

# Fonds sélect équilibré MB

## Nous demeurons défensifs

Notre répartition de l'actif demeure défensive, la sous-pondération des actions et obligations étant compensée par le poids accru du marché monétaire. Même si les préoccupations liées au crédit s'apaisent et que la croissance mondiale demeure atonique, les tensions inflationnistes augmentent.

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

### RENDEMENTS À LONG TERME (du fonds)

	3 mois	AAD	1 an	2 ans	3 ans	4 ans	5 ans	7 ans
<b>Portefeuille total</b>	<b>0,4</b>	<b>-0,6</b>	<b>-2,5</b>	<b>5,8</b>	<b>6,1</b>	<b>6,7</b>	<b>8,4</b>	<b>6,2</b>
<b>Portefeuille de référence*</b>	<b>1,8</b>	<b>0,5</b>	<b>0,3</b>	<b>6,9</b>	<b>7,3</b>	<b>8,1</b>	<b>9,5</b>	<b>6,5</b>
<b>Actions canadiennes</b>								
<b>Le portefeuille</b>	<b>6,6</b>	<b>1,3</b>	<b>-1,7</b>	<b>12,6</b>	<b>13,8</b>	<b>13,8</b>	<b>15,9</b>	<b>11,6</b>
BMO/TSX (plafond 10%)	9,1	6,0	6,7	14,5	16,2	16,6	18,2	11,6
<b>Actions mondiales</b>								
<b>Le portefeuille</b>	<b>-4,1</b>	<b>-6,5</b>	<b>-14,5</b>	<b>-0,7</b>	<b>1,7</b>	<b>0,7</b>	<b>5,0</b>	<b>-0,3</b>
MSCI Monde	-2,3	-7,5	-14,0	1,0	2,9	2,4	6,3	0,2
<b>Titres à revenu fixe</b>								
<b>Le portefeuille</b>	<b>-0,5</b>	<b>2,4</b>	<b>6,3</b>	<b>5,7</b>	<b>3,3</b>	<b>5,5</b>	<b>5,0</b>	<b>6,3</b>
Univers DEX	-0,7	2,2	6,8	5,8	3,6	5,6	5,2	6,6
<b>Marché monétaire</b>								
<b>Le portefeuille</b>	<b>0,9</b>	<b>2,0</b>	<b>4,4</b>	<b>4,3</b>	<b>4,0</b>	<b>3,5</b>	<b>3,4</b>	<b>3,3</b>
Bons du Trésor 91 jours DEX	0,5	1,8	4,1	4,2	3,8	3,5	3,3	3,2

\*30% BMO/TSX (plafond 10%), 35% Univers DEX, 30% MSCI Monde, 5% Bons du Trésor 91 jours DEX

### PERFORMANCE :

#### LE MARCHÉ BOURSIER CANADIEN A ÉTÉ LE SEUL À BRILLER

Durant un trimestre difficile pour la plupart des catégories d'actif, le marché boursier canadien s'est fortement apprécié grâce aux produits de base. Ceux-ci ont permis au Fonds de dégager un rendement positif. Cependant, le Fonds a été

moins performant que la référence, car les actions canadiennes et étrangères ont moins bien fait que leur indice. Les obligations ont eu un effet légèrement favorable, alors que la répartition de l'actif n'a pas eu véritablement d'incidence.

### Répartition de l'actif vue par McLean Budden

Notre répartition cible de l'actif demeure positionnée en fonction d'un contexte économique plus difficile. Certaines des tensions les plus aiguës qui s'exercent sur le marché mondial du crédit se sont apaisées au dernier trimestre, toutefois les conditions du crédit sont encore loin de la normale. Si les perspectives de croissance de l'économie mondiale se sont détériorées, les banques centrales s'emploient maintenant à contrer les tensions inflationnistes issues de la cherté des produits de base. Par rapport à la

référence, nous continuons de sous-pondérer les actions canadiennes et sommes au point neutre pour les actions mondiales. Nous sous-pondérons encore les obligations, car les taux d'intérêt ne devraient pas baisser davantage. Le marché monétaire demeure surpondéré. Même si nous nous attendons à ce que le ralentissement mondial fasse chuter, tôt ou tard, les prix des produits de base, annonçant ainsi un meilleur contexte pour les actions, nous demeurons sur la défensive jusqu'à ce que cette tendance s'affermisse.

