,0	2,2	2,5
<b>Indices obligataires</b>										
IN019	Indice d'obligations à court terme DEX			0,7	1,9	3,5	3,3	5,1	5,1	5,0
IN056	Indice d'obligations à long terme DEX			1,8	5,5	8,3	9,0	9,1	7,0	8,2
IN021	Indice obligataire universel DEX			1,2	3,3	5,5	5,4	6,8	5,9	6,4
<b>Indices des titres de participation</b>										
IN026	S&P/TSX 60			(0,5)	(7,1)	(3,8)	7,6	(1,2)	3,9	7,8
IN024	Indice composé S&P/TSX			(1,2)	(6,9)	(3,5)	9,9	0,4	4,0	8,1
IN031	Indice composé plafonné S&P/TSX			(1,2)	(6,9)	(3,5)	9,9	0,4	4,0	8,1
IN061	BMO Nesbitt Burns petite cap.			(4,6)	(9,6)	(7,9)	18,8	9,8	5,0	11,2
IN008	MSCI - Monde (\$ CA)			(4,6)	(9,3)	(5,5)	5,3	(4,0)	(2,6)	(1,0)
IN104	MSCI - Monde (\$ local)			(6,8)	(10,7)	(6,7)	8,1	(2,9)	(2,0)	1,6
IN089	Indice S&P Citigroup High Income Equity (\$ CA)			(4,7)	(9,5)	(4,4)	5,7	(1,4)	(3,8)	-
IN079	MSCI - Monde petites capitalisations (\$ CA)			(5,9)	(11,4)	(6,7)	11,3	1,4	0,0	4,1
IN046	MSCI - EAEO (\$ CA) (Reuters)			(6,8)	(10,8)	(7,5)	0,9	(5,5)	(3,9)	0,2
IN002	MSCI - EAEO (\$ CA)			(6,7)	(10,7)	(7,6)	1,2	(5,6)	(3,9)	0,2
IN098	S&P 500 (\$ CA) (Reuters)			(3,1)	(8,1)	(3,3)	8,7	(2,1)	(1,7)	(1,9)
IN014	S&P 500 (\$ CA)			(3,0)	(8,0)	(3,4)	9,0	(2,2)	(1,7)	(1,9)
IN080	Indice FTSE EPRA/NAREIT Global Net TRI (\$ CA) <sup>5</sup>			(3,9)	(7,2)	(1,9)	5,5	(2,3)	(3,9)	4,5
<b>Indices composés</b>										
INDC010	IN024 (90 %), IN008 (10 %)			(1,6)	(7,1)	(3,7)	9,5	0,1	3,4	7,2
INDC040	IN021 (50 %), IN024 (35 %), IN008 (10 %), IN018 (5 %)			(0,3)	(1,8)	1,0	6,9	3,6	4,6	6,3
INDC240	IN021 (65 %), IN024 (20 %), IN008 (5 %), IN018 (10 %)			0,3	0,3	2,7	6,0	4,7	5,0	6,2
INDC250	IN021 (30 %), IN024 (50 %), IN008 (15 %), IN018 (5 %)			(0,9)	(3,9)	(0,9)	7,6	2,1	3,8	6,2
INDC380	IN021 (35 %), IN024 (30 %), IN008 (30 %), IN018 (5 %) <sup>6</sup>			(1,3)	(3,8)	(0,7)	6,7	1,7	2,8	5,3
INDC462	IN031 (65 %), IN021 (30 %), IN018 (5 %)			(0,4)	(3,5)	(0,6)	8,2	2,8	4,8	7,6
INDC463	IN021 (39 %), IN024 (30 %), IN002 (12,5 %), IN018 (6 %), IN014 (12,5 %)			(1,1)	(3,2)	(0,2)	6,6	2,3	3,3	5,1
INDC486	IN021 (35 %), IN024 (35 %), IN008 (25 %), IN018 (5 %)			(1,2)	(3,6)	(0,6)	6,9	2,0	3,3	5,2
INDC506	IN021 (80 %), IN024 (10 %), IN008 (10 %)			0,3	0,9	3,5	5,9	5,2	5,0	6,0
INDC507	IN021 (65 %), IN024 (20 %), IN008 (15 %)			(0,3)	(0,8)	2,0	6,4	4,2	4,5	5,8
INDC508	IN021 (50 %), IN024 (30 %), IN008 (20 %)			(0,9)	(2,5)	0,5	6,8	3,1	3,9	5,7
INDC509	IN021 (35 %), IN024 (40 %), IN008 (25 %)			(1,4)	(4,2)	(1,0)	7,2	1,9	3,3	5,5
INDC510	IN021 (20 %), IN024 (50 %), IN008 (30 %)			(2,0)	(5,9)	(2,5)	7,6	0,7	2,6	5,2
INDC522	IN021 (35 %), IN031 (35 %), IN008 (25 %), IN018 (5 %)			(1,2)	(3,6)	(0,6)	6,9	2,0	3,3	5,2

