

**JARISLOWSKY FRASER LIMITÉE**  
**RAPPORT – FONDS D' ACTIONS AMÉRICAINES**  
**4<sup>e</sup> trimestre 2011**

**Spécificités du fonds**

<b>Date d'inscription</b>	1 <sup>er</sup> novembre 1998
<b>Valeur d'actif net par unité</b>	7,0156 \$
<b>Distribution de revenus</b>	0,0402 \$
<b>Taille du fonds (million \$)</b>	222,3 \$

L'année 2011 a été difficile et volatile à la fois sur les plans politiques et économiques. L'Union européenne est au centre des délibérations sur la dette, mais, compte tenu des interconnexions avec le système bancaire mondial, tous les autres pays ont également un intérêt. La plupart des gouvernements occidentaux ont mis en place un cocktail de mesures austères et des hausses de taxes afin de limiter la baisse de leurs revenus. Dans la majorité des cas, les banques centrales ont maintenu les taux d'intérêt à de faibles niveaux afin d'encourager la croissance. Le PIB de l'Europe a chuté, près des niveaux de récession et il y a peu d'espoir d'un changement, car la croissance des pays émergents a également ralenti. L'Amérique du Nord a été beaucoup moins affectée par ces développements, car seules 16% des exportations américaines et 10% des exportations canadiennes sont destinées à l'Europe. De plus, les Américains se préoccupent désormais de leur pays à l'aube de l'élection présidentielle de 2012. L'once d'or a terminé l'année à 1 563,70 \$ américains, une baisse de -3,7 % au quatrième trimestre et, avec un peu de chance, un signe d'une stabilisation économique à court terme. Par opposition, le prix du baril de pétrole a grimpé à 98,83 \$ américains, une hausse de +24,8 % au cours du trimestre, à la suite de meilleures données économiques aux États-Unis et de l'instabilité géopolitique au Moyen-Orient, initiée par l'Iran. Les investisseurs dans les marchés boursiers étaient sur une montagne russe l'an dernier, oscillant entre des baisses excessives et soudaines suivies de remontées rapides, particulièrement au cours du dernier trimestre. Le dollar canadien a terminé l'année à un prix de 0,9821 \$ américain, une appréciation de +2,3 % au cours du trimestre et une baisse de 2,4 % pour l'année.

**Revue des résultats**

	3 Mois (%)	1 an (%)	4 ans (%)	7 ans (%)	10 ans (%)	13 ans (%)
<b>Au 31 déc. 2011</b>						
<b>Fonds d'actions américaines JF (\$C)</b>	<b>9,1</b>	<b>3,8</b>	<b>-0,3</b>	<b>0,6</b>	<b>-1,5</b>	<b>-1,0</b>
<b>S&amp;P 500 (\$C)</b>	9,3	4,6	-0,9	0,3	-1,6	-1,2

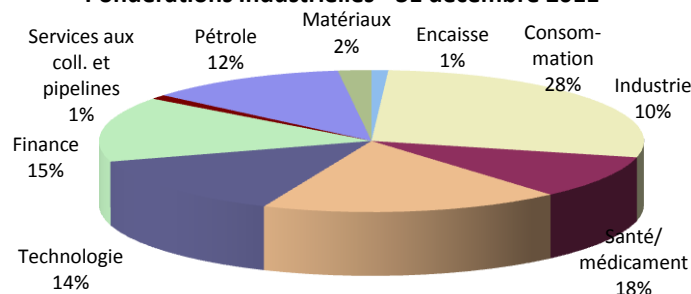
\*Année de début: 1998

Les rendements des indices et valeurs actuelles nettes ont été convertis en utilisant le taux de 16 heures à Londres.

La stabilité et les dividendes élevés ont été le thème de l'année 2011 puisque les services aux collectivités (+22,9 %), la consommation de base (+16,8 %) et la santé (+15,5 %) ont figuré au sommet des performances du S&P 500 qui a progressé de +4,6 %. Nos investissements dans **Philip Morris International Inc** (+43,2 %), la compagnie pharmaceutique **Pfizer Inc.** (+32,0 %) et **Spectra Energy** (+31,2 %) ont contribué à la performance relative alors que notre absence du secteur des services aux collectivités et nos titres financiers, particulièrement les compagnies d'assurances vie, ont retenu la performance du portefeuille qui a progressé de 3.8 %.