### RÉPARTITION DE L'ACTIF

	Portef. de référence	31 mars 08	30 juin 08
Encaisse et équivalent*	5,0	8,4	8,7
Titres à revenu fixe	35,0	35,2	34,7
<b>Total liquidités &amp; titres à revenu fixe</b>	<b>40,0</b>	<b>43,6</b>	<b>43,4</b>
Actions canadiennes	30,0	26,5	28,2
Actions mondiales	30,0	29,9	28,4
<b>Total actions</b>	<b>60,0</b>	<b>56,4</b>	<b>56,6</b>
<b>Total actifs</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>

\* comprends l'encaisse des composantes, si applicable

### Commentaire sur les marchés

Les investisseurs se sont réfugiés dans les mines et l'énergie, la crise du crédit ayant continué de miner le secteur financier et ceux exposés à la consommation discrétionnaire. Malgré les signes grandissants de ralentissement de la croissance mondiale, les prix des produits de base ont continué de grimper, bien que les hausses poussent maintenant les banques centrales à envisager un relèvement des taux d'intérêt, provoquant du coup une flambée des taux obligataires courts.

### Actions canadiennes

Le marché boursier canadien a émergé du peloton grâce à la vigueur soutenue des prix des produits de base. Dix-sept des vingt titres qui ont le plus contribué à la progression de l'indice S&P/TSX appartenaient aux secteurs des ressources. Hormis l'énergie et les matières, la performance des autres secteurs a été en gros comparable à celle des marchés boursiers mondiaux.

### Actions mondiales

Les Bourses mondiales ont pratiquement toutes reculé au deuxième trimestre, le secteur financier ayant été le plus malmené. Seuls les secteurs des ressources (énergie et matières) et les bourses fortement axées sur ceux-ci ont affiché une bonne tenue dans ce contexte, tandis que les secteurs liés à la consommation discrétionnaire et les pays qui sont de gros importateurs de produits de base ont été parmi les plus mal en point.

### Revenu fixe

L'indice universel DEX a perdu 0,7 % durant le trimestre du fait de la montée des taux d'intérêt. Les obligations courtes ont mieux fait que les obligations longues, mais n'en ont pas moins perdu 0,4 %. Les obligations de sociétés de long terme ont continué de pâtir, alors que les titres à échéance plus courte ont surpassé les obligations fédérales et provinciales courtes.

# Fonds sélect 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)

	Trim	1an	2ans	3ans	4ans	5ans	7ans
<b>Port. total</b>	<b>6,6</b>	<b>-1,8</b>	<b>12,4</b>	<b>13,6</b>	<b>13,7</b>	<b>15,8</b>	<b>11,5</b>
Port. de réf.*	9,1	6,7	14,5	16,2	16,6	18,2	11,6

\*BMO/TSX (plafond 10%)

