

Fonds d'actions canadiennes plus MB

Évaluation et bénéfices prévisibles

Dans le contexte actuel, nous favorisons les sociétés mondiales diversifiées. De plus, devant le ralentissement de la croissance mondiale, nous préférons les actions étrangères au marché canadien, axé sur les produits de base.

PROCESSUS DE GESTION

Actions

- Recherche fondée sur les secteurs mondiaux
- Grande capitalisation, grande qualité, concentré
- Prix cible (achat/vente)
- Pondérations des titres ciblées

Titres à revenu fixe

- Qualité de crédit / écarts de la durée

Contrôles du risque : répartition de l'actif, portefeuilles sous-jacents

Efficacité des décisions prises en équipe

COMPOSITION

Composition du fonds :

- Actions canadiennes (distinct)
- Actions mondiales (commun)
- Titres à revenu fixe (commun)
- Marché monétaire (distinct)

RENDEMENTS À LONG TERME (du fonds)

	3 mois	AAD	1 an	2 ans	3 ans	4 ans	5 ans	7 ans	10 ans
Portefeuille total	3,2	-1,6	-5,1	9,0	10,4	10,3	13,0	8,5	9,4
Portefeuille de référence*	6,2	2,6	1,4	11,1	12,8	13,0	15,2	8,7	8,1
Actions canadiennes									
Le portefeuille	6,9	1,2	-0,9	13,3	14,4	14,4	16,6	12,2	12,1
BMO/TSX (plafond 10%)	9,1	6,0	6,7	14,5	16,2	16,6	18,2	11,6	10,5
Actions mondiales									
Le portefeuille	-4,0	-7,5	-14,2	0,1	2,2	1,4	5,7	0,4	3,2
MSCI Monde	-2,3	-7,5	-14,0	1,0	2,9	2,4	6,3	0,2	0,9

*75% BMO/TSX (plafond 10%), 25% MSCI Monde

PERFORMANCE :

LE CHOIX DES TITRES ET LA SOUS-PONDÉRATION DES ACTIONS CANADIENNES LIÉES AUX PRODUITS DE BASE PÈSENT SUR LE PORTEFEUILLE

Le solide choix des titres canadiens et étrangers opéré dans les services financiers a été neutralisé par des sélections et une répartition moins heureuses dans les produits industriels et les matières. Les positions prises dans l'énergie demeurent moins tributaires du prix du pétrole. Cette stratégie a nui aux actions canadiennes durant la récente flambée du prix du

pétrole. La composante actions canadiennes a souffert également de la sous-pondération des engrais. Quant aux actions étrangères, elles ont pâti de la faiblesse des résultats obtenus dans les secteurs mal perçus par les investisseurs à cause de la cherté du pétrole, notamment les produits industriels et les matières.

Répartition de l'actif

Notre répartition cible de l'actif continue de prévoir un contexte économique plus difficile et des bénéfices plus hasardeux, puisque la crise mondiale du crédit et la récession américaine perdurent. Le positionnement défensif favorise toujours les actifs moins cycliques et de plus grande qualité. Par rapport à la référence, nous sous-pondérons les actions canadiennes et surpondérons légèrement les actions mondiales.

Habituellement, les actions et les bénéfices des sociétés canadiennes ainsi que le huard sont davantage tributaires du cycle économique mondial que les actions étrangères et d'autres grandes monnaies; par conséquent, les titres canadiens sont susceptibles de se replier à mesure que la croissance reculera.

RÉPARTITION DE L'ACTIF

	Portef. de référence	31 mars 08	30 juin 08
Encaisse et équivalent*	-	3,0	2,8
Total liquidités & titres à revenu fixe	0,0	3,0	2,8
Actions canadiennes	75,0	66,1	67,6
Actions mondiales	25,0	30,9	29,6
Total actions	100,0	97,0	97,2
Total actifs	100,0	100,0	100,0

* comprends l'encaisse des composantes, si applicable

Actions canadiennes (Core)

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

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

*BMO/TSX (plafond 10%)

PERFORMANCE :

