

ACTIONS INTERNATIONALES

Performance (voir notes à l'endos)

Au 30/09/07 (\$CAN)	3 mois	AAD	1 an	3 ans	5 ans	10 ans	Depuis le début
Composé Hexavest	-4,47 %	-6,99 %	3,42 %	10,36 %	11,94 %	6,17 %	9,40 %
MSCI E.A.E.O. Net	-4,55 %	-3,38 %	11,22 %	13,69 %	12,52 %	4,46 %	7,22 %
Valeur ajoutée	0,08 %	-3,61 %	-7,80 %	-3,33 %	-0,58 %	1,71 %	2,18 %

Facteurs positifs (trimestre)

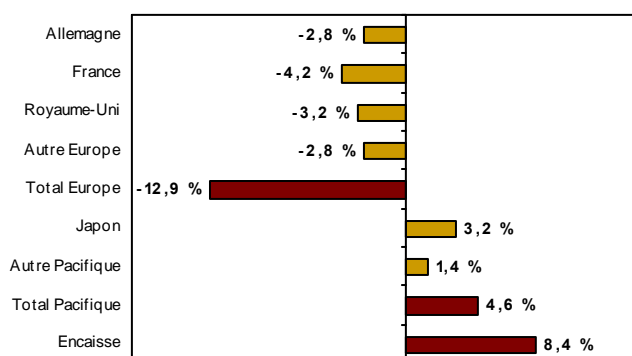
- Allocation géographique : Légère surpondération à Hong Kong et sous-pondérations en France et en Irlande.
- Devises : Surpondération dans le yen, l'une des rares devises à avoir gagné du terrain face au dollar canadien.
- Allocation sectorielle : En Europe, sous-pondération dans le secteur de la Finance et surpondérations dans les secteurs de la Consommation de base et de la Télécommunication.

Facteurs négatifs (trimestre)

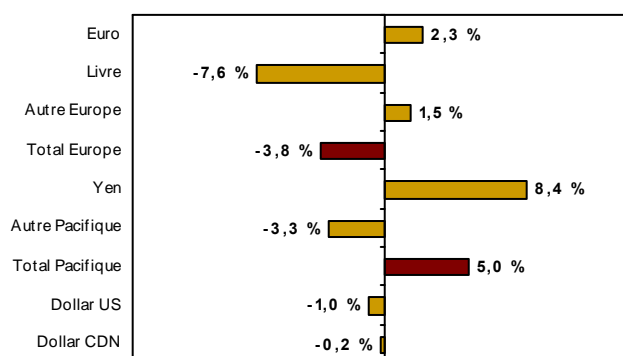
- Allocation sectorielle/industrielle : Sous-pondération dans le secteur de l'Énergie (deux régions) et sous-pondérations, en Asie, dans les secteurs de l'Industrie et des Matériaux.
- Choix de titres : En Europe, Alcatel et STMicroelectronics (Technologies), Siemens et EADS (Industries). En Asie, Sumitomo Mitsui, Mizuho et Mitsubishi UFJ (grandes banques japonaises) et Kyocera, Canon (Technologies).

Portefeuille modèle

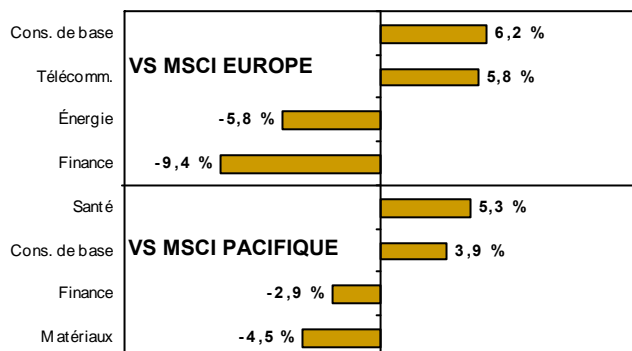
DÉVIATIONS PAR PAYS VS MSCI E.A.E.O.