### PERFORMANCE :

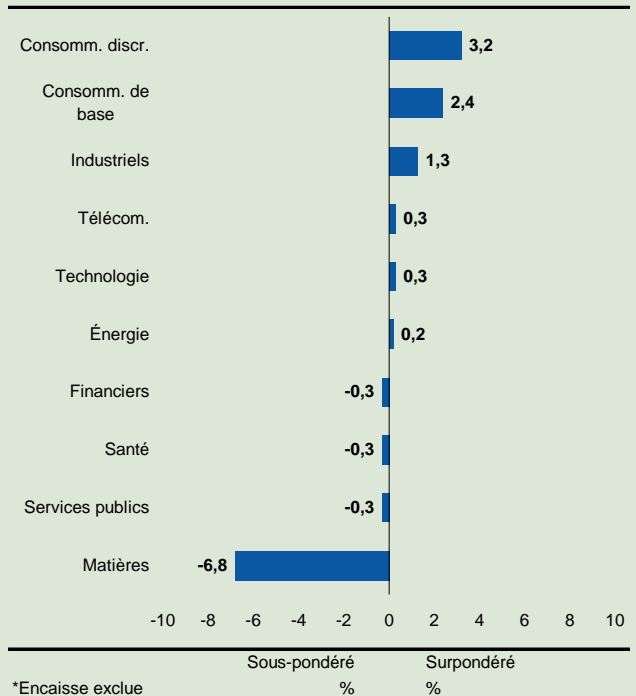
#### LE PORTEFEUILLE AFFICHE UNE MOINS BONNE TENUE DANS UN MARCHÉ DOMINÉ PAR LES PRODUITS DE BASE

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 perdante 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 reliés aux 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.	6,8 %	6,5 %	4,3 %	3,5 %
Consomm. de base	5,6	4,5	2,4	2,2
Industriels	6,5	6,1	5,3	5,0
Technologie	5,0	4,9	4,8	4,7
Télécom.	4,9	4,8	4,9	4,6
Santé	0,0	0,0	0,4	0,3
Services publics	1,5	1,2	1,6	1,5
Énergie	28,1	32,0	29,0	32,8
Financiers	25,9	23,9	28,3	24,9
Matières	11,4	13,3	19,0	20,5
Encaisse	4,3	2,8	0,0	0,0
<b>Total</b>	<b>100,0 %</b>	<b>100,0 %</b>	<b>100,0 %</b>	<b>100,0 %</b>

### PORTEFEUILLE P/R RÉFÉRENCE À LA FIN DU TRIMESTRE\*



### STRATÉGIE :

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

Baucoup 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 VISIBILITÉ DES BÉNÉFICES ET SUR UNE ÉVALUATION ATTRAYANTE**

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

<b>Hausse(s) notable(s)</b>	<b>Baisse(s) notable(s)</b>
Banque de Nouvelle-Écosse Nortel Networks Potash	Canadien National

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

**POSITION(S) SUPPRIMÉE(S) :**  
**SUPPRESSION DES SOCIÉTÉS DOTÉES 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 VISIBLE**

**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.

**Potash** a été relevé parce que l'entreprise bénéficie de solides fondamentaux en ce qui a trait aux prix des engrais.

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.

# Fonds sélect d'actions mondiales MB

## 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 (incluant l'encaisse)

	Trîm	1an	2ans	3ans	4ans	5ans	7ans
<b>Port. total</b>	<b>-4,1</b>	<b>-14,8</b>	<b>-0,9</b>	<b>1,5</b>	<b>0,6</b>	<b>4,9</b>	<b>-0,5</b>
Port. de réf.*	-2,3	-14,0	1,0	2,9	2,4	6,3	0,2