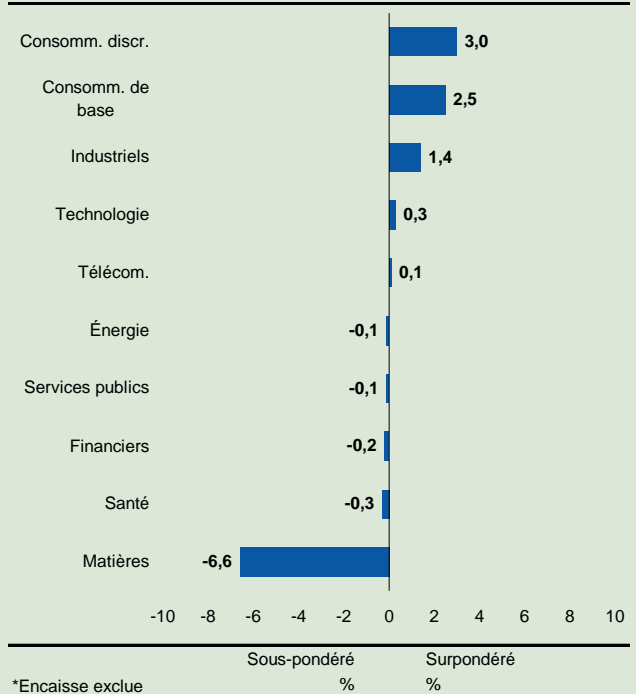
LE PORTEFEUILLE AFFICHE UNE MOINS BONNE TENUE DANS UN MARCHÉ DOMINÉ PAR LES PRODUITS DE BASE

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.	7,2 %	6,5 %	4,3 %	3,5 %
Consomm. de base	5,5	4,7	2,4	2,2
Industriels	7,0	6,4	5,3	5,0
Technologie	5,1	5,0	4,8	4,7
Télécom.	5,1	4,7	4,9	4,6
Énergie	29,1	32,7	29,0	32,8
Services publics	1,7	1,4	1,6	1,5
Financiers	27,3	24,7	28,3	24,9
Santé	0,0	0,0	0,4	0,3
Matières	12,0	13,9	19,0	20,5
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.

Actions mondiales (Core)

Moins bonne tenue dans un marché volatil

Le faible choix des titres s'est traduit par une moins bonne tenue durant le trimestre. L'équipe privilégie toujours les grandes sociétés de premier ordre dotées d'un bilan sain et de bénéfices mondiaux dont la croissance sera soutenable.

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

	Trim	1an	2ans	3ans	4ans	5ans	7ans	10ans
Act mondiale	-4,0	-14,2	0,1	2,2	1,4	5,7	0,4	3,2
Port. de réf.*	-2,3	-14,0	1,0	2,9	2,4	6,3	0,2	0,9

*MSCI Monde

PERFORMANCE :

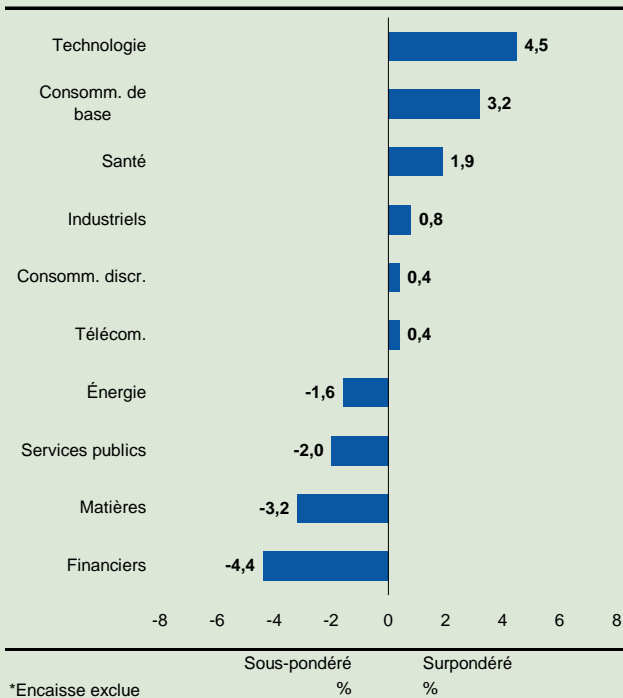
MOINS BONNE TENUE DUE AU CHOIX DES TITRES

Le portefeuille a moins bien fait que l'indice durant le trimestre. Le choix des titres a eu un impact négatif, la faiblesse des résultats dégagés dans les produits industriels (Embraer et Deutsche Post) et les matières (Toray et Air Liquide) ayant plus que neutralisé les bons résultats obtenus dans les services financiers (DBS et Goldman Sachs). La répartition sectorielle n'a pas eu d'incidence.

