

Fonds d'actions canadiennes MB

Évaluation et bénéfices prévisibles

Globalement, la croissance des bénéfices ralentit. Dans ce contexte difficile, nous privilégions les sociétés dotées d'une évaluation attrayante et de bénéfices prévisibles.

PROCESSUS DE GESTION

- Recherche fondée sur les secteurs mondiaux
- Approche ascendante
- Réunions hebdomadaires formelles
- Efficacité des décisions prises en équipe
- Cours cibles d'achat et de vente
- Pondérations des titres ciblées
- Contrôles du risque : secteurs économiques, secteurs industriels, titres

RENDEMENTS À LONG TERME (incluant l'encaisse)

	Trîm	1an	2ans	3ans	4ans	5ans	7ans	10ans
Port. total	6,8	-1,0	12,9	13,9	14,0	16,0	11,8	11,6
Port. de réf.*	9,1	6,7	14,5	16,2	16,6	18,2	11,6	10,5

*BMO/TSX (plafond 10%)

PERFORMANCE :

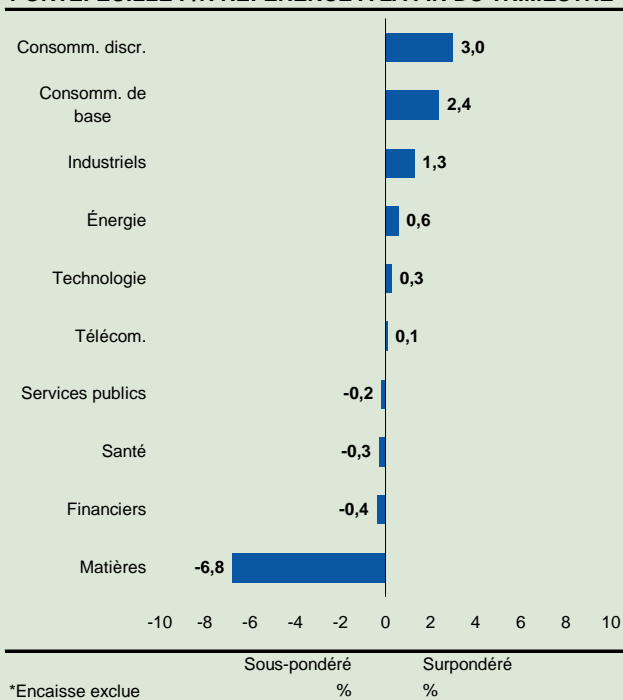
LE PORTEFEUILLE AFFICHE UNE MOINS BONNE TENUE DANS UN MARCHÉ DOMINÉ PAR LES PRODUITS DE BASE

Même s'il a dégagé un solide rendement trimestriel, le portefeuille a moins bien fait que l'indice. Le choix heureux des titres dans les services financiers (Brookfield Asset Management) a été neutralisé par des sélections et positions moins favorables dans les secteurs liés aux produits de base. En particulier, les choix faits dans l'énergie continuent de privilégier les entreprises moins tributaires du prix du pétrole. Cette stratégie s'est révélée non optimale durant la flambée récente du pétrole. Le portefeuille sous-pondère les engrais (Potash), ce qui a également nui à son rendement du fait de la cherté des produits agricoles. Comme le marché anticipe l'exubérance soutenue des prix des produits de base, les investisseurs pourraient être déçus si le ralentissement mondial mine la croissance des bénéfices dans les produits de base. La surpondération de la consommation discrétionnaire a également nui aux résultats.

DIVERSIFICATION

	Portefeuille		BMO/TSX (plafond 10%)	
	31-03-08	30-06-08	31-03-08	30-06-08
Consomm. discr.	6,6 %	6,3 %	4,3 %	3,5 %
Consomm. de base	5,1	4,5	2,4	2,2
Industriels	6,7	6,1	5,3	5,0
Technologie	5,0	4,9	4,8	4,7
Télécom.	4,7	4,5	4,9	4,6
Énergie	28,9	32,5	29,0	32,8
Santé	0,0	0,0	0,4	0,3
Services publics	1,7	1,2	1,6	1,5
Financiers	26,0	23,8	28,3	24,9
Matières	11,4	13,4	19,0	20,5
Encaisse	3,9	2,8	0,0	0,0
Total	100,0 %	100,0 %	100,0 %	100,0 %