<sup>1</sup> Actif net total du fonds comprenant les contrats collectifs et les contrats individuels.

<sup>2</sup> Les taux de rendement pour la période sont non annualisés.

<sup>3</sup> Depuis le début de l'année.

<sup>4</sup> Fonds géré par DB Advisors depuis le 31 mars 2008.

<sup>5</sup> Les rendements présentés sont ceux de l'indice FTSE EPRA/NAREIT Global Net TRI (\$ CA) depuis le 1<sup>er</sup> janvier 2009. Pour les périodes avant cette date, les rendements présentés sont ceux du GPR 250.

<sup>6</sup> La composition actuelle de cet indice est en vigueur depuis le 1<sup>er</sup> juillet 2007.

\* Simulation des rendements passés comme si le fonds avait été en vigueur durant ces périodes.

Fonds indiciels : rendements passés simulés à l'aide du rendement de l'indice que ce fonds vise à reproduire.

Fonds de répartition d'actif : rendements passés simulés à l'aide du rendement des fonds composant le fonds de répartition d'actif et d'une décision de répartition d'actif.

### Rendements au 31 août 2011 (%)

	1 jour spécial	1 an	2 ans	3 ans	4 ans	5 ans	6 ans	7 ans	8 ans	9 ans	10 ans
<b>PLACEMENTS GARANTIS</b>											
Taux publiés	0,05	0,50	0,45	1,00	1,10	1,40	1,25	1,25	1,25	1,25	2,35

Les taux applicables à vos placements garantis peuvent différer de ceux présentés ci-dessus. Pour connaître l'ajustement applicable, veuillez communiquer avec le Service à la clientèle en composant l'un des numéros suivants : 418 684-5222 ou, sans frais, 1 800 567-5670.