DIVERSIFICATION

	Portefeuille		MSCI Monde	
	31-03-08	30-06-08	31-03-08	30-06-08
Technologie	14,9 %	15,2 %	10,4 %	10,7 %
Consomm. de base	13,2	12,1	9,0	8,9
Santé	10,1	10,7	8,8	8,8
Industriels	14,8	11,9	11,8	11,1
Consomm. discr.	8,3	9,1	9,7	8,7
Télécom.	4,7	4,8	4,6	4,4
Énergie	10,6	11,9	11,1	13,5
Services publics	3,2	3,1	4,8	5,1
Matières	6,0	5,5	7,8	8,7
Financiers	14,2	15,7	22,0	20,1
Total	100,0 %	100,0 %	100,0 %	100,0 %

PORTEFEUILLE P/R RÉFÉRENCE À LA FIN DU TRIMESTRE*



STRATÉGIE :

POSITIONNÉ EN VUE D'UNE CROISSANCE MONDIALE À LONG TERME

Comme les dépenses de consommation aux États-Unis soulèvent de plus en plus d'inquiétudes, le portefeuille favorise toujours les sociétés mondiales présentes dans la technologie de l'information et la consommation de base. Les titres les plus sous-pondérés sont ceux liés aux services bancaires aux particuliers, à l'énergie et aux matières.

ACTIVITÉ :

LA VOLATILITÉ DES MARCHÉS CRÉE DES OCCASIONS

Nouvelle(s) position(s)	Position(s) supprimée(s)
Coach, Électricité de France, Inditex, PT Telekomunikasi	Burlington Northern Santa Fe, Fortum, NTT, PetSmart, UPM Kymmene, Yahoo

Hausse(s) notable(s)	Baisse(s) notable(s)
Citigroup, Credit Suisse, Google, Merck, Wells Fargo	Caterpillar

NOUVELLE(S) POSITION(S) : AJOUTS DANS LA CONSOMMATION, LES TÉLÉCOMS ET LES SERVICES PUBLICS

Coach est un designer et un distributeur de sacs à main et d'accessoires de grande qualité. Il commercialise ses produits directement dans son réseau de détaillants, ses catalogues et son magasin en ligne et, indirectement, dans les grands magasins. L'entreprise dispose d'un bilan solide et d'une excellente exécution. Elle devrait bénéficier aussi de l'expansion soutenue de ses nouveaux produits et de l'ouverture de nouveaux magasins partout dans le monde, notamment en Amérique du Nord et en Asie.

Électricité de France (EDF) est la principale compagnie d'électricité française. Contrairement à bon nombre de ses pairs qui font face aux coûts accrus du pétrole et du charbon, EDF, premier producteur mondial d'énergie nucléaire, est en mesure de maintenir une structure des coûts stable. À terme, la compagnie devrait profiter de la plus grande efficacité de ses centrales nucléaires et de la possible convergence entre les prix français de l'électricité industrielle et commerciale et ceux plus élevés dans d'autres marchés européens. EDF se transige à escompte par rapport à la valeur de remplacement de son parc nucléaire.

Inditex est un détaillant mondial de vêtements qui compte plus de 3 500 magasins et huit concepts différents. La société est bien placée pour enregistrer une croissance robuste à l'extérieur de l'Espagne, son pays d'origine, grâce à un ambitieux calendrier d'ouverture de magasins, rendu possible par la solidité de ses flux de trésorerie et par un bilan libre de dette. Le titre s'échange à un niveau attractif après une correction sectorielle prononcée.

PT Telekomunikasi est le principal fournisseur de services de télécommunication en Indonésie. L'opérateur devrait profiter de la croissance soutenue du nombre de ses abonnés au sans-fil, à un moment où les taux de pénétration du sans-fil et les investissements dans les télécommunications qui ont cours en Indonésie rattrapent ceux de ses voisins régionaux. Ces deux phénomènes devraient également bénéficier des réductions tarifaires et des taux d'abandon en forte baisse.

POSITION(S) SUPPRIMÉE(S) : RÉDÉPLOIEMENT DANS DES TITRES PLUS ATTRAYANTS

Burlington Northern Santa Fe, PetSmart, UPM Kymmene et **Yahoo** ont été vendus au profit de positions existantes offrant un meilleur rendement potentiel. **Fortum** et **NTT** ont été supprimés afin que l'on puisse tirer parti de l'évaluation plus attractive de sociétés comparables dans leurs secteurs respectifs.

HAUSSE(S) NOTABLE(S) : L'ATONIE DU SECTEUR FINANCIER A PERMIS UNE RESTRUCTURATION

Citigroup, Credit Suisse, Merck et **Wells Fargo** ont fait l'objet d'ajouts, car la faiblesse de ces titres durant le trimestre a fourni une occasion de dégager un rendement potentiel supérieur. **Google** a été relevé grâce à la vente de Yahoo.

BAISSE(S) NOTABLE(S) : RÉDUCTION D'UN TITRE INDUSTRIEL

Le poids cible de **Caterpillar** a été réduit, la solide performance du titre ayant diminué son rendement potentiel par rapport à d'autres positions existantes du portefeuille.