

## ACTIONS INTERNATIONALES

### Performance (voir notes à l'endos)

Au 31/12/09 (\$CA)	3 mois	AAD	1 an	3 ans	5 ans	10 ans	Depuis le début
<b>Composé Hexavest</b>	<b>-2,04 %</b>	<b>11,48 %</b>	<b>11,48 %</b>	<b>-4,21 %</b>	<b>3,31 %</b>	<b>1,89 %</b>	<b>7,90 %</b>
MSCI E.A.E.O. Net	-0,20 %	11,91 %	11,91 %	-9,25 %	0,81 %	-2,06 %	4,87 %
<b>Valeur ajoutée</b>	<b>-1,84 %</b>	<b>-0,43 %</b>	<b>-0,43 %</b>	<b>5,04 %</b>	<b>2,50 %</b>	<b>3,95 %</b>	<b>3,03 %</b>

#### Facteurs positifs (trimestre)

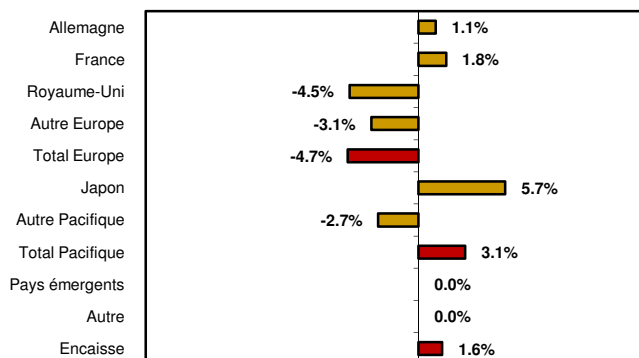
Devises : Sous-pondération dans le Yen contre le dollar américain.  
Secteurs/Industries : Surpondération dans le secteur Consommation discrétionnaire en Asie.  
Titres : Surpondération dans Nestlé, L'Oréal, Coca-Cola Amatil (Cons. base), Nissan (Cons. disc.) et Philips (Industrie).

#### Facteurs négatifs (trimestre)

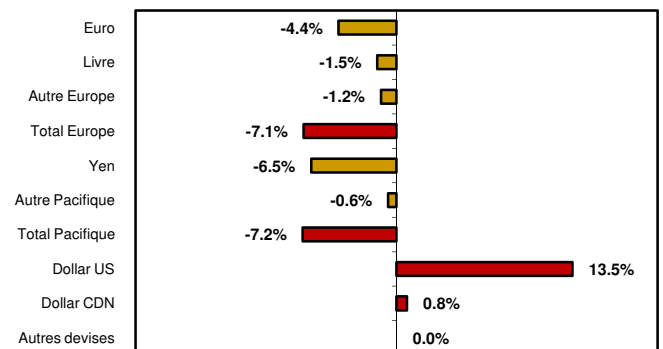
Régions/Pays : Surpondération dans le Japon et sous-pondération dans le Royaume-Uni.  
Secteurs/Industries : Surpondération dans le secteur Finance et sous-pondération dans les Matériaux.  
Titres : Surpondération dans Barclays, Seven Bank, Sumitomo Mitsui (Finance) et Nokia (Technologies), ainsi que sous-pondération dans Anglo American et Rio Tinto (Matériaux).

### Portefeuille modèle

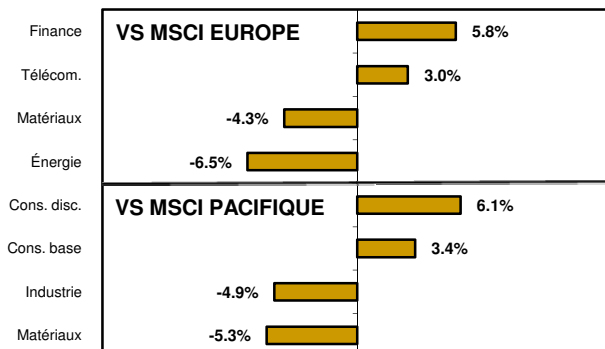
#### DÉVIATIONS PAR PAYS VS MSCI E.A.E.O.