PORTEFEUILLE P/R RÉFÉRENCE À LA FIN DU TRIMESTRE*



STRATÉGIE :

TROUVER L'ÉQUILIBRE ENTRE UNE ÉVALUATION ATTRAYANTE ET LA CROISSANCE DES BÉNÉFICES

Beaucoup d'entreprises ont de plus en plus de mal à faire croître leurs bénéfices dans une économie mondiale en perte de vitesse. Dans un contexte où les profits augmentent peu, nous investissons sélectivement dans des titres à l'évaluation attrayante et aux perspectives de bénéfices évidentes.

ACTIVITÉ :
ACCENT SUR LA PRÉVISIBILITÉ DES BÉNÉFICES ET SUR UNE ÉVALUATION ATTRAYANTE

Nouvelle(s) position(s)	Position(s) supprimée(s)
Aucune	Banque de Montréal Banque CIBC George Weston Catalyst Paper

Hausse(s) notable(s)	Baisse(s) notable(s)
Agrium Banque de Nouvelle-Écosse Nortel Networks	Canadien National

NOUVELLE(S) POSITION(S) :
Aucune nouvelle position n'a été établie durant le trimestre

POSITION(S) SUPPRIMÉE(S) :
VENTE DE TITRES DOTÉS D'UNE FAIBLE PRÉVISIBILITÉ DES BÉNÉFICES

Banque de Montréal a été vendu de crainte que la prévisibilité des bénéfices à court terme ne demeure incertaine. Une partie du produit des ventes a servi à accroître Banque de Nouvelle-Écosse.

Comme les fondamentaux de l'entreprise et de l'industrie ne s'amélioraient pas, **Catalyst Paper** a été supprimé du portefeuille; le produit des ventes a été investi dans des positions existantes offrant un meilleur rendement potentiel ajusté pour le risque.

Banque CIBC a été vendu au tout début du trimestre à cause des inquiétudes entretenues sur ses obligations adossées à des créances hypothécaires à risque, de son exposition aux assureurs monogammes et de la probabilité d'une détérioration plus prononcée de sa valeur comptable.

George Weston a été supprimé, car l'entreprise continue de subir l'impact négatif du lent redressement qui s'opère chez Loblaw, dont elle détient une participation majoritaire.

HAUSSE(S) NOTABLE(S) :
AJOUTS À DES TITRES DOTÉS D'UNE ÉVALUATION ATTRAYANTE ET D'UN BÉNÉFICE PRÉVISIBLE

Banque de Nouvelle-Écosse a été relevé sur faiblesse du cours du titre. Sa présence dans les pays en développement et les gains réalisés dans la gestion de patrimoine au Canada sont très bien perçus.

Agrium a été relevé, car l'entreprise bénéficie de solides fondamentaux en ce qui a trait aux prix des engrais, d'une évaluation attrayante par rapport à ses pairs et d'un bénéfice stable provenant de la division détail de l'entreprise, qui commercialise des fertilisants dans plus de 440 points de vente en Amérique du Nord, en Argentine et au Chili.

Des ajouts ont été faits à **Nortel Networks**. La société devrait profiter du tournant qui s'opère dans les technologies et qui résulte de la revitalisation de la demande pour la bande passante. L'équipe de direction actuelle a réalisé des progrès en vue de stabiliser une entreprise dont les perspectives de croissance sont, à notre avis, sous-estimées par le marché.

BAISSE(S) NOTABLE(S) :
LES PRIX ÉLEVÉS DE L'ÉNERGIE ENTRAÎNENT LA RÉDUCTION DE L'EXPOSITION À UN TITRE SENSIBLE À LA CONJONCTURE

Canadien National a été réduit face aux préoccupations entourant l'impact à court terme du prix élevé du pétrole sur les bénéfices. Les perspectives à plus long terme de cette compagnie de chemin de fer sont favorables puisqu'elle devrait continuer de gagner des parts de marché au détriment du camionnage.