\*MSCI Monde

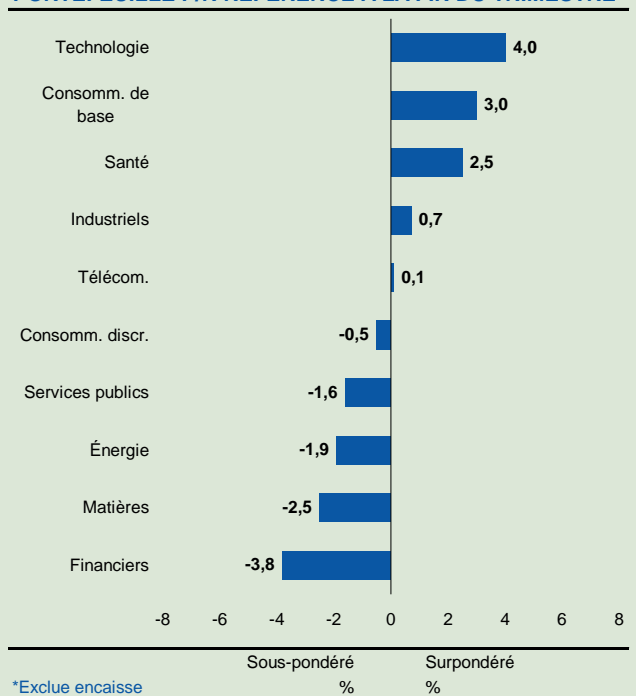
### PERFORMANCE : MOINS BONNE TENUE DUE AU CHOIX DES TITRES

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 (Volvo) 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	14,6 %	14,4 %	10,4 %	10,7 %
Consomm. de base	13,0	11,6	9,0	8,9
Santé	9,2	11,0	8,8	8,8
Industriels	14,3	11,4	11,8	11,1
Télécom.	4,5	4,4	4,6	4,4
Consomm. discr.	7,5	8,0	9,7	8,7
Services publics	3,1	3,4	4,8	5,1
Énergie	10,2	11,3	11,1	13,5
Matières	6,5	6,0	7,8	8,7
Financiers	14,0	15,9	22,0	20,1
Encaisse	3,1	2,6	0,0	0,0
<b>Total</b>	<b>100,0 %</b>	<b>100,0 %</b>	<b>100,0 %</b>	<b>100,0 %</b>

### 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**

<b>Nouvelle(s) position(s)</b>	<b>Position(s) supprimée(s)</b>
Coach, Royal Bank of Scotland, PT Telekomunikasi	Barclays, Burlington Northern Santa Fe, NTT, PetSmart, UPM Kymmene, Yahoo

<b>Hausse(s) notable(s)</b>	<b>Baisse(s) notable(s)</b>
Citigroup, Credit Suisse, Deutsche Bank, Merck	Caterpillar

**NOUVELLE(S) POSITION(S) :**

**AJOUTS DANS LA CONSOMMATION, LES SERVICES FINANCIERS 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.

**Royal Bank of Scotland (RBS)** est une grande banque commerciale du Royaume-Uni qui assure une présence dans les services bancaires en gros partout dans le monde. Ayant complété la restructuration de son capital, la direction peut maintenant se concentrer sur l'expansion des activités principales de la banque, tout en profitant des synergies issues de l'intégration des activités d'ABN Amro, récemment acquise. RBS procure un rendement élevé des capitaux propres, une stabilité des bénéfices de base et une évaluation attrayante.

**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) :**

**REDÉPLOIEMENT 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. **Barclays** et **NTT** ont été supprimés afin que l'on puisse tirer parti de l'évaluation plus attrayante de sociétés comparables dans leurs secteurs respectifs.

**HAUSSE(S) NOTABLE(S) :**

**L'ATONIE DU SECTEUR FINANCIER A DONNÉ LIEU À UNE RESTRUCTURATION**

**Citigroup, Credit Suisse, Deutsche Bank** et **Merck** ont été relevés, la faiblesse des cours durant le trimestre ayant fourni des occasions de rendement potentiel supérieur.

**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.

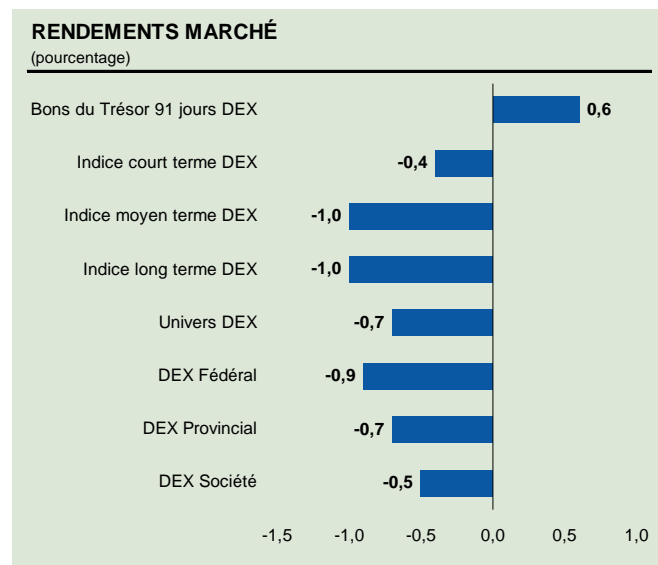
# Fonds sélect de titres à revenu fixe MB