#### DÉVIATIONS PAR DEVISES VS MSCI E.A.E.O.



#### DÉVIATIONS SECTORIELLES IMPORTANTES



#### LES 10 TITRES LES PLUS IMPORTANTS

Description	Pays	Secteur	% du portefeuille
Nestlé SA	Suisse	Cons. de base	2,6 %
HSBC Holdings	Royaume-Uni	Finance	2,3 %
Toyota Motor Corp.	Japon	Cons. disc.	2,1 %
Vodafone Group	Royaume-Uni	Télécommunications	1,9 %
Telefonica SA	Espagne	Télécommunications	1,4 %
Novartis AG	Suisse	Santé	1,3 %
GlaxoSmithKline	Royaume-Uni	Santé	1,3 %
E.On AG	Allemagne	Serv. aux collectivités	1,3 %
Roche Holding AG	Suisse	Santé	1,2 %
Vivendi SA	France	Cons. disc.	1,2 %

### 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.**
- Malgré l'amélioration notable de l'économie nipponne, son marché boursier a sous-performé significativement en 2009 alors que les investisseurs craignaient l'inaction des autorités, la force du yen, la déflation et la lourdeur de la dette publique. Le nouveau gouvernement et la banque centrale ont enfin décidé d'unir leurs forces pour mater la déflation et la vigueur de la devise afin d'éviter un fléchissement économique avant les élections du sénat prévues pour l'été prochain. Nous croyons que la fin de l'inaction des autorités réduira l'anxiété des boursicoteurs, d'autant plus que le consensus des profits de 2010 est en forte hausse. **Dans ce contexte, nous maintenons notre surpondération dans le marché boursier japonais.**
- 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 5 % dans le secteur Énergie.**

**ACTIONS INTERNATIONALES**

**Équipe de gestion**



Vital Proulx, CFA  
Stratégies macro-économiques



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



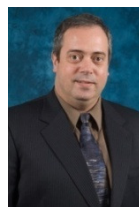
Denis Rivest, CFA  
Marchés européens



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 → Style**

Nous croyons qu'une gestion active de tous les éléments qui influencent le rendement d'un portefeuille d'actions internationales 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.

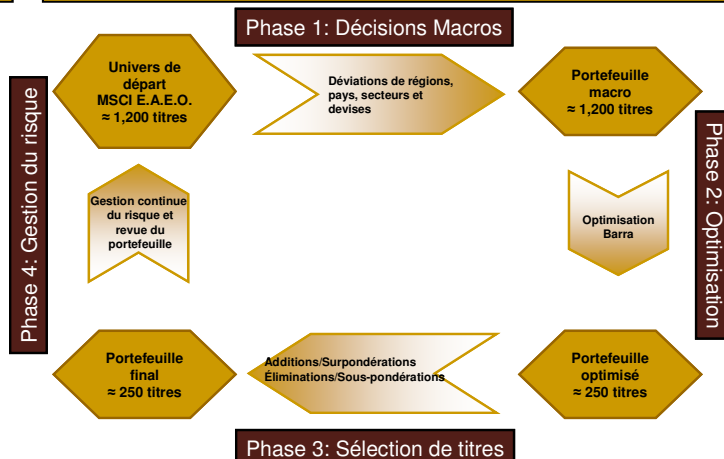
➔ **Développement de modèles quantitatifs d'aide à la prise de décision**

**Sommaire**

Indice de référence :	MSCI E.A.E.O.
Objectif de valeur ajoutée :	2 % (périodes mobiles de 4 ans)
Erreur de repérage typique :	3 % à 5 %
# de titres en portefeuille :	250 en moyenne
Exposition aux produits dérivés :	0 % à 40 %
Gestion active des devises :	Oui
Encaisse :	0 % à 10 %
<b>Déviations vs Indice</b>	
Régions :	± 15 %
Pays :	± 15 %
Devises :	± 15 %
Secteurs :	± 10 %

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**

Les rendements présentés sont ceux d'un composé de comptes ayant un mandat discrétionnaire E.A.E.O. gérés par M. Vital Proulx et son équipe aux Conseillers Financiers du St-Laurent (1991 à 1996), Kogeva (1996 à 1998), Natcan (1998 à 2004) et Hexavest (depuis mai 2004).

La date de début du composé est le 1er mai 1991.

Les rendements sont présentés avant déduction des honoraires de gestion et des frais de garde de valeurs. Ces honoraires de gestion pour les mandats en caisse commune sont de :

0 à 10 M\$ :	0,60 %
10 M\$ à 40 M\$ :	0,50 %
> 40 M\$ :	0,40 %

Au 30 juin 2009, les frais d'opérations étaient de 0,09 %.