# Portefeuilles ATTITUDE

## Rendements bruts au 31 août 2011

	Indice de référence	Rendements simples <sup>1</sup>			Rendements composés annuels			
		1 mois %	3 mois %	DDA <sup>2</sup> %	1 an %	3 ans %	5 ans %	10 ans %
<b>Prudent</b>								
Portefeuille prudent 2010	INP001	0,0	0,5	3,3	5,8	5,7	5,3*	6,5*
Portefeuille prudent 2020	INP002	0,0	0,5	3,3	5,8	4,8	5,0*	7,0*
Portefeuille prudent 2030	INP003	(0,5)	(1,4)	1,4	6,2	4,8	5,1*	7,2*
Portefeuille prudent 2040	INP004	(0,6)	(2,0)	0,8	6,3	4,6	4,9*	7,1*
Portefeuille prudent 2050	INP005	(1,0)	(2,7)	0,2	6,2	4,1	4,5*	6,8*
Portefeuille prudent 2060	INP006	(1,3)	(3,4)	(0,4)	6,2	3,9*	4,4*	6,7*
<b>Moderé</b>								
Portefeuille modéré 2010	INP007	(0,5)	(1,4)	1,4	6,2	5,1	5,2*	7,1*
Portefeuille modéré 2020	INP008	(0,5)	(1,4)	1,4	6,2	4,5	5,0*	7,4*
Portefeuille modéré 2030	INP009	(0,8)	(2,7)	0,2	6,4	4,3	4,8*	7,2*
Portefeuille modéré 2040	INP010	(1,2)	(3,4)	(0,4)	6,3	3,9	4,6*	7,3*
Portefeuille modéré 2050	INP011	(1,3)	(4,0)	(1,0)	6,4	3,6	4,3*	7,1*
Portefeuille modéré 2060	INP012	(1,7)	(4,7)	(1,6)	6,4	3,4*	4,2*	7,1*
<b>Équilibré</b>								
Portefeuille équilibré 2010	INP013	(0,6)	(2,0)	0,8	6,3	4,9	5,1*	7,3*
Portefeuille équilibré 2020	INP014	(0,6)	(2,0)	0,8	6,3	4,3	4,8*	7,2*
Portefeuille équilibré 2030	INP015	(1,2)	(3,4)	(0,4)	6,3	3,5	4,3*	7,1*
Portefeuille équilibré 2040	INP016	(1,7)	(4,7)	(1,6)	6,4	3,1	4,0*	6,8*
Portefeuille équilibré 2050	INP017	(2,0)	(5,4)	(2,2)	6,3	2,6	3,6*	6,5*
Portefeuille équilibré 2060	INP018	(2,3)	(6,1)	(2,8)	6,2	2,4*	3,5*	6,5*
<b>Croissance</b>								
Portefeuille croissance 2010	INP019	(1,2)	(3,4)	(0,4)	6,3	4,2	4,7*	7,2*
Portefeuille croissance 2020	INP020	(1,2)	(3,4)	(0,4)	6,3	3,5	4,3*	7,1*
Portefeuille croissance 2030	INP021	(1,7)	(4,7)	(1,6)	6,4	2,8	3,8*	6,9*
Portefeuille croissance 2040	INP022	(2,2)	(6,0)	(2,8)	6,4	2,3	3,5*	6,7*
Portefeuille croissance 2050	INP023	(2,5)	(6,7)	(3,4)	6,3	1,8	3,1*	6,4*
Portefeuille croissance 2060	INP024	(2,9)	(7,4)	(4,0)	6,1	1,6*	2,9*	6,3*
<b>Audacieux</b>								
Portefeuille audacieux 2010	INP025	(1,7)	(4,7)	(1,6)	6,4	3,4	4,2*	7,1*
Portefeuille audacieux 2020	INP026	(1,7)	(4,7)	(1,6)	6,4	2,8	3,8*	6,9*
Portefeuille audacieux 2030	INP027	(2,2)	(6,0)	(2,8)	6,4	2,0	3,3*	6,8*
Portefeuille audacieux 2040	INP028	(2,7)	(7,4)	(4,0)	6,3	1,5	2,9*	6,5*
Portefeuille audacieux 2050	INP029	(3,0)	(8,1)	(4,7)	6,2	1,0	2,5*	6,2*
Portefeuille audacieux 2060	INP030	(3,4)	(8,8)	(5,3)	6,1	0,8*	2,4*	6,1*

<sup>1</sup> Les taux de rendement pour la période sont non annualisés.

<sup>2</sup> Depuis le début de l'année

\* Simulation des rendements passés comme si le portefeuille avait été en vigueur durant ces périodes. Les rendements passés sont simulés à partir du rendement des fonds qui composaient les portefeuilles à la date de création et de la répartition d'actif cible en vigueur à ce moment.

**Tous les rendements présentés sont bruts et ne tiennent pas compte des frais de gestion et d'administration.  
Les rendements passés ne sont pas une garantie des rendements futurs.**

