

ACTIONS CANADIENNES

Performance (voir notes à l'endos)

Au 31/12/09 (\$CA)	3 mois	AAD	1 an	3 ans	Depuis le début
Composé Hexavest	2,23 %	45,90 %	45,90 %	5,74 %	8,88 %
S&P/TSX plafonné	3,86 %	35,05 %	35,05 %	-0,21 %	2,90 %
Valeur ajoutée	-1,63 %	10,85 %	10,85 %	5,95 %	5,98 %

Facteurs positifs (trimestre)

- Titres : Surpondération dans Consolidated Thompson (Matériaux), Canadian Utilities (Services aux collectivités), Quebecor et Cogeco (Consommation discrétionnaire), ainsi que sous-pondération dans Research in Motion (Technologies).

Facteurs négatifs (trimestre)

- Secteurs/Industries : Surpondération dans la Santé et sous-pondération dans les Matériaux.
- Titres : Surpondération dans Manuvie (Finance) et Kinross Gold (Matériaux), et sous-pondération dans Potash et Teck Resources (Matériaux).

Portfeuille modèle

DÉVIATIONS SECTORIELLES

Secteurs	Hexavest			S&P/TSX	Écart*
	Canada	États-Unis	Total *		
Énergie	20,7 %	-	20,7 %	27,6 %	-6,9 %
Matériaux	14,6 %	-	14,6 %	19,4 %	-4,8 %
Industrie	5,4 %	-	5,4 %	5,6 %	-0,2 %
Consommation discrétionnaire	8,8 %	-	8,8 %	4,3 %	4,5 %
Biens de consommation de base	3,4 %	1,2 %	4,6 %	2,8 %	1,8 %
Santé	0,0 %	3,8 %	3,8 %	0,5 %	3,4 %
Finance	30,8 %	-	30,8 %	30,5 %	0,3 %
Technologies de l'information	0,1 %	-	0,1 %	3,5 %	-3,4 %
Télécommunications	6,1 %	-	6,1 %	4,3 %	1,9 %
Services aux collectivités	4,3 %	-	4,3 %	1,7 %	2,7 %
Encaisse	0,7 %	-	0,7 %	0,0 %	0,7 %
Total *	95,0 %	5,0 %	100,0 %	100,0 %	0,0 %
Exposition aux devises	95,2 %	4,8 %	100,0 %		

LES 10 TITRES LES PLUS IMPORTANTS

Description	Secteur	% du portefeuille
Banque Toronto Dominion	Finance	5,2 %
Manuvie	Finance	5,1 %
Banque Royale	Finance	4,5 %
Banque CIBC	Finance	4,2 %
Sun Life	Finance	3,7 %
Barrick Gold	Matériaux	3,5 %
Cameco Corp.	Énergie	2,9 %
Encana Corp.	Énergie	2,7 %
Canadian Natural Resources	Énergie	2,7 %
Nexen	Énergie	2,6 %

CARACTÉRISTIQUES

Caractéristique	Hexavest	S&P/TSX
Capitalisation moyenne (M \$CA)	24 471	26 250
0 à 1 G\$	0,3 %	1,8 %
1 à 10 G\$	39,6 %	31,6 %
>10 G\$	60,1 %	66,6 %
Cours/Bénéfices	11,6X	12,6X
Cours/Valeur comptable	1,6X	1,9X
Taux de dividendes	3,1 %	2,9 %
Rend. sur l'avoïr des actionnaires	12,8 %	16,0 %
Croissance anticipée des profits	19,1 %	22,5 %

* Dû à l'arrondissement, les totaux peuvent différer légèrement de la somme des chiffres présentés.

Stratégie

- Le gigantisme des stimuli monétaires et fiscaux a un impact plus important sur l'activité économique que nous l'avions anticipé. Même si nous demeurons sceptiques sur la possibilité que cette reprise mondiale soit durable, tous les ingrédients sont actuellement en place pour recréer des conditions de bulle sur la valeur des actifs financiers. Au chapitre de l'évaluation des marchés, nous demeurons neutres malgré l'important rallye boursier de 2009. La croissance des profits pourrait dépasser les attentes en 2010 alors que les réductions de coûts, quoique moins importantes qu'en 2009, continueront d'améliorer les marges de profits. Le volume des ventes pourrait surprendre positivement étant donné l'amélioration attendue du marché de l'emploi et la vigueur de l'économie mondiale. Sur le plan du sentiment, très peu d'investisseurs sont surpondérés dans les marchés boursiers par crainte d'une deuxième vague de récession. Si les nouvelles économiques continuent d'être positives, le marché des actions pourrait bénéficier d'une importante affluence de capitaux au cours des prochains mois. **Nous anticipons des rendements boursiers positifs pour la première moitié de 2010 et, par conséquent, nous demeurons positionnés pour un marché haussier.**
- Sur le plan sectoriel, nous sommes actuellement sous-pondérés dans le secteur Énergie. La demande mondiale a chuté de façon marquée avec une reprise visible uniquement dans les pays émergents. Les inventaires et la capacité excédentaire sont très élevés et, à notre avis, ne justifient pas un baril de pétrole à 80 \$. Les actions du secteur sont chères à 17X les bénéfices de l'an prochain – un multiple de creux de cycle. De surcroît, les investisseurs sont fortement surpondérés dans l'Énergie et les positions longues dans les contrats à termes boursiers atteignent des niveaux records : un indicateur négatif pour notre vecteur sentiment. **Nous sommes donc sous-pondérés de près de 7 % dans le secteur Énergie.**
- Au chapitre de la sélection de titres, nous favorisons présentement la compagnie Manuvie. Cette entreprise a réussi à bâtir une forteresse de capital. Elle bénéficie également de la force des marchés boursiers et de l'amélioration du marché du crédit compte tenu de ses annuités fixes. Son action se transige à 1X sa valeur comptable – un escompte par rapport aux banques et à l'historique d'évaluation de la compagnie. Sur le plan du sentiment, le titre a été vendu massivement au dernier trimestre alors que l'équipe de direction annonçait un financement en actions qui n'était pas prévu. Le pessimisme des investisseurs nous apparaît surfait. **Pour ces raisons, nous détenons une surpondération de 2,5 % dans Manuvie.**