Au cours du quatrième trimestre, les investisseurs ont préféré les secteurs plus cycliques. L'énergie (+15,5 %), l'industrie (+13,9 %) et les matériaux (+12,8 %) ont généré les meilleurs rendements. L'indice S&P 500 a progressé de +9,3 % et le portefeuille a suivi avec un rendement de +9,1 % pour la période. Les meilleures performances proviennent du producteur de pétrole et gaz **EOG Resources, Inc** (+35,8 %), du fabricant de cigarettes **Philip Morris International Inc** (+24,2 %) et de l'opérateur de pipelines **Spectra Energy Corporation**

**Pondérations Industrielles - 31 décembre 2011**



(+23,7 %). **EOG** a tiré profit d'une reprise du prix du pétrole alors que **Philip Morris** a progressé après l'annonce d'une meilleure croissance des volumes qu'anticipé, soutenue par les prix et la préférence des investisseurs pour les titres qui génèrent des dividendes stables et élevés. **Spectra Energy** a annoncé des résultats opérationnels favorables et a également bénéficié d'une bonne distribution des dividendes. L'opérateur de plateformes de forage en mer **Transocean Ltd.** (-20,1 %) a généré des rendements en deçà des attentes et a fait une émission d'actions dilutive afin de financer une acquisition précédente. La compagnie de technologie **Oracle Corporation** (-12,6 %) a annoncé un ralentissement de sa croissance au cours du trimestre. L'industrie réagit aux perspectives économiques, mais les dépenses ne peuvent être reportées à moyen terme pour des raisons de compétitivité. Nous avons commencé l'achat de deux compagnies au cours du dernier trimestre : **DaVita, Inc** et **Schlumberger Ltd.** Le produit de la réduction de **Halliburton Company** a été utilisé pour acheter **Schlumberger**.

**Stratégie**

Les économies émergentes vont probablement continuer de stimuler la croissance économique en 2012. La croissance des marchés développés proviendra probablement des États-Unis et du Canada. Les autres pays tels le Japon et ceux de l'Europe continueront de se battre pour augmenter le taux de croissance, gênés par des problèmes structurels et l'inefficacité de leurs gouvernements. Les marchés européens se comporteront probablement comme s'ils étaient en récession aussi longtemps que les délibérations sur la gestion de la dette souveraine dureront. Les retards ne font qu'aggraver la situation et allonger le repli et la politique de faibles taux d'intérêt, privilégiée par plusieurs stratégies, n'aidera pas le système financier à reprendre de la vigueur rapidement. Nous croyons toujours que le monde est dans une période prolongée de faible croissance économique et entrevoyons plus de volatilité jusqu'à ce que les problèmes liés au système bancaire se résorbent.

**Nos portefeuilles conservateurs et diversifiés sont bien adaptés à cet environnement et continueront de limiter l'ampleur des sommets et des creux de ce marché.** Le portefeuille vise la longévité et la constance, possède une évaluation attrayante et fournit aux investisseurs un rendement raisonnable et soutenable.

Nous favorisons toujours les compagnies non cycliques qui payent des dividendes solides et réguliers.

**Titres détenus**

Titres	Industries
<b>JP Morgan &amp; Chase</b>	Finance
<b>Chevron Corporation</b>	Énergie
<b>Colgate-Palmolive</b>	Consommation
<b>Johnson &amp; Johnson</b>	Santé
<b>Emerson Electric Co.</b>	Industrie

Ce document est préparé pour circulation générale aux clients de Jarislowsky, Fraser Limitée (JFL) dans l'unique but de fournir de l'information. L'intention n'est pas de fournir des conseils d'investissement, légaux, fiscaux ou de placements personnalisés. Toutes les opinions et estimés contenus dans ce rapport représentent le jugement de JFL au moment d'écrire ces lignes et sont fournis de bonne foi. Toutes les données, faits et opinions présentés dans ce document peuvent changer sans préavis. Ceci ne constitue pas une sollicitation d'affaires. Les rendements passés ne sont pas un gage des performances futures. Les rendements futurs ne sont pas garantis. L'utilisation du nom de Jarislowsky, Fraser Limitée ou de toute information contenue dans ce document ne peut être copiée ou redistribuée sans l'approbation écrite de JFL. Sources: Jarislowsky, Fraser Limitée, MSCI Inc., S&P Financial Services LLC, TSX Inc., PC Bond Analytics, Wilshire Atlas Analytics et Bloomberg.