

ACTIONS INTERNATIONALES

Performance (voir notes à l'endos)

Au 31/03/08 (\$CAN)	3 mois	AAD	1 an	3 ans	5 ans	10 ans	Depuis le début
Composé Hexavest	-0,36 %	-0,36 %	-9,77 %	7,02 %	13,59 %	5,83 %	9,05 %
MSCI E.A.E.O. Net	-5,30 %	-5,30 %	-13,46 %	7,26 %	12,97 %	2,77 %	6,50 %
Valeur ajoutée	4,94 %	4,94 %	3,69 %	-0,24 %	0,62 %	3,06 %	2,55 %

Facteurs positifs (trimestre)

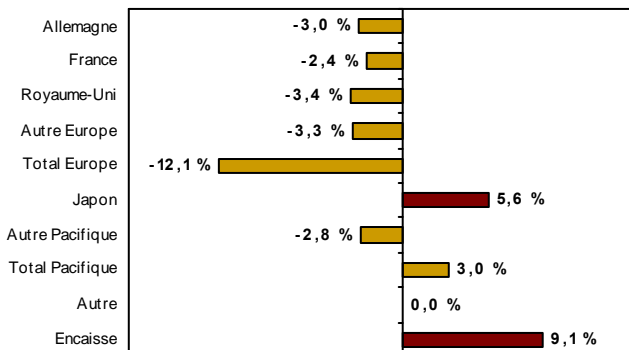
- Allocation géographique : Position d'encaisse et options de vente dans un marché baissier.
- Devises : Surpondération dans le yen et le franc suisse.
- Allocation sectorielle/industrielle : Surpondération dans le secteur de la Consommation de base.
- Choix de titres : Surpondération dans les titres aurifères.

Facteurs négatifs (trimestre)

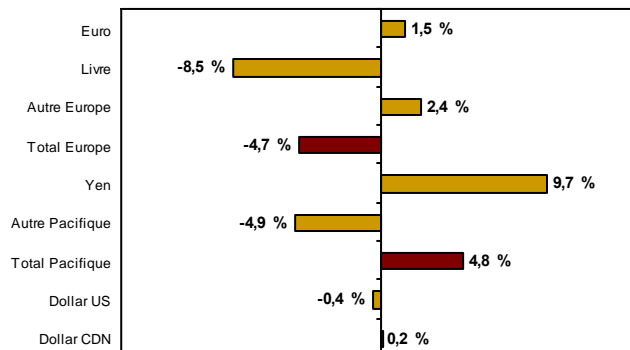
- Allocation géographique : Surpondération de l'Asie au détriment de l'Europe.
- Allocation sectorielle/industrielle : Surpondération dans les secteurs Télécommunications (Europe) et Santé (Asie).
- Choix de titres : En Europe, sous-performance dans les secteurs Technologie (Nokia) et Industrie (EADS, Siemens). En Asie, sous-performance dans les secteurs Industrie (compagnies aériennes, Mitsubishi Electric, Mitsubishi Corp.) et Consommation discrétionnaire (Daito Trust).

Portefeuille modèle

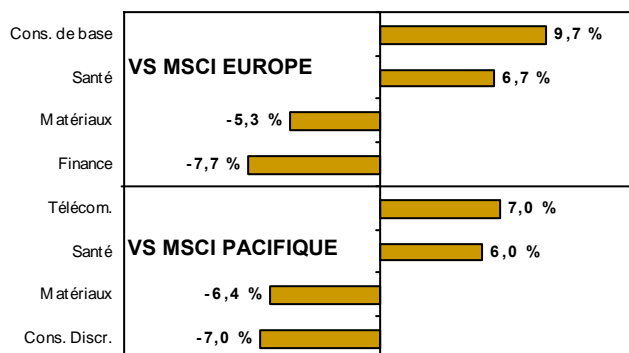
DÉVIATIONS PAR PAYS VS MSCI E.A.E.O.



DÉVIATIONS PAR DEVISE VS MSCI E.A.E.O.



DÉVIATIONS SECTORIELLES IMPORTANTES



LES 10 TITRES LES PLUS IMPORTANTS

Description	Pays	Secteur	% du portefeuille
Nestlé	Suisse	Cons. de base	2,5 %
Roche Holdings	Suisse	Santé	1,9 %
Novartis	Suisse	Santé	1,8 %
Vodafone Group	Royaume-Uni	Télécommunications	1,6 %
British American Tobacco	Royaume-Uni	Cons. de base	1,4 %
Telefonica	Espagne	Télécommunications	1,3 %
Nokia	Finlande	Technologie	1,3 %
E.ON	Allemagne	Serv. aux collectivités	1,3 %
Glaxosmithkline	Royaume-Uni	Santé	1,2 %
Diageo	Royaume-Uni	Cons. de base	1,1 %