## Indices de référence

### Rendements bruts au 31 août 2011

	Rendements simples <sup>1</sup>			Rendements composés annuels						
	1 mois %	3 mois %	DDA <sup>2</sup> %	1 an %	3 ans %	5 ans %	10 ans %			
<b>Indice obligataire</b>										
IN021	Indice obligataire universel DEX			1,2	3,3	5,5	5,4	6,8	5,9	6,4
<b>Indices des titres de participation</b>										
IN026	S&P/TSX 60			(0,5)	(7,1)	(3,8)	7,6	(1,2)	3,9	7,8
IN031	Indice composé plafonné S&P/TSX			(1,2)	(6,9)	(3,5)	9,9	0,4	4,0	8,1
IN024	Indice composé S&P/TSX			(1,2)	(6,9)	(3,5)	9,9	0,4	4,0	8,1
IN061	BMO Nesbitt Burns petite cap.			(4,6)	(9,6)	(7,9)	18,8	9,8	5,0	11,2
IN008	MSCI - Monde (rend. net) (\$ CA)			(4,6)	(9,3)	(5,5)	5,3	(4,0)	(2,6)	(1,0)
IN079	MSCI - Monde petites cap. (\$ CA)			(5,9)	(11,4)	(6,7)	11,3	1,4	0,0	4,1
<b>Indices composés</b> (Les pourcentages des sous-indices de référence sont ceux de la fin de la période et ils varient dans le temps.)										
INP001	IN021 (80 %), IN026 (3 %), IN031 (3 %), IN024 (3 %), IN061 (1 %), IN008 (8 %), IN079 (2 %)			0,3	1,0	3,5	6,2	5,5	5,2	6,1
INP002	IN021 (80 %), IN026 (3 %), IN031 (3 %), IN024 (3 %), IN061 (1 %), IN008 (8 %), IN079 (2 %)			0,3	1,0	3,5	6,2	4,4	4,8	6,4
INP003	IN021 (65 %), IN026 (7,5 %), IN031 (7,5 %), IN024 (7,5 %), IN061 (2,5 %), IN008 (8 %), IN079 (2 %)			(0,1)	(0,6)	2,1	6,9	4,4	4,9	6,6
INP004	IN021 (60 %), IN026 (9 %), IN031 (9 %), IN024 (9 %), IN061 (3 %), IN008 (8 %), IN079 (2 %)			(0,2)	(1,2)	1,6	7,2	4,1	4,6	6,4
INP005	IN021 (55 %), IN026 (9 %), IN031 (9 %), IN024 (9 %), IN061 (3 %), IN008 (12 %), IN079 (3 %)			(0,5)	(1,8)	1,0	7,3	3,6	4,2	6,1
INP006	IN021 (50 %), IN026 (9 %), IN031 (9 %), IN024 (9 %), IN061 (3 %), IN008 (16 %), IN079 (4 %)			(0,8)	(2,5)	0,5	7,3	3,5	4,2	6,0
INP007	IN021 (65 %), IN026 (7,5 %), IN031 (7,5 %), IN024 (7,5 %), IN061 (2,5 %), IN008 (8 %), IN079 (2 %)			(0,1)	(0,6)	2,1	6,9	4,8	5,0	6,5
INP008	IN021 (65 %), IN026 (7,5 %), IN031 (7,5 %), IN024 (7,5 %), IN061 (2,5 %), IN008 (8 %), IN079 (2 %)			(0,1)	(0,6)	2,1	6,9	4,0	4,7	6,7
INP009	IN021 (55 %), IN026 (10,5 %), IN031 (10,5 %), IN024 (10,5 %), IN061 (3,5 %), IN008 (8 %), IN079 (2 %)			(0,3)	(1,7)	1,1	7,4	3,9	4,6	6,5
INP010	IN021 (50 %), IN026 (10,5 %), IN031 (10,5 %), IN024 (10,5 %), IN061 (3,5 %), IN008 (12 %), IN079 (3 %)			(0,6)	(2,3)	0,6	7,5	3,3	4,3	6,5
INP011	IN021 (45 %), IN026 (12 %), IN031 (12 %), IN024 (12 %), IN061 (4 %), IN008 (12 %), IN079 (3 %)			(0,7)	(2,9)	0,1	7,7	3,1	4,1	6,3
INP012	IN021 (40 %), IN026 (12 %), IN031 (12 %), IN024 (12 %), IN061 (4 %), IN008 (16 %), IN079 (4 %)			(1,0)	(3,5)	(0,5)	7,8	3,0	4,0	6,2
