

ACTIONS AMÉRICAINES

Performance (voir notes à l'endos)

Au 31/12/06 (\$CAN)	3 mois	1 an	3 ans	5 ans	10 ans	Depuis le début
Composé Hexavest	9,71 %	16,07 %	8,32 %	3,35 %	8,08 %	11,40 %
S&P500	11,29 %	15,35 %	6,65 %	-0,31 %	6,66 %	11,15 %
Valeur ajoutée	-1,58 %	0,72 %	1,67 %	3,66 %	1,42 %	0,25 %

Facteurs positifs (trimestre)

- Choix de titres dans le secteur de la Consommation discrétionnaire (Time Warner).

Facteurs négatifs (trimestre)

- Allocation sectorielle : Surpondération dans le secteur des Soins de la santé (pire secteur) et sous-pondération dans le secteur de l'Énergie.
- Choix de titres dans le secteur de la Technologie (Intel, Motorola, AMD).

Portefeuille modèle

DÉVIATIONS SECTORIELLES

Secteurs	Hexavest			S&P500	Écart
	États-Unis	Canada	Total		
Énergie	2,96 %		2,96 %	9,82 %	-6,86 %
Matériaux	1,59 %	0,29 %	1,88 %	2,96 %	-1,08 %
Industrie	16,15 %		16,15 %	10,84 %	5,31 %
Consommation discrétionnaire	9,99 %		9,99 %	10,62 %	-0,63 %
Biens de consommation de base	15,14 %	0,86 %	16,00 %	9,25 %	6,75 %
Santé	19,43 %		19,43 %	12,03 %	7,40 %
Finance	12,83 %		12,83 %	22,27 %	-9,44 %
Technologies de l'information	12,69 %	0,60 %	13,29 %	15,14 %	-1,85 %
Télécommunications	3,74 %		3,74 %	3,51 %	0,23 %
Services aux collectivités	1,56 %		1,56 %	3,55 %	-1,99 %
Encaisse	2,17 %		2,17 %	0,00 %	2,17 %
Total	98,25 %	1,75 %	100,00 %	100,00 %	0,00 %
Exposition aux devises	99,63 %	0,37 %	100,00 %		

LES 10 TITRES LES PLUS IMPORTANTS

Description	Secteur	% du portefeuille
Pfizer	Soins de la santé	4,1 %
Intel	Technologie	4,0 %
Altria Group	Consommation de base	3,5 %
Johnson & Johnson	Soins de la santé	3,2 %
General Electric	Produits Industriels	2,8 %
Merck & Co.	Soins de la santé	2,3 %
Kimberly-Clark	Consommation de base	2,1 %
Emerson Electric	Produits industriels	2,0 %
Time Warner	Consommation discrétionnaire	2,0 %
Abbott Labs	Soins de la santé	1,9 %

CARACTÉRISTIQUES

Caractéristique	Hexavest	S&P500
Capitalisation moyenne (M\$)	104 430	100 427
0 à 10 G\$	3,78 %	6,70 %
10 à 50 G\$	30,15 %	37,60 %
>50 G\$	66,06 %	55,70 %
Cours/Bénéfices (projeté)	15,6X	16,7X
Cours/Valeur au livre	3,08	3,07
Taux de dividendes	2,13 %	1,63 %
Rend. sur l'avoir des actionnaires	19,97 %	20,39 %
Croissance anticipée des profits	15,78 %	22,43 %

Stratégie

- Malgré un niveau d'endettement élevé, un taux d'épargne négatif et une sévère correction du marché immobilier, le consommateur américain a continué à dépenser à un rythme élevé au 4^e trimestre grâce aux économies qu'il a pu réaliser avec la baisse du prix de l'énergie. Il devra toutefois trouver une nouvelle source de financement s'il veut maintenir ce niveau de dépense en 2007. **Dans ce type d'environnement, nous maintenons le biais défensif du portefeuille.**
- Suite à plusieurs jugements favorables envers l'industrie du tabac, l'environnement légal s'est grandement amélioré. Les entreprises de tabac œuvrent dans une industrie très profitable avec des marges d'opération de plus de 25 %. De plus, elles génèrent des flux monétaires élevés et utilisent cet argent afin de verser de généreux dividendes. Bien que les volumes de ventes dans les pays développés diminuent d'année en année, ils sont plus que compensés par des augmentations de prix. **Nous surpondérons donc cette industrie.**
- **Nous surpondérons également l'industrie des semi-conducteurs.** Après avoir atteint un niveau élevé vers le fin de l'été, les inventaires de semi-conducteurs sont en diminution. De plus, la production croît à un niveau plus élevé que la capacité de production, ce qui augure bien pour des augmentations futures de prix et, conséquemment, pour une croissance des bénéfices. La croissance anticipée de la demande proviendra principalement du cycle de remplacement des ordinateurs suite au lancement du Vista par Microsoft, de la popularité des nouveaux puissants microprocesseurs à double et quadruple cœur et de la demande grandissante d'ordinateurs par les chinois.

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



Style

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.



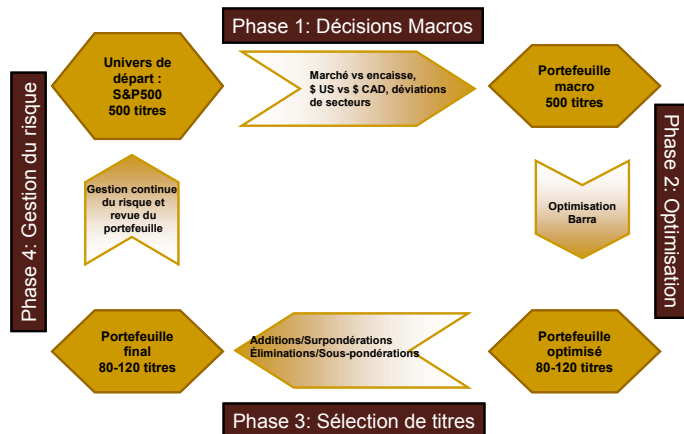
Développement de modèles quantitatifs d'aide à la prise de décision

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 30 juin 2006, les frais de garde de valeurs étaient de 0,09 %.