ACTIONS CANADIENNES

Équipe de gestion



Vital Proulx, CFA
Stratégies macro-économiques



J.-R. Adam, M.Sc., CFA
Marchés nord-américains



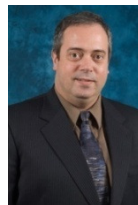
Denis Rivest, CFA
Marchés européens



Marc Lavoie, M.Sc., CA, CFA
Marchés européens



J.-B. Leblanc, M.Sc., CFA
Marchés européens



Marc Veilleux, Ph.D.
Directeur de la recherche,
marchés asiatiques



Frédéric Imbeault, M.Sc., CFA
Marchés asiatiques



Robert Brunelle, CFA, a.s.a.
Prés. du Comité de placement
Service à la clientèle

Éléments distinctifs

Performance et profil risque/rendement exceptionnels

Équipe stable, expérimentée et hautement motivée

- Aucun départ depuis plus de 18 ans
- Responsabilités clairement établies
- Processus efficace de prise de décisions

Philosophie et style de gestion bien définis

- Même approche depuis plus de 18 ans

Processus de gestion rigoureux

- Analyse fondamentale supportée par des modèles quantitatifs développés à l'interne
- Gestion continue du risque

Service à la clientèle adapté aux besoins de nos clients

Philosophie

Nous croyons qu'une gestion active de tous les éléments qui influencent le rendement d'un portefeuille d'actions canadiennes amènera une valeur ajoutée stable et une volatilité faible.

➔ **Approche diversifiée**

Nous mettons une grande emphase sur la préservation du capital de nos clients.

➔ **Biais valeur**

Notre avantage compétitif réside dans l'analyse de facteurs macro-économiques et la gestion d'excès.

➔ **Approche "Top-down"**

La multitude d'informations financières et économiques nécessite une analyse structurée.

➔ **Développement de modèles quantitatifs d'aide à la prise de décision**

Sommaire

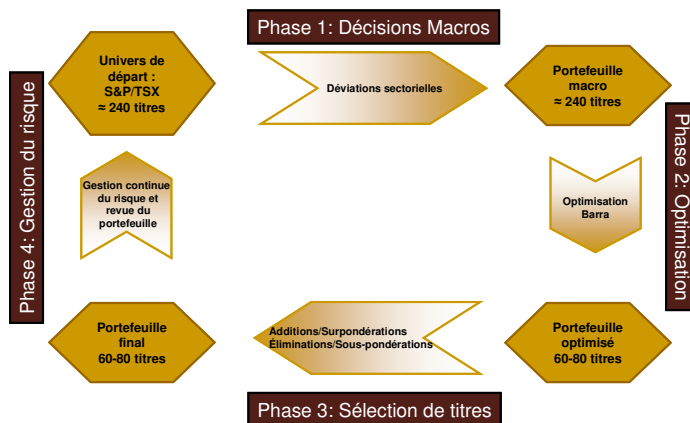
Indice de référence : S&P/TSX plafonné
Objectif de valeur ajoutée : 2 % (périodes mobiles de 4 ans)
Erreur de repérage typique : 3 % à 5 %
de titres en portefeuille : 60 à 80
Titres hors Canada : Maximum 10 %
Encaisse : Maximum 10 %

Déviations sectorielles vs Indice

P : Poids du secteur dans l'indice	Minimum	Maximum
P < 10 %	0	P + 10 %
10 % < P < 20 %	P - 10 %	P + 10 %
P > 20 %	50 % x P	Min (P + 10 % ; 35%)

Pour plus de renseignements, veuillez communiquer avec Robert Brunelle au (514) 390-1225 ou à rbrunelle@hexavest.com

Processus de gestion



Notes sur la performance

La date du début du composé est le 1er octobre 2006.

Les rendements sont présentés avant déduction des honoraires de gestion et des frais de garde de valeurs.

Au 30 juin 2009, les frais d'opérations étaient de 0,23 %.