

ACTIONS INTERNATIONALES

Performance (voir notes à l'endos)

Au 31/12/05 (\$CAN)	3 mois	AAD	1 an	3 ans	5 ans	10 ans
Composé Hexavest	5,11 %	11,54 %	11,54 %	15,01 %	4,43 %	7,84 %
MSCI E.A.E.O. Net	4,76 %	10,69 %	10,69 %	11,84 %	-0,57 %	4,21 %
Valeur ajoutée	0,35 %	0,85 %	0,85 %	3,17 %	5,00 %	3,63 %

Facteurs positifs (trimestre)

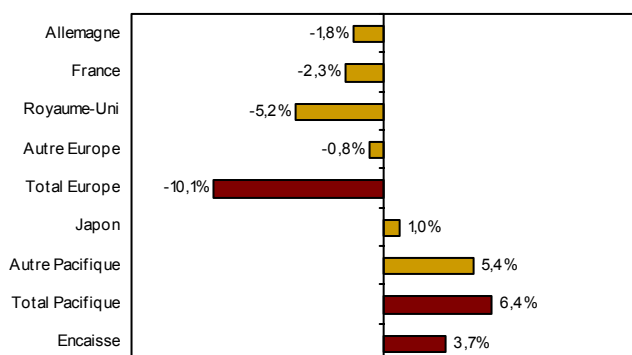
- Allocation géographique : Surpondération en Asie (meilleure région) combinée à une sous-pondération en Europe (pire région).
- Allocation sectorielle : Surpondération des titres domestiques au Japon et des titres aurifères en Asie.
- Devises : Légère exposition au dollar canadien.

Facteurs négatifs (trimestre)

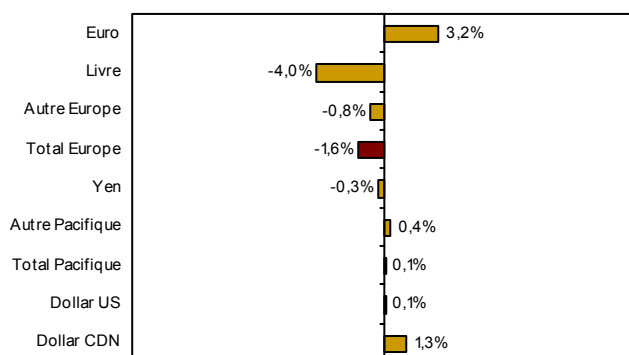
- Allocation sectorielle : En Europe, surpondération du secteur des télécoms et sous-pondération du secteur des services financiers.
- Position d'encaisse dans un marché haussier.

Portefeuille modèle

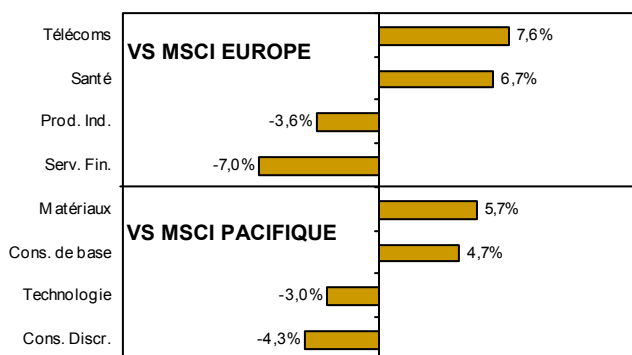
DÉVIATIONS PAR PAYS VS MSCI E.A.E.O.



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



DÉVIATIONS SECTORIELLES IMPORTANTES



LES 10 TITRES LES PLUS IMPORTANTS

Description	Pays/Région	% du portefeuille
Glaxosmithkline	Royaume-Uni	2,3 %
Bendigo Mining Ltd.	Australie	2,3 %
Goodman Fielder	Australie	1,8 %
Oxiana Ltd.	Australie	1,5 %
Astrazeneca	Royaume-Uni	1,5 %
Total	France	1,5 %
Deutsche Telekom	Allemagne	1,5 %
Novartis	Suisse	1,3 %
Mitsubishi UFJ Fin.	Japon	1,3 %
Takeda Pharmaceutical	Japon	1,2 %

Stratégie

- Bien que nous soyons toujours positifs sur l'environnement macroéconomique au Japon, l'excellente performance du marché boursier japonais en 2005 rend celui-ci moins attrayant par rapport aux autres régions. De plus, l'engouement récent des investisseurs envers la bourse nipponne laisse peu de potentiel d'appréciation boursière. **Nous avons donc éliminé notre surpondération au Japon.**
- Le ROE de l'indice MSCI Europe a atteint un sommet historique à 16 %. Nous croyons que le ROE s'effritera en 2006 et que la croissance des BPA ralentira. **Nous maintenons notre sous-pondération en Europe.**
- Les ratios d'évaluation des banques européennes (principalement anglaises) sont plus élevées, les ménages sont déjà fortement endettés, les mauvais prêts ne peuvent qu'augmenter, et la croissance des profits ralentit. **Conséquemment, nous sous-pondérons le secteur des services financiers en Europe.** L'industrie pharmaceutique bénéficie présentement d'un climat favorable et le secteur présente un énorme potentiel supplémentaire si la grippe aviaire devenait pandémique. **Nous surpondérons le secteur des soins de la santé dans les deux régions.**
- Le ralentissement de l'économie est amorcé en Angleterre alors que nous avons vu la BCE augmenter son taux directeur pour la première fois depuis 2003. **Nous favorisons donc l'euro par rapport à la livre anglaise.**

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.



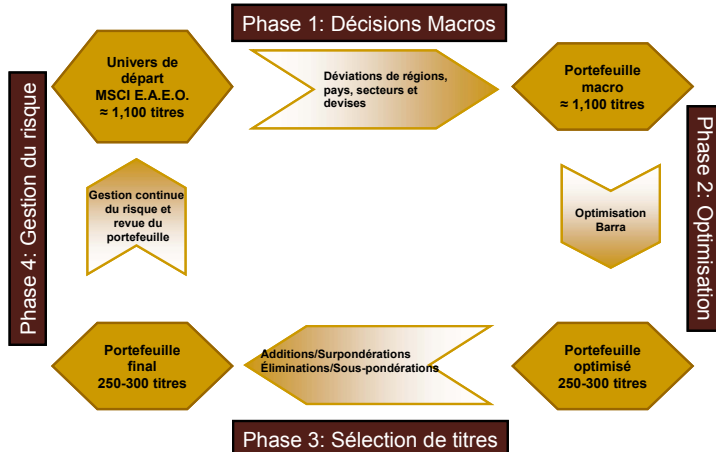
Développement de modèles quantitatifs d'aide à la prise de décision

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.