

ACTIONS AMÉRICAINES

Performance (voir notes à l'endos)

Au 31/03/07 (\$CAN)	3 mois	1 an	3 ans	5 ans	10 ans	Depuis le début
Composé Hexavest	-1,12 %	10,32 %	6,10 %	3,06 %	7,63 %	11,13 %
S&P 500	-0,23 %	10,59 %	5,38 %	-0,40 %	6,27 %	10,95 %
Valeur ajoutée	-0,89 %	-0,27 %	0,72 %	3,46 %	1,36 %	0,18 %

Facteurs positifs (trimestre)

- Allocation sectorielle : Sous-pondération dans le secteur des Services financiers (pire secteur).
- Choix de titres : Alcoa et Dow Chemicals dans le secteur des Matériaux, CVS dans le secteur de la Consommation de base et Palm dans le secteur de la Technologie.

Facteurs négatifs (trimestre)

- Allocation sectorielle : Sous-pondérations dans le secteur des Services aux collectivités et de l'Énergie.
- Choix de titres : Titres dans le secteur de la technologie (Nortel, Motorola, AMD et Intel)

Portefeuille modèle

DÉVIATIONS SECTORIELLES

Secteurs	Hexavest			S&P 500	Écart
	États-Unis	Canada	Total		
Énergie	2,0 %		2,0 %	10,1 %	-8,1 %
Matériaux	2,0 %	0,9 %	2,9 %	3,1 %	-0,2 %
Industrie	16,5 %		16,5 %	10,9 %	5,6 %
Consommation discrétionnaire	10,0 %		10,0 %	10,5 %	-0,5 %
Biens de consommation de base	15,1 %	0,8 %	15,9 %	9,6 %	6,3 %
Santé	18,5 %		18,5 %	11,9 %	6,7 %
Finance	12,6 %		12,6 %	21,6 %	-9,0 %
Technologies de l'information	13,1 %	0,5 %	13,6 %	14,8 %	-1,2 %
Télécommunications	3,8 %		3,8 %	3,7 %	0,1 %
Services aux collectivités	1,6 %		1,6 %	3,7 %	-2,1 %
Encaisse	2,6 %		2,6 %	0,0 %	2,6 %
Total	97,7 %	2,3 %	100,00 %	100,00 %	0,00 %
Exposition aux devises	99,9 %	0,1 %	100,00 %		

LES 10 TITRES LES PLUS IMPORTANTS

Description	Secteur	% du portefeuille
Altria Group	Consommation de base	3,6 %
Pfizer	Santé	3,1 %
Johnson & Johnson	Santé	2,9 %
General Electric	Industrie	2,7 %
Intel	Technologie	2,5 %
Merck & Co.	Santé	2,4 %
Abbott Labs	Santé	2,2 %
Kimberly-Clark	Consommation de base	2,1 %
Emerson Electric	Industrie	2,0 %
IBM	Technologie	1,9 %

CARACTÉRISTIQUES

Caractéristique	Hexavest	S&P 500
Capitalisation moyenne (M\$) *	94 864	96 670
0 à 10 G\$	4,8 %	6,7 %
10 à 50 G\$	30,0 %	38,9 %
>50 G\$	65,2 %	54,4 %
Cours/Bénéfices (projeté)	14,0X	14,8X
Cours/Valeur au livre	2,8	2,9
Taux de dividendes	2,2 %	1,8 %
Rend. sur l'avoir des actionnaires	20,3 %	20,7 %
Croissance anticipée des profits	16,3 %	22,7 %

* Capitalisation boursière est en \$US

Stratégie

- La plupart des données économiques nous indiquent des signes clairs de faiblesse : mises en chantier de maisons, ISM manufacturier et non manufacturier, commandes de biens durables, inventaires de maisons non vendues, etc. Ceci est sans compter le resserrement des conditions de crédit ainsi que l'augmentation des défauts sur les prêts à risque. De plus, les prévisions de croissance des bénéfices pour l'année 2007 ont été continuellement revues à la baisse depuis la fin de l'année 2006 à mesure que les données économiques publiées décevaient. En moins de deux mois, la croissance prévue des bénéfices a été amputée de 3 %. **Nous maintenons donc notre biais défensif.**
- Les banques américaines devront faire face à de multiples difficultés lors des prochains mois. En effet, le taux de défaut sur les prêts hypothécaires effectués aux clients moins nantis est en forte hausse et la contagion aux prêts de meilleure qualité est à prévoir. **Nous sous-pondérons donc le secteur financier.**
- **Nous sous-pondérons également le secteur de l'Énergie.** Suite aux hausses des capacités de production, l'OPEP doit forcer les pays membres à couper la production pour stabiliser le prix du pétrole. Les pays non membres de l'OPEP augmentent aussi leur production. De plus, les pressions à la hausse sur les coûts sont fortes pour les sociétés productrices.
- Après avoir souffert de nombreux trimestres d'une diminution des marges de profit, les entreprises de l'industrie des produits alimentaires ont entamé des augmentations de prix. De plus, le prix du maïs, qui représente le coût de production le plus important, devrait diminuer suite à la prévision de récoltes records en 2007. L'industrie devrait également profiter d'une recrudescence de l'intérêt envers les produits de marques connues aux dépens des produits de marques maison. Finalement, la récente percée dans les marchés émergents devrait contribuer à la croissance des ventes. **Nous surpondérons donc cette industrie.**

ACTIONS AMÉRICAINES

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

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

Nous croyons qu'une gestion active de tous les éléments qui influencent le rendement d'un portefeuille d'actions américaines 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.

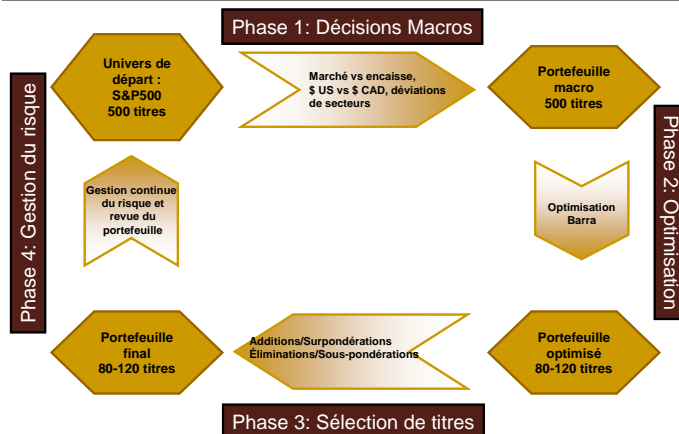
➔ **Développement de modèles quantitatifs d'aide à la prise de décision**

Sommaire

Indice de référence :	S&P 500
Objectif de valeur ajoutée :	2 % (périodes mobiles de 4 ans)
Erreur de repérage typique :	3 % à 5 %
# de titres en portefeuille :	80 à 120
Exposition aux produits dérivés :	0 % à 20 %
Gestion active des devises :	Oui
Encaisse :	0 % à 20 %
Déviations vs Indice	
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 S&P500 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 du 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 31 décembre 2006, les frais de garde de valeurs étaient de 0,07 %.