

PERSONNEL & CONFIDENTIEL

Cher(e) investisseur(e),

Montréal, le 2 octobre 2008 – Fonds de revenus Palos, S.E.C. Pour le trimestre se terminant le 30 septembre 2008, le fonds affiche un rendement négatif de 12,74% comparativement à un rendement négatif de 18,22% obtenu par l'indice composé S&P TSX. Le fonds a offert une meilleure performance que l'indice grâce à de bonnes stratégies de négociation et à une sélection adéquate de titres défensifs payant dividendes. Le fonds a surperformé l'indice de référence de 3.21% depuis le 1^{er} janvier 2008.

■ Sociétés de placement immobilier (REITs)

L'indice TSX des sociétés de placement immobilier a décliné de 5,7% au cours du troisième trimestre en raison d'une détérioration des conditions de crédit. Les titres du secteur immobilier se négocient actuellement bien en-dessous de leur valeur d'actif nette. Même si les prix actuels de ces sociétés semblent maintenant plus attrayants, la pénurie de liquidité qui perdure dans le secteur du financement demeure un risque important. Les difficultés de financement affectent grandement les évaluations de ce secteur. Conséquemment, les gestionnaires gèrent activement son l'exposition aux sociétés de placement immobilier et demeurent prudents.

■ Fiducies d'énergie, exploration et production (E&P's)

L'indice canadien des fiducies d'énergie s'est déprécié au troisième trimestre. La force du dollar américain combinée à une demande restreinte d'énergie a fait chuter le prix du baril de pétrole de 140\$ à 100\$, soit une baisse de 28,11%. Malgré les chocs macroéconomiques temporaires, les données fondamentales des marchés de l'énergie demeurent préoccupantes:

- L'intensification des préoccupations géopolitiques au Nigeria et en Iran;
- La volonté de l'OPEP de maintenir les prix du pétrole supérieurs à leurs coûts marginaux actuels;
- Les problèmes d'approvisionnement des joueurs majeurs tels qu'Exxon Mobil Corp, Conocophillips Corp, BP Corp, Chevron Corp et Total Energy.

Il est extrêmement complexe d'établir le prix réel du baril de pétrole en raison de la complexité de sa mise en marché; découverte des réserves, extraction et production. Le coût marginal de production d'un baril de pétrole peut toutefois être estimé à 75\$ par BEP. Conséquemment, Palos a préféré limiter son exposition au secteur de l'énergie afin de réduire la volatilité du fonds.

■ Matériaux

Au cours du trimestre, Palos a liquidé ses titres de Barrick Gold Corporation afin de diminuer son exposition au secteur de l'or. Le Fonds a conservé une pondération très faible au secteur des ressources naturelles.

■ Fiducies des services aux collectivités

L'indice des services aux collectivités s'est étonnement écroulé au dernier trimestre, avec une perte de 16,40%. Les gestionnaires sont prudents vis-à-vis ce secteur mais demeurent à l'affût des opportunités potentielles.

■ Fiducies commerciales & actions payant des dividendes

Au cours du dernier trimestre, Palos a préféré vendre sa position dans Teranet Income Fund. Certaines positions d'arbitrage de risque, telles que Petaquilla Copper LTD, Duvernay Oil Corp et CHC Helicopter Corp., ont été liquidées afin de procurer des liquidités au fonds.



■ Institutions financières

Après avoir négligé ce secteur pendant plus d'un an, les gestionnaires ont décidé d'ajouter certains titres financiers au portefeuille. Quelques institutions dépositaires ont été judicieusement sélectionnées lors d'un processus évaluant la solvabilité des actifs sous-jacents. Les institutions axées sur les services bancaires traditionnels offrant les meilleurs actifs à un risque moindre ont été ajoutées au portefeuille. Il est à noter que les taux de rendement des dividendes sont maintenant plus alléchants.

La direction maintient sa stratégie défensive. Le portefeuille est bien diversifié, dans son ensemble, pour faire face à ces marchés difficiles. Palos favorisera la préservation du capital jusqu'à ce que les perspectives d'investissement s'améliorent.

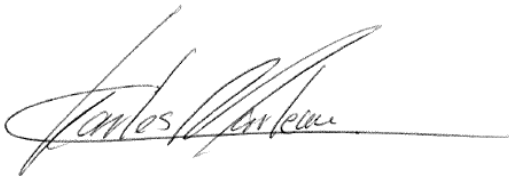
Le fonds a généré les rendements mensuels suivants depuis sa création :

■ Performance mensuelle – Les rendements sont nets de tous frais

	Jan	Fév.	Mars	Avr.	Mai	Juin	Juil.	Août	Sept.	Oct.	Nov.	Déc.	À ce jour
2008	-4.31%	3.04%	0.44%	2.43%	2.51%	-0.94%	-7.33%	5.57%	-10.81%				-10.12%
2007	2.47%	2.56%	0.40%	5.88%	4.70%	-0.87%	-0.91%	-2.46%	2.60%	2.20%	-2.13%	1.99%	17.29%
2006	5.09%	-0.27%	1.04%	0.76%	-1.18%	-1.90%	2.43%	1.78%	-0.73%	2.52%	-11.46%	3.36%	0.42%
2005	4.68%	1.97%	1.18%	-5.07%	2.22%	2.93%	5.01%	1.51%	0.74%	-9.52%	7.41%	2.72%	15.65%
2004	2.99%	4.95%	0.59%	-6.66%	0.24%	3.12%	2.58%	1.83%	3.57%	1.04%	3.86%	2.83%	22.48%
2003	3.04%	0.90%	-0.98%	4.16%	1.32%	3.08%	2.82%	4.80%	-1.37%	2.45%	3.35%	4.97%	32.29%
2002	2.07%	5.40%	3.39%	-3.97%	3.63%	3.48%	-2.47%	1.51%	3.37%	-0.37%	-4.12%	4.28%	16.76%
2001									0.24%	0.21%	2.31%	5.50%	8.43% ⁽¹⁾

(1) N'inclut pas l'année entière

Salutations,



Charles Marleau

Directeur et gestionnaire de portefeuille associé



Gestion Palos Inc.

1, Place Ville-Marie, bureau 1812 • Montréal (QC) • H3B 4A9 • Canada
TEL 514.397.0188 • FAX 514.397.0199 • www.palosmanagement.com