INP013	IN021 (60 %), IN026 (9 %), IN031 (9 %), IN024 (9 %), IN061 (3 %), IN008 (8 %), IN079 (2 %)			(0,2)	(1,2)	1,6	7,2	4,5	5,0	6,7
INP014	IN021 (60 %), IN026 (9 %), IN031 (9 %), IN024 (9 %), IN061 (3 %), IN008 (8 %), IN079 (2 %)			(0,2)	(1,2)	1,6	7,2	3,7	4,5	6,5
INP015	IN021 (50 %), IN026 (10,5 %), IN031 (10,5 %), IN024 (10,5 %), IN061 (3,5 %), IN008 (12 %), IN079 (3 %)			(0,6)	(2,3)	0,6	7,5	3,0	4,0	6,2
INP016	IN021 (40 %), IN026 (12 %), IN031 (12 %), IN024 (12 %), IN061 (4 %), IN008 (16 %), IN079 (4 %)			(1,0)	(3,5)	(0,5)	7,8	2,6	3,7	6,0
INP017	IN021 (35 %), IN026 (12 %), IN031 (12 %), IN024 (12 %), IN061 (4 %), IN008 (20 %), IN079 (5 %)			(1,4)	(4,2)	(1,0)	7,8	2,1	3,2	5,6
INP018	IN021 (30 %), IN026 (12 %), IN031 (12 %), IN024 (12 %), IN061 (4 %), IN008 (24 %), IN079 (6 %)			(1,7)	(4,8)	(1,6)	7,9	2,0	3,2	5,6
INP019	IN021 (50 %), IN026 (10,5 %), IN031 (10,5 %), IN024 (10,5 %), IN061 (3,5 %), IN008 (12 %), IN079 (3 %)			(0,6)	(2,3)	0,6	7,5	3,7	4,5	6,5
INP020	IN021 (50 %), IN026 (10,5 %), IN031 (10,5 %), IN024 (10,5 %), IN061 (3,5 %), IN008 (12 %), IN079 (3 %)			(0,6)	(2,3)	0,6	7,5	3,0	4,0	6,2
INP021	IN021 (40 %), IN026 (12 %), IN031 (12 %), IN024 (12 %), IN061 (4 %), IN008 (16 %), IN079 (4 %)			(1,0)	(3,5)	(0,5)	7,8	2,2	3,5	6,0
INP022	IN021 (30 %), IN026 (13,5 %), IN031 (13,5 %), IN024 (13,5 %), IN061 (4,5 %), IN008 (20 %), IN079 (5 %)			(1,5)	(4,7)	(1,5)	8,0	1,8	3,1	5,7
INP023	IN021 (25 %), IN026 (13,5 %), IN031 (13,5 %), IN024 (13,5 %), IN061 (4,5 %), IN008 (24 %), IN079 (6 %)			(1,8)	(5,3)	(2,1)	8,1	1,3	2,7	5,4
INP024	IN021 (20 %), IN026 (13,5 %), IN031 (13,5 %), IN024 (13,5 %), IN061 (4,5 %), IN008 (28 %), IN079 (7 %)			(2,1)	(6,0)	(2,6)	8,1	1,1	2,6	5,3
INP025	IN021 (40 %), IN026 (12 %), IN031 (12 %), IN024 (12 %), IN061 (4 %), IN008 (16 %), IN079 (4 %)			(1,0)	(3,5)	(0,5)	7,8	3,0	4,0	6,2
INP026	IN021 (40 %), IN026 (12 %), IN031 (12 %), IN024 (12 %), IN061 (4 %), IN008 (16 %), IN079 (4 %)			(1,0)	(3,5)	(0,5)	7,8	2,2	3,5	6,0
INP027	IN021 (30 %), IN026 (13,5 %), IN031 (13,5 %), IN024 (13,5 %), IN061 (4,5 %), IN008 (20 %), IN079 (5 %)			(1,5)	(4,7)	(1,5)	8,0	1,3	3,0	5,7
INP028	IN021 (20 %), IN026 (15 %), IN031 (15 %), IN024 (15 %), IN061 (5 %), IN008 (24 %), IN079 (6 %)			(1,9)	(5,9)	(2,6)	8,3	0,9	2,6	5,4
INP029	IN021 (15 %), IN026 (15 %), IN031 (15 %), IN024 (15 %), IN061 (5 %), IN008 (28 %), IN079 (7 %)			(2,2)	(6,5)	(3,1)	8,3	0,4	2,2	5,1
INP030	IN021 (10 %), IN026 (15 %), IN031 (15 %), IN024 (15 %), IN061 (5 %), IN008 (32 %), IN079 (8 %)			(2,5)	(7,2)	(3,7)	8,3	0,3	2,1	5,0

