

ACTIONS INTERNATIONALES

Performance (voir notes à l'endos)

Au 30/06/05 (\$ CDN)	3 mois	AAD	1 an	3 ans	5 ans	10 ans
Composé Hexavest	-0,86 %	-0,17 %	2,43 %	7,85 %	0,59 %	7,62 %
MSCI E.A.E.O.	0,48 %	1,36 %	4,26 %	4,68 %	-3,90 %	4,36 %
Valeur ajoutée	-1,34 %	-1,53 %	-1,83 %	3,17 %	4,49 %	3,26 %

Facteurs positifs (trimestre)

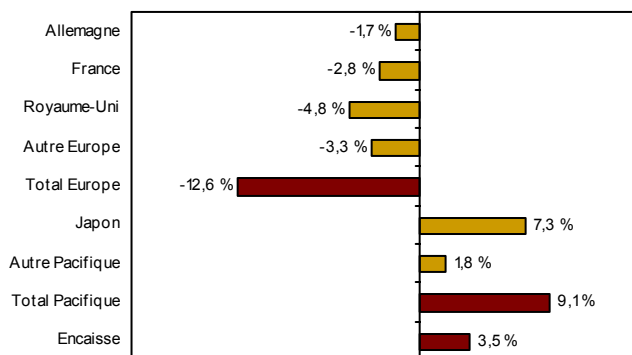
- Allocation sectorielle : Sous-pondération dans les secteurs de la finance et des technologies de l'information.
- Devises : Sous-pondération de la livre anglaise et surpondération du dollar canadien.

Facteurs négatifs (trimestre)

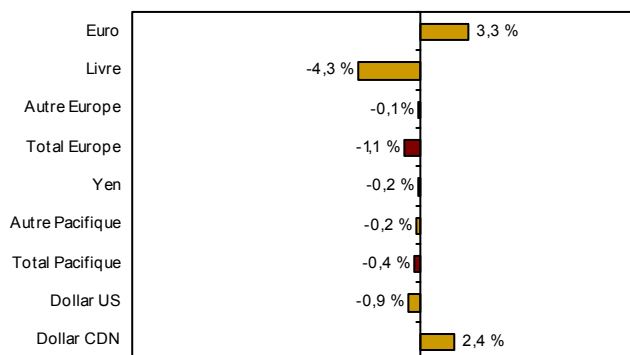
- Allocation géographique : Sous-pondération de l'Europe qui a surperformé l'Asie (Japon).
- Allocation sectorielle : Sous-pondération des secteurs de l'énergie et des services aux collectivités et surpondération du secteur des télécommunications.
- Devises : Surpondération de l'euro.

Portefeuille modèle

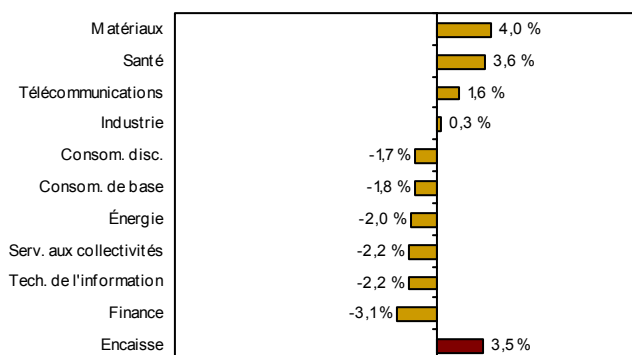
DÉVIATIONS PAR PAYS VS MSCI E.A.E.O.



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



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



LES 10 POSITIONS LES PLUS IMPORTANTES

Description	Pays/Région	% du portefeuille
FTSE 100	Royaume-Uni	5,7 %
TOPIX	Japon	3,7 %
Glaxosmithkline	Royaume-Uni	2,7 %
Total	France	1,9 %
Deutsche Telekom	Allemagne	1,7 %
Mitsubishi Tokyo Financial	Japon	1,7 %
Astrazeneca	Royaume-Uni	1,6 %
Novartis AG	Suisse	1,6 %
UPM-Kymmene OY	Finlande	1,5 %
Telefonica	Espagne	1,5 %

Stratégie

● Dans l'ensemble des marchés développés, presque tous voient leurs profits anticipés révisés à la baisse. Toutefois, alors que nous assistons à une réduction de la croissance des ventes en Europe, la consommation gagne du « momentum » en Asie, surtout au Japon. Les entreprises nippones, plus rentables aux termes d'un cycle de restructuration, redistribuent leurs profits sous forme de hausses des salaires et de dividendes. On y entrevoit même la fin d'une longue période déflationniste. **Nous maintenons la sous-exposition aux marchés européens et nous leur préférons le Japon.**

● Même si les revenus des **entreprises pharmaceutiques** devraient croître à un bon rythme, celles-ci entreprennent un important cycle de réduction des coûts. Comme elles se transigent à des prix relatifs historiquement bas, **nous surpondérons ce secteur.**

● Nous croyons que la baisse des taux et le ralentissement économique amorcés au Royaume-Uni aura un impact négatif sur sa devise. **Nous sous-pondérons la livre sterling et privilégions l'euro et le dollar canadien.**

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
Japon
Modèles quantitatifs



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



Robert Brunelle, ASA, CFA
Dév. des affaires
Serv. à la clientèle

Éléments distinctifs

Performance et profil risque/rendement exceptionnels

Équipe stable, expérimentée et hautement motivée

- Aucun départ depuis 15 ans
- Tous actionnaires

Philosophie et style de gestion bien définis

- Même approche depuis plus de 10 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.



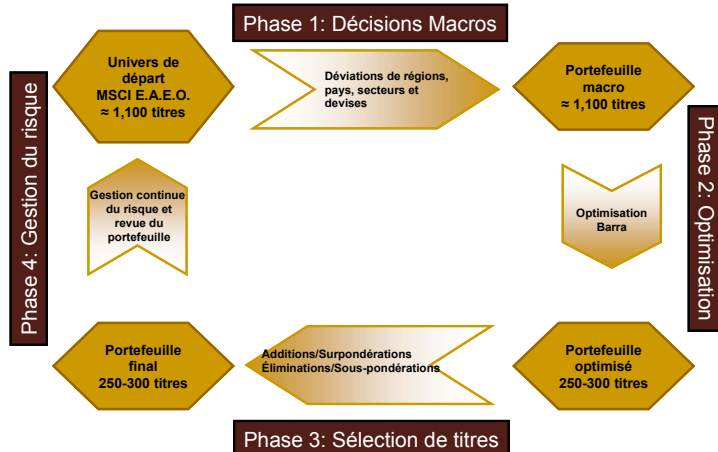
Développement de modèles quantitatifs d'aide à la prise de décision

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 à 300
Utilisation de 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).

Les rendements sont présentés avant déduction des frais de garde de valeurs. Nous estimons ces frais annuels à 0,45 % pour la période de 1992 à 1998, à 0,12 % pour 1999 à mai 2004 et 0,20 % depuis juin 2004.