

## RÉPARTITION TACTIQUE DES ACTIFS

### Performance (voir note à l'endos)

Au 31/12/06 (\$CAN)	3 mois	1 an	2 ans	3 ans	4 ans	Depuis le début
Composé Hexavest	-12,83 %	-24,27 %	-13,78 %	-0,50 %	-1,31 %	-1,31 %
Bons du Trésor 91 jours	1,04 %	3,97 %	3,28 %	2,95 %	2,94 %	2,94 %
<b>Valeur ajoutée</b>	<b>-13,87 %</b>	<b>-28,24 %</b>	<b>-17,06 %</b>	<b>-3,45 %</b>	<b>-4,25 %</b>	<b>-4,25 %</b>

#### Facteurs positifs (trimestre)

- Position longue sur le marché boursier japonais.

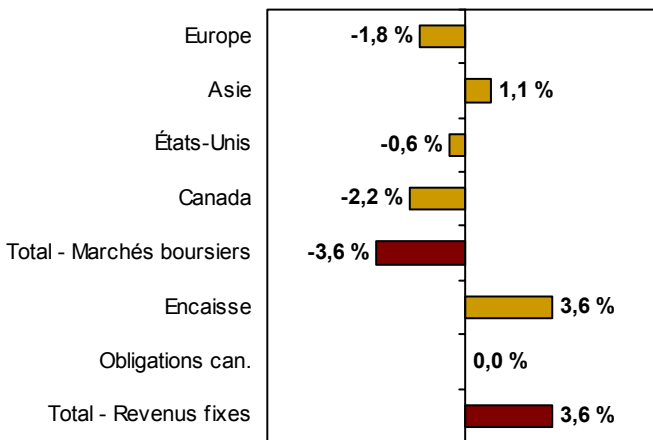
#### Facteurs négatifs (trimestre)

- Position courte dans les marchés boursiers à la hausse en Europe, au Canada et aux États-Unis.
- Position courte dans la livre anglaise contre le yen.

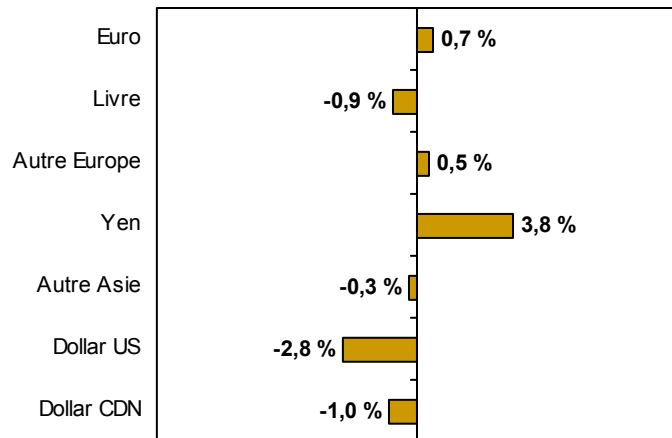
### Portefeuille modèle

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

#### MARCHÉS FINANCIERS



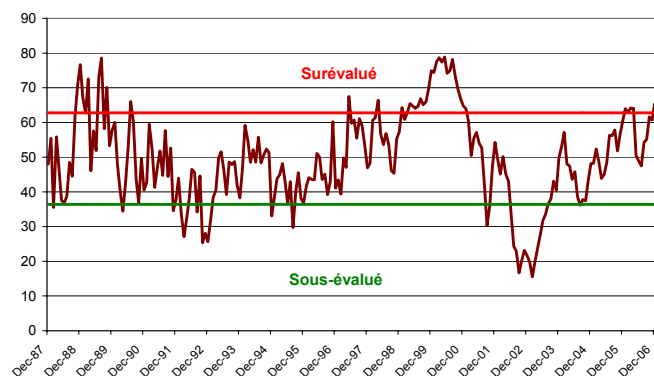
#### DEVISES



### Stratégie

- Depuis le creux de leur marché respectif atteint entre la fin de 2002 et le début de 2003, l'indice MSCI États-Unis s'est apprécié de 85 %, l'indice MSCI Canada de 127 %, l'indice MSCI Europe de 123 % et l'indice MSCI Pacifique de 128 %. Cette phase haussière, sans correction importante, est l'une des plus longues de l'histoire des marchés boursiers. Elle induit de la complaisance et amène les investisseurs à augmenter le niveau de risque de leurs placements. Nous demeurons sceptiques quant à la possibilité de voir cette phase haussière se poursuivre en 2007 et **maintenons nos positions courtes sur les marchés boursiers européens et nord-américains.**
- Nous avons éliminé notre position courte sur le marché boursier japonais en octobre dernier.** Le consommateur japonais a réduit ses dépenses en 2006 en raison de facteurs temporaires tels que la météo peu clémente, le fardeau fiscal plus élevé et les faibles hausses salariales. En 2007, la rareté accrue de la main-d'œuvre et le niveau record des profits des sociétés devraient favoriser une majoration des salaires, la confiance des Japonais et leurs dépenses. De plus, les attentes de profits pour le reste de 2006 sont trop conservatrices et des révisions à la hausse sont attendues en grand nombre.
- Aidé par l'industrie des fonds de couverture, les flux de capitaux ont dominé les fondamentaux. Dans le marché des devises, les différentiels de taux d'intérêt ont favorisé les emprunts libellés dans des devises à faible taux comme le yen ce qui a nuit considérablement à la valeur de cette devise. De plus, le yen est fortement sous-évalué par rapport à sa valeur paritaire du pouvoir d'achat. **Nous maintenons donc notre position longue dans le yen au détriment de la livre anglaise.**

#### Indice de cherté (MSCI Monde - 31 décembre 2006)



## 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*  
Japon  
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.



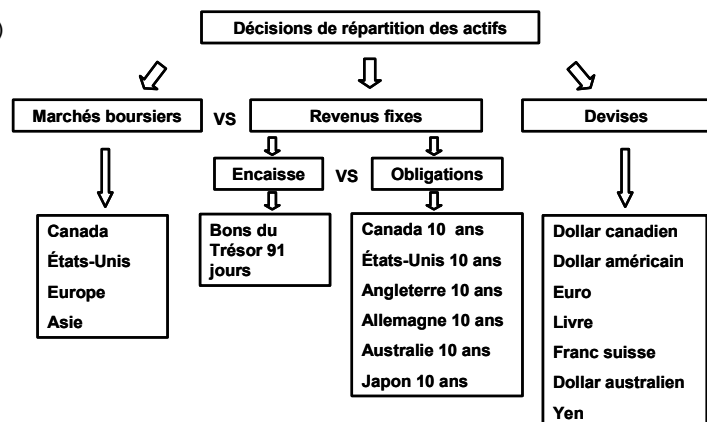
**Développement de modèles quantitatifs d'aide à la prise de décision**

### 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
<b>Déviations vs portefeuille-type pour un investissement de 2,5 %</b>	
<b>Total - Revenus fixes :</b>	<b>± 10 %</b>
- Encaisse :	-2,5 % à + 10 %
- Obligations :	± 10 %
<b>Total - Marchés boursiers :</b>	<b>± 10 %</b>
- Actions canadiennes :	± 5 %
- Actions américaines :	± 5 %
- Actions internationales :	± 5 %
<b>Total - Devises :</b>	<b>± 10 %</b>
- 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](mailto: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 30 juin 2006, les frais de garde de valeurs étaient de 0,40 %.