

RÉPARTITION TACTIQUE DES ACTIFS

Performance (voir note à l'endos)

Au 31/03/08 (\$CAN)	3 mois	AAD	1 an	3 ans	5 ans	Depuis le début
Composé Hexavest	58,23 %	58,23 %	1,17 %	-11,92 %	-6,92 %	-1,91 %
Bons du Trésor 91 jours	1,23 %	1,23 %	4,63 %	3,88 %	3,36 %	3,32 %
Valeur ajoutée	57,00 %	57,00 %	-3,46 %	-15,80 %	-10,28 %	-5,23 %

Facteurs positifs (trimestre)

- Position courte sur les marchés boursiers de France et d'Italie.
- Position courte sur le marché boursier canadien.
- Position courte sur la livre et les devises du bloc dollar (É.-U., Canada, Australie) contre le yen, l'euro et le franc suisse.

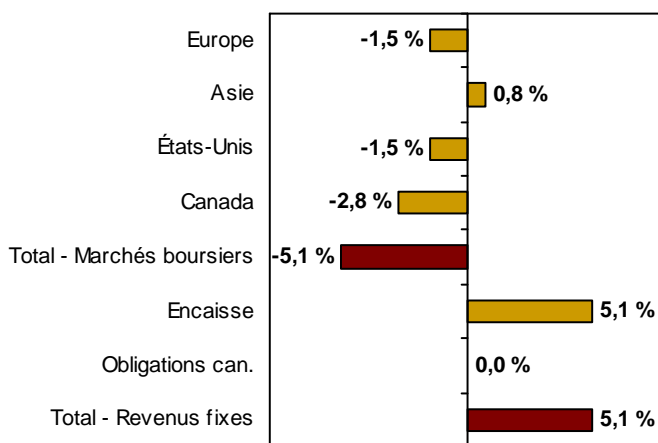
Facteurs négatifs (trimestre)

- Position longue sur le marché boursier japonais.
- Position courte en Allemagne
- Expiration des options de vente de décembre.

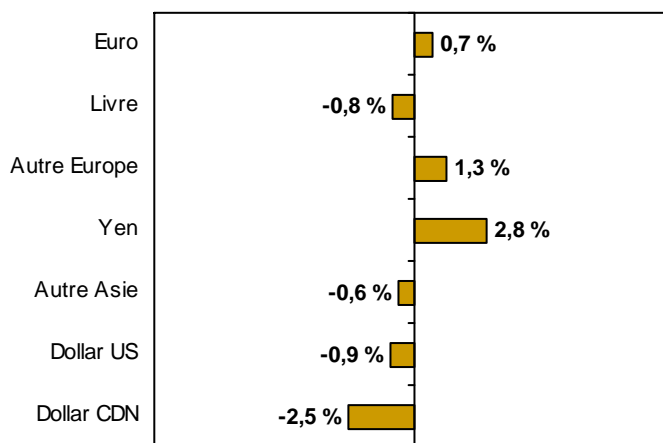
Portefeuille modèle

Déviations pour un portefeuille-type ayant investi 2,5 % dans notre caisse commune

MARCHÉS FINANCIERS



DEVICES



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.
- Une récession aux États-Unis? Il faudrait avertir les investisseurs du marché canadien car la bourse canadienne est toujours près de son sommet alors que les marchés américain, européen et asiatique ont chuté de 13 %, 19 % et 20 % respectivement. Les gestionnaires semblent croire que la hausse des prix du pétrole et des métaux sera éternelle. En raison de ses liens étroits avec l'économie américaine, le Canada ne pourra pas éviter les répercussions de la récession aux États-Unis. De plus, avec la forte proportion des matériaux de base dans le S&P/TSX, la performance du marché boursier devient de plus en plus dépendante de la croissance mondiale et non de l'économie canadienne. **Nous avons une position courte importante sur le marché boursier canadien.**
- Une des explications de la faiblesse du dollar américain face à l'euro est le différentiel de taux d'intérêt, la Réserve fédérale ayant agressivement coupé ses taux depuis l'été dernier. Il faut cependant être alerte car la Banque européenne risque de couper ses taux dans les mois à venir afin de contrer le ralentissement économique dans cette région. **Nous maintenons une position courte sur le dollar américain contre une position longue sur l'euro mais nous commençons sérieusement à évaluer un renversement de cette position.**

Indice de cherté (MSCI Monde - 31 mars 2008)



RÉPARTITION TACTIQUE DES ACTIFS

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

Équipe stable, expérimentée et hautement motivée

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

Philosophie et style de gestion bien définis

- Approche cohérente avec notre produit d'actions internationales

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 équilibré 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.



Approche "Top-down"

La multitude d'informations financières et économiques nécessite une analyse structurée.



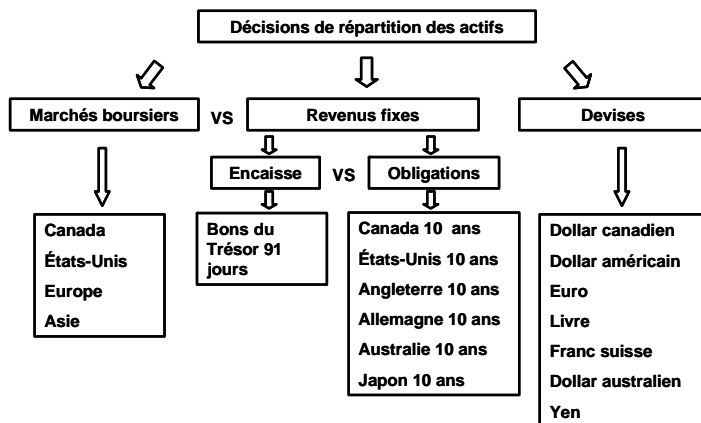
Développement de modèles quantitatifs d'aide à la prise de décision

Sommaire

Indice de référence :	Bons du Trésor 91 jours
Objectif de valeur ajoutée :	15 % (périodes mob. de 4 ans)
Utilisation de produits dérivés :	Oui
Gestion active des devises :	Oui
Effet de levier :	Oui
Déviations vs portefeuille-type pour un investissement de 2,5 %	
Total - Revenus fixes :	± 10 %
- Encaisse :	-2,5 % à + 10 %
- Obligations :	± 10 %
Total - Marchés boursiers :	± 10 %
- Actions canadiennes :	± 5 %
- Actions américaines :	± 5 %
- Actions internationales :	± 5 %
Total - Devises :	± 10 %
- Dollars canadiens :	± 5 %
- Dollars américains :	± 5 %
- Autres devises :	± 5 %

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 de type TAA (*Tactical Asset Allocation*) gérés par M. Vital Proulx et son équipe chez Natcan (janvier 2003 à mars 2004) et Hexavest (depuis mai 2004). Pour le mois d'avril 2004, nous avons alloué un rendement de 0,0 % au composé.

La date de début du composé est le 1er janvier 2003.

Les rendements sont présentés avant déduction des honoraires de gestion et après déduction des frais de garde de valeurs. Les honoraires de gestion combinent des honoraires de base et des honoraires basés sur la performance.

Au 31 décembre 2007, les frais de garde de valeurs étaient de 0,62 %.