

JARISLOWSKY FRASER LIMITÉE

RAPPORT FONDS D' ACTIONS CANADIENNES

4^e trimestre 2011

Spécificités du fonds

Date d'inscription	1er avril 1997
Valeur d'actif net par unité	30,838 \$
Distribution de revenus	0,2700 \$
Distribution de capital	0,0528 \$
Taille du fonds (million \$)	5 750,4 \$

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.

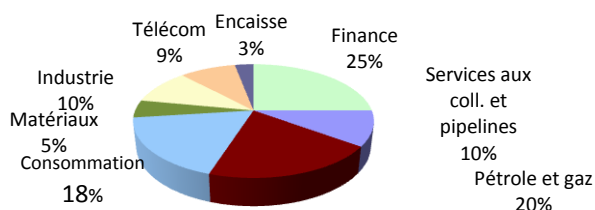
Revue des résultats

Au 31 déc. 2011	3 Mois (%)	1 an (%)	4 ans (%)	7 ans (%)	10 ans (%)	14 ans (%)
Fonds d'actions canadiennes JF	5,5	-5,9	0,1	6,7	8,9	11,4
S&P/TSX	3,6	-8,7	-0,7	6,5	7,0	6,5

Le portefeuille d'actions canadiennes a généré une performance supérieure à celle de l'indice S&P/TSX pour le trimestre et les douze mois terminés le 31 décembre 2011, grâce à notre approche plus prudente. L'importante sous-exposition au secteur des matériaux (-21,1 %), et particulièrement à l'or, ainsi que notre préférence de longue date pour les titres non cycliques des secteurs de la consommation de base et de la consommation discrétionnaire ont contribué à la bonne performance. Un accent vers les assureurs du secteur de la finance a nui à la performance puisque ceux-ci ont été affectés par les perspectives de faiblesses continues des taux d'intérêt, une tendance qui s'est confirmée en 2011.

Plusieurs de nos titres du secteur de la consommation de base, tels que **Le Groupe Jean Coutu (PJC) inc.** (+35,2 %), **Tim Hortons Inc.** (+21,9 %) et **Metro inc.** (+21,5 %) ont grandement surpassé le marché au cours de la dernière année. À l'intérieur du secteur de l'énergie, les performances des compagnies de pipelines **Enbridge Inc.** (+39,7 %) et **TransCanada Corporation** (+22,0 %) ont largement surpassé celle du secteur puisque les investisseurs les ont

Allocations Sectorielles - 31 décembre 2011



sélectionnés pour leurs dividendes attrayants et leurs flux de trésorerie plus stables et prévisibles.

L'indice S&P/TSX a affiché un rendement de +3,6 % au quatrième trimestre. Le secteur de l'industrie (+15,1 %) et de l'énergie (+11,4 %) ont mené le bal tout comme les télécommunications (+9,9 %) qui ont terminé l'année avec une autre bonne performance trimestrielle. Le portefeuille d'actions canadiennes a généré un rendement supérieur à celui de l'indice avec une progression de +5,5 %. Notre surexposition à l'industrie et notre sous-exposition aux matériaux (-4,6 %) ont eu un impact positif sur la performance relative.

Au cours du trimestre, nous avons acquis de nouvelles actions de **TELUS Corporation** et continuons d'ajouter à **BCE Inc.** L'achat de TELUS a été financé, en partie, par la vente totale de nos actions de **Banque de Montréal**. Dans notre Fonds d'actions spéciales JF, nous avons ajouté deux noms durant le trimestre **Keyera Corp.** et **Open Text Corp.**

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

Holdings	Industry
Canadian Natural Resources	Pétrole et gaz
Rogers Communications Inc.	Télécommunications
Banque Royale du Canada	Services Financiers
Groupe SNC-Lavalin	Industrie
TransCanada Corporation	Pipelines