## Temps d'arrêt pour la Fed

La Fed et la Banque du Canada ont interrompu leur cycle d'assouplissement du crédit face aux appréhensions inflationnistes croissantes que soulèvent les prix élevés du pétrole, des produits de base et des aliments.

### PROCESSUS DE GESTION

- Ajustements modérés apportés à la durée dans une perspective à long terme
- Optimisation du rendement à l'aide d'obligations de sociétés et d'obligations provinciales de grande qualité
- Réunion hebdomadaire des membres de l'équipe
- Contrôles du risque : durée, horizon à moyen terme, secteur et qualité de crédit, dollars américains
- Modèles stratégiques et tactiques exclusifs



**RENDEMENTS À LONG TERME (incluant l'encaisse)**

	Trím	1an	2ans	3ans	4ans	5ans	7ans
<b>Port. total</b>	<b>-0,6</b>	<b>6,3</b>	<b>5,7</b>	<b>3,2</b>	<b>5,4</b>	<b>5,0</b>	<b>6,3</b>
Port. de réf.*	-0,7	6,8	5,8	3,6	5,6	5,2	6,6

\*Univers DEX

### PERFORMANCE :

#### LE POSITIONNEMENT DÉFENSIF ET LES OBLIGATIONS À COURT TERME DE SOCIÉTÉS AJOUTENT DE LA VALEUR

Durant un trimestre difficile, le portefeuille a surpassé la référence, surtout grâce à son positionnement défensif. Une courte durée, conjuguée à la sous-pondération des obligations de moyen terme (échéances de 3 ans à 10 ans), s'est révélée bénéfique, les obligations courtes ayant surpassé les titres de moyen et long terme. Surpondérées, les obligations de sociétés plus courtes ont également ajouté de la valeur en surpassant leurs homologues gouvernementales. Les obligations libellées en dollars US ont pesé légèrement sur le rendement en cédant le pas aux obligations canadiennes.

### STRATÉGIE :

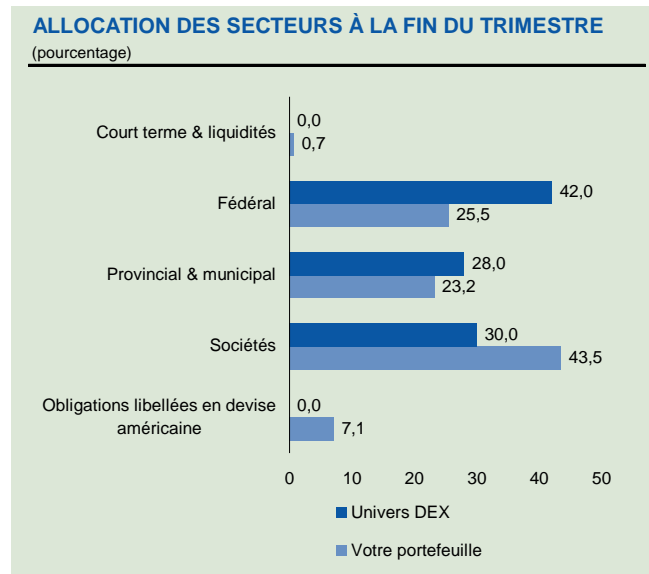
#### LA DURÉE DEMEURE DÉFENSIVE

##### Durée et échéance

La durée cible du portefeuille a clôturé le trimestre à 0,7 an de moins que celle de l'indice obligataire universel DEX, soit près du niveau où elle se situait au tout début du trimestre. Vu la meilleure tenue des obligations de moyen terme, le poids des titres de 3 ans à 10 ans a été réduit passant d'une surpondération de 3 % à une sous-pondération de 5 % en fin de trimestre.

