

## PERSONNEL & CONFIDENTIEL

Cher(chère) investisseur(e),

**Montréal, le 11 janvier 2008** – Fonds de fiducie de revenus, S.E.C. Pour le trimestre se terminant le 31 décembre 2007, le fonds a généré un rendement positif de 1,99% comparativement au rendement de -1,52% obtenu par l'Indice des fiducies de revenus S&P/TSX. Le fonds a continué de créer de la valeur en implantant avec succès les stratégies de négociation et en choisissant prudemment les secteurs défensifs. En conséquence, le fonds a surpassé l'indice de 10.66% durant les douze derniers mois.

### Sociétés de placement immobilier (REITs)

L'indice plafonné des fiducies de placement immobilier a accusé une baisse de 8,57% durant le quatrième trimestre en raison du resserrement des conditions de crédit. La croissance de cette classe d'actif dépend essentiellement du financement institutionnel. Les craintes reliées au resserrement des conditions de prêt des sociétés de prêt immobilier rendent ce secteur particulièrement intéressant du point de vue du ratio risque/rendement. Par conséquent, Gestion Palos a renforcé sa position dans la société de placement immobilier RioCan et continuera de suivre de près ce secteur afin de profiter d'opportunités éventuelles.

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

L'indice plafonné des fiducies de l'énergie est demeuré faible durant ce trimestre, déclinant de 1,19%. Le prix du brut a toutefois augmenté de 17,54%, passant de 81,66\$ à 95,98\$, en raison d'une baisse du niveau de l'inventaire plus importante que prévue et d'enjeux géopolitiques. Palos a préféré ne pas accroître son exposition aux fiducies d'énergie, ces dernières étant adéquatement représentées et composant 21% du portefeuille.

Durant le trimestre, Gestion Palos a opté pour la prudence en réduisant l'exposition de son portefeuille au secteur des services de l'énergie avant la parution du rapport du comité de révision du régime de taxes et de redevances de l'Alberta. La direction de Palos croit qu'une augmentation des taux de redevance dans la province réduirait l'exploration future de pétrole et de gaz naturel, affectant par le fait même, les évaluations dans le secteur des services de l'énergie. Par conséquent, Palos a préféré rediriger le capital vers d'autres actions payant des dividendes.

Les activités de consolidation ont continué au quatrième trimestre dans le secteur des fiducies d'énergie. Deux de nos positions centrales de ce secteur, Canetic Resources Trust et Focus Energy Trust, ont été achetées. Palos croit que cette vague de consolidation va perdurer dans le secteur des fiducies d'énergie.

### Fiducies des services aux collectivités

Le fonds n'a pas modifié ses positions dans le secteur des services aux collectivités puisque ces fiducies continuent d'offrir des rendements environnant les 9,5%.

### Fiducies commerciales & titres à dividendes

Durant le dernier trimestre, Palos a fait preuve de prudence en réduisant sa position dans Pharmaprix. Le Bureau de la concurrence a fait paraître une étude le 29 octobre dernier sur le secteur des médicaments génériques. Ce rapport laisse entrevoir la possibilité pour les autorités provinciales de soumettre des projets de loi défavorables aux distributeurs dans ce secteur. Avec ces éléments alimentant le risque, Palos a décidé que Pharmaprix n'offrait plus une prime suffisante selon une perspective risque/rendement et a préféré investir dans des actions américaines payant des dividendes. Après avoir procédé à un triage à l'aide de notre modèle quantitatif exclusif et de l'analyse fondamentale, Palos a arrêté son choix sur le Groupe Altria qui offre un dividende de 4,12%.



# T4 Fonds de fiducie de revenus Palos, S.E.C. 2007

Commentaire trimestriel

Le fonds a maintenu sa stratégie défensive durant le quatrième trimestre, compensant ici pour l'impact négatif de la liquidation des prêts à haut-risque sur le marché boursier. Le secteur financier s'entend pour dire que la probabilité d'une diminution de taux supplémentaire est élevée. Le portefeuille est positionné pour bénéficier d'une telle situation puisque les secteurs sensibles aux taux d'intérêt, tels que les services aux collectivités, les télécommunications et les produits de première nécessité, sont surpondérés.

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

Performance mensuelle nette de tous frais (Depuis la création)													
	Jan	Fév	Mars	Avril	Mai	Juin	Juil	Août	Sept	Oct	Nov	Déc	Annuel
<b>2007</b>	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%
<b>2006</b>	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%
<b>2005</b>	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%
<b>2004</b>	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%
<b>2003</b>	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%
<b>2002</b>	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%
<b>2001</b>									0,24%	0,21%	2,31%	5,50%	8,43% <sup>(1)</sup>

(1) N'inclus pas l'année entière.

Salutations,



**Charles Marleau**  
Négociateur principal