Stratégie

- Le consensus des économistes indique toujours un ralentissement économique pour l'ensemble des pays développés en 2008, suivi d'une reprise en forme de V pour 2009. Pourtant, la perte de 80 000 emplois au mois de mars confirme presque assurément que l'économie américaine est en récession. Les récentes actions de la Réserve fédérale, dont le sauvetage de la firme Bear Stearns, ont permis d'éviter le pire dans le secteur financier. Toutefois, la crise du crédit est loin d'être réglée. Les banques continuent de restreindre le crédit puisqu'elles doivent concentrer leurs efforts sur l'assainissement de leurs bilans. C'est cette faiblesse du secteur financier qui nous fait douter d'une reprise vigoureuse de l'économie en 2009.
- L'inflation élevée en Europe demeure au cœur des préoccupations de la BCE et réduit ainsi sa flexibilité à réduire les taux d'intérêt pour faire face au ralentissement économique. Par surcroît, les banques européennes ont réduit de façon importante leur volume de prêts, créant ainsi un frein additionnel à la croissance de la consommation. De plus, les écarts de crédit sont à des niveaux records, réduisant la facilité des entreprises à se financer et augmentant leurs coûts de financement. **Nous conservons notre sous-pondération importante dans la zone euro.**
- Difficile d'expliquer la hausse vertigineuse du prix du pétrole. La faiblesse du dollar américain en explique une bien mince partie, ayant diminué de 8 % lors des six derniers mois, alors que le pétrole a augmenté de 40 %. De plus, les inventaires de pétrole sont à des niveaux normaux. Même les différentes agences mesurant la demande mondiale de pétrole ont récemment révisé leurs prévisions à la baisse vu le ralentissement économique mondial. Il semble que la seule explication soit la spéculation alors que l'exposition par le biais de contrats à terme bat des records semaine après semaine. **Conséquent, nous sous-pondérons le secteur de l'Énergie.**
- Bien que le yen se soit grandement apprécié par rapport au \$US, nous croyons qu'il présente encore un potentiel intéressant d'appréciation. Parmi les raisons qui sous-tendent ce point de vue, on trouve la corrélation positive entre le yen et l'indice de volatilité (VIX) ainsi que la corrélation négative avec la performance des marchés boursiers. Nous croyons que nous sommes dans le début d'une correction globale des marchés qui aura comme répercussion une augmentation de la volatilité des marchés. **Nous maintenons donc notre surpondération dans le yen.**

ACTIONS INTERNATIONALES

Équipe de gestion



Vital Proulx, CFA
Stratégies macro-économiques



Marc Veilleux, Ph.D.
Bassin du Pacifique
Directeur de la recherche
Gestion des devises
Modèles quantitatifs



Denis Rivest, CFA
Europe
Gestion du risque



Frédéric Imbeault, M.Sc., CFA
Bassin du Pacifique
Modèles quantitatifs



Marc Lavoie, M.Sc., CA, CFA
Europe



Jean-René Adam, M.Sc., CFA
Amérique du Nord



Robert Brunelle, ASA, CFA
Prés. du Comité de plac.
Serv. à la clientèle

Éléments distinctifs

Performance et profil risque/rendement exceptionnels

Équipe stable, expérimentée et hautement motivée

- Aucun départ depuis 15 ans
- Tous les gestionnaires sont actionnaires

Philosophie et style de gestion bien définis

- Même approche depuis plus de 15 ans

Processus de gestion rigoureux

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

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.



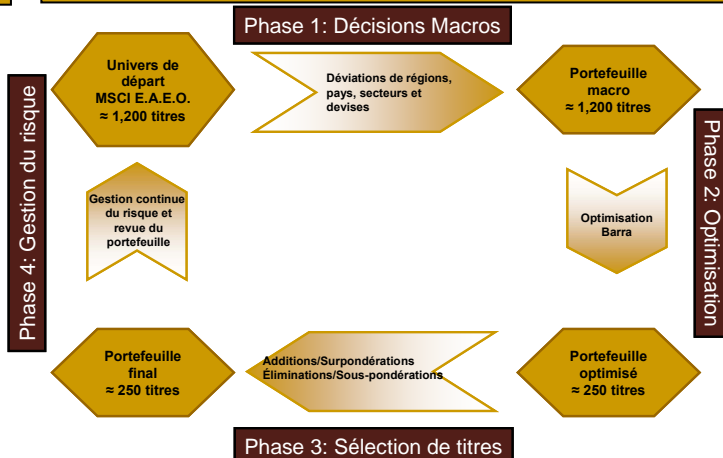
Développement de modèles quantitatifs d'aide à la prise de décision

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 %
Déviations vs Indice	
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 31 décembre 2007, les frais de garde de valeurs étaient de 0,09 %.