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



DÉVIATIONS SECTORIELLES IMPORTANTES



LES 10 TITRES LES PLUS IMPORTANTS

Description	Pays/Région	% du portefeuille
Nestlé	Suisse	2,1 %
Telefonica SA	Espagne	1,9 %
Nokia	Finlande	1,9 %
Vodafone Group	Royaume-Uni	1,8 %
Roche Holdings	Suisse	1,7 %
Novartis	Suisse	1,7 %
ING Groep NV	Pays-Bas	1,3 %
British American Tobacco	Royaume-Uni	1,3 %
Sanofi-Aventis	France	1,2 %
Unilever NV	Pays-Bas	1,2 %

Stratégie

- Alors qu'en début d'année bon nombre d'intervenants du marché anticipaient une stabilisation du secteur immobilier américain en 2007, tous ont maintenant lancé la serviette, et pour cause. Chaque nouvelle statistique sur l'immobilier est pire que la précédente. Cependant, le consensus des investisseurs n'entrevoit pas de risques de contagion. Cette hypothèse a été sérieusement mise en doute lorsque plusieurs banques européennes, asiatiques et nord-américaines ont dû avouer, au cours de l'été, leur exposition aux prêts hypothécaires à risque (« *subprime* »). Ces aveux ont entraîné une crise de confiance et une baisse significative des marchés. La Réserve Fédérale est intervenue, en baissant son taux d'escompte et son taux directeur, pour calmer le jeu. Il n'en fallait pas plus pour que tous les nuages noirs se dissipent et que le marché termine le trimestre en force. Cette remontée des marchés nous laisse perplexe puisque la source du problème est loin de s'améliorer et ses effets néfastes sur le système financier mondial sont maintenant clairement démontrés. **Nous maintenons le cap avec notre biais défensif.**
- Au cours du 3^e trimestre, **nous avons réduit notre surpondération au Japon au profit de l'encaisse** en raison de la détérioration récente de l'économie japonaise. Cependant, les entreprises sont attrayantes et le sentiment déprimé pourrait s'améliorer rapidement suite à de meilleures nouvelles économiques. Dans ce cas, nos positions seront ajustées à la hausse.
- Les institutions financières ont été frappées de plein fouet par la crise de crédit qui sévit actuellement. En effet, ces firmes ont subi des milliards de dollars de pertes après être restées prises avec des prêts hypothécaires à risque (« *subprime* ») et des prêts de financement par emprunt (LBO). Le marché du crédit est toujours dans une position très précaire et, si la situation ne change pas, les pertes pourraient s'aggraver. Dans cet environnement, **nous maintenons une sous-pondération importante au secteur de la Finance, particulièrement en Europe.**

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.



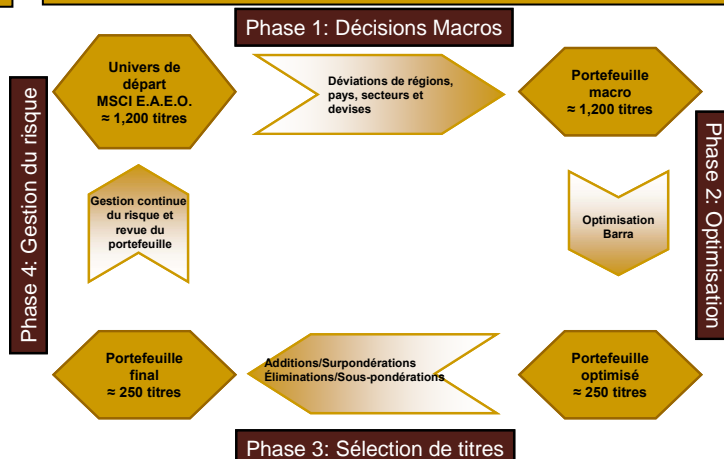
Développement de modèles quantitatifs d'aide à la prise de décision

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 30 juin 2007, les frais de garde de valeurs étaient de 0,08 %.