suite de la première page

La piste émotive, maintenant, qui vient amplifier le mouvement « fondamental » serait la tendance au comportement de meute, observée de plus en plus dans les marchés, et qui peut aussi s'apparenter à une attitude compulsive. Les anglophones, comme nous le disions plus tôt, appellent ce phénomène le « *risk on, risk off* ». Dans cette image, on peut imaginer le marché comme un tout relativement uniforme qui déplace ses avoirs rapidement et sans faire d'autre distinction qu'entre l'actif « risqué » et l'actif « moins risqué ». Lorsque le contexte est favorable à la croissance économique, à l'expansion des profits, le marché se lance à l'achat d'actif financier risqué – l'interrupteur du risque est à « *on* » – et, lorsque l'environnement économique se tiédit, le marché se met à vendre les titres risqués et à acheter les titres plus sécuritaires, délaissant le marché boursier et les titres plus cycliques pour se réfugier dans les obligations, le dollar américain et dans l'or.

Ce phénomène est en cause dans l'ampleur des mouvements observés au cours du mois d'août. À preuve, la corrélation des rendements entre les différents secteurs boursiers s'est accrue de façon très prononcée en août, montrant de façon quantitative que le marché boursier alternait entre le mode « vente » et le mode « achat », sans aucune sorte de discernement quant aux secteurs ou aux titres spécifiques acquis ou vendus.

Ceci étant dit, la question que doivent maintenant se poser les investisseurs est la suivante : nous dirigeons-nous encore vers une récession ou vivons-nous actuellement un « passage à vide » de la croissance économique? Et, en écho à cette question fondamentale, devons-nous vendre davantage les actifs risqués ou nous remettre à en acquérir?

Pour résumer la situation, juxtaposons ce que nous savons à l'heure actuelle sur l'état de l'économie américaine : la plus récente donnée sur la création d'emplois aux États-Unis, en date du 2 septembre, n'indique aucune création de nouveaux emplois; la lecture du 1<sup>er</sup> septembre de l'indice manufacturier de l'ISM (un indice pré-curseur) indique que celui-ci se situe tout juste au-dessus de la barre de 50, ce qui est signe de ralentissement, mais pas de récession; les ventes au détail et de voitures sont bonnes. Donc, il existe un certain nombre d'éléments positifs ou « non négatifs », à l'exception de la création d'emplois. Que faire pour redonner confiance aux consommateurs et aux dirigeants d'entreprise et pour relancer l'économie?

Récemment, le président de la Réserve fédérale, Ben Bernanke, en plus d'annoncer son intention de garder jusqu'en 2013 le taux directeur américain au niveau plancher où il se trouve déjà depuis plusieurs années

(mais sans annoncer un troisième plan d'assouplissement quantitatif) enjoignait le gouvernement américain à prendre le relais et à intervenir sur le plan économique, autrement dit à joindre des mesures expansionnistes fiscales et politiques aux mesures monétaires déjà mises de l'avant depuis longtemps.

Une possible intervention politique est de plus en plus évoquée. Celle-ci aurait pour but de simplifier le refinancement hypothécaire des particuliers en forçant la main aux banques prêteuses. Plusieurs dizaines de milliards en intérêt pourraient être épargnés par les consommateurs américains s'ils refinançaient leurs prêts hypothécaires aux taux actuels du marché. Toutefois, les banques rendraient (volontairement?) ce processus de refinancement compliqué. En plus de remettre de l'argent dans les poches des consommateurs – qui pourraient se remettre à consommer davantage –, cette approche pourrait solidifier l'actuelle stabilisation des prix des résidences et, par le principe du cercle vertueux, redonner du souffle au très anémique domaine de la construction. C'est en suivant l'arène politique américaine que nous saurons si l'hypothèse d'un éventuel refinancement hypothécaire se réalisera.