##### Secteurs

Les obligations du Québec ont été réduites de 1 % au profit d'une émission de la C.-B. à 6 ans. Du côté des obligations de sociétés, des Thomson Reuters à 3 ans et Banque de Montréal à 10 ans ont été ajoutées, alors que des obligations « feuille d'érable » Merrill Lynch et divers titres financiers à court terme ont été vendus. Les obligations libellées en dollars US sont demeurées à 7 %.



**DÉTAIL SUR LES TITRES À REVENU FIXE (POURCENTAGE)**

	Portefeuille de revenu fixe 31-03-08	Portefeuille de revenu fixe 30-06-08	Univers DEX 30-06-08
<b>Répartition des secteurs</b>			
Court terme & liquidités	0,0	0,7	0,0
Fédéral	26,0	25,5	42,0
Provincial & municipal	23,0	23,2	28,0
Sociétés	43,9	43,5	30,0
Obligations libellées en devise américaine	7,1	7,1	0,0
<b>Total</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>
<b>Profil d'échéance</b>			
Moins de 3 ans	26,2	32,7	21,9
3 à 10 ans	50,8	43,9	49,3
Plus de 10 ans	23,0	23,4	28,8
<b>Total</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>
<b>Rendement moyen à l'échéance</b>	<b>4,09</b>	<b>4,48</b>	<b>4,42</b>
<b>Durée (années)</b>	<b>5,73</b>	<b>5,85</b>	<b>6,55</b>

# Marché monétaire

## Les craintes liées au crédit cèdent le pas aux appréhensions inflationnistes

La Banque du Canada a retranché 0,5 % aux taux courts afin d'apaiser les craintes liées au crédit. Dès que le marché monétaire s'est ressaisi, la Banque s'est concentrée sur les appréhensions inflationnistes croissantes.

### PROCESSUS DE GESTION

- Réunion hebdomadaire des membres de l'équipe
- Cote de solvabilité minimale de R1 faible
- Poids des titres de sociétés : de 0 % à 70 %
- Poids des titres gouvernementaux : de 30 % à 100%

### RENDEMENTS À LONG TERME

	Trim	1an	2ans	3ans	4ans	5ans	7ans
Marché monétaire	0,9	4,4	4,3	4,0	3,5	3,4	3,3
Port. de réf.*	0,5	4,1	4,2	3,8	3,5	3,3	3,2

\*Bons du Trésor 91 jours DEX

### PERFORMANCE ET STRATÉGIE : LES ÉCARTS DE CRÉDIT RÉTRÉCISSENT DEVANT LE REGAIN DE CONFIANCE DES MARCHÉS

Les banques centrales ont apaisé les marchés du crédit en injectant de la liquidité et en sabrant les taux courts. Résultat : l'écart entre les bons du Trésor du Canada et les acceptations bancaires à 3 mois s'est rétréci de près de 1 %; nous avons vu là une occasion de diminuer l'exposition au crédit. Plus tard dans le trimestre, le renchérissement des produits de base a nourri les appréhensions inflationnistes et fait grimper le taux des bons du Trésor. L'échéance moyenne est demeurée élevée, car l'équipe croit que les taux monteront bien plus tard que ce à quoi s'attend le marché.

### DISTRIBUTION DU PORTEFEUILLE

	31/03/08	30/06/08
Encaisse/Bons du Trésor 91 jrs DEX	55,78	49,75
Acceptations bancaires & Papier Commercial	44,22	50,25
Total	100,00 %	100,00 %
Terme moyen (jours)	102	107
Rendement moyen à l'échéance	3,86 %	3,20 %