

ÉDITORIAL

ED SOLLBACH, CFA
ANALYSTE, STRATÉGIE DE PORTEFEUILLE
ET ANALYSE QUANTITATIVE

STRATÉGIE POUR L'ÉPARGNANT

« Nous croyons qu'un investisseur a intérêt à bâtir son portefeuille de base autour d'actions à dividende élevé dont le taux de rendement peut, à lui seul, atteindre 3 à 6 %.»

À l'aube de la saison estivale, période de l'année traditionnellement plus calme, nous passons en revue certains développements qui portent sur les marchés et nous analysons l'effet qu'aura sur les marchés obligataires et boursiers la fin du programme d'assouplissement quantitatif de grande envergure de la Réserve fédérale américaine à la fin du mois de juin prochain. Nous soulignons de nouveau la nécessité d'investir dans des actions qui offrent un rendement en dividende attrayant en comparaison des rendements obligataires et de l'encaisse, prémisses fondamentales d'un portefeuille d'actions diversifié.

LE POINT SUR LES MARCHÉS

De la mi-février à la mi-mars, le S&P 500 s'est replié de 6,5 % en raison d'inquiétudes liées au prix du pétrole à 110 \$ US le baril, à la guerre qui faisait rage au Moyen-Orient, au séisme qui a ébranlé le Japon et à la catastrophe nucléaire qui était susceptible d'en résulter. Fortement pondéré dans les matières premières, l'indice TSX a subi une sévère correction de 6 % un peu plus tard (soit du mois d'avril au début de mai), les produits de base en effervescence comme le pétrole et l'argent s'étant corrigés à la suite du redressement marqué de la devise américaine dans la foulée des inquiétudes renouvelées par la possibilité de défaut sur la dette souveraine grecque.

La différence marquée de rendement récemment observée entre le TSX et le S&P 500

a suscité certaines craintes chez les investisseurs au nord de la frontière canado-américaine. Nous tenons à souligner qu'à moyen terme, ce sera le S&P 500 qui ouvrira la voie au TSX et non l'inverse, l'écart négatif que le pétrole et les matières premières imposent à l'indice TSX tendant généralement à se résorber de manière satisfaisante pour cet indice.

COURS DU PÉTROLE

Nous étions inquiets de ce que les cours pétroliers puissent nuire aux consommateurs américains et entraver la fragile reprise économique aux États-Unis. Voilà pourquoi la baisse des prix du pétrole fut bien accueillie, et ce, en dépit des dommages collatéraux subis par le TSX en raison de sa pondération de 26 % dans le secteur de l'énergie. Dans le passé, hormis en 2008, alors que la chute des prix sur le marché de l'habitation résidentielle aux États-Unis menaçait de déstabiliser l'ensemble du système financier, la baisse des cours pétroliers s'est révélée bénéfique pour les actions et pour l'économie. À titre d'exemple, la dégringolade de 25 % des cours du pétrole survenue durant le mois qui a suivi le début des bombardements I et II en Irak s'est accompagnée d'une hausse de 25 % du cours des actions sur trois mois. Nous croyons que les cours du pétrole pourraient se replier davantage une fois le conflit en Libye résolu, les combats livrés à proximité des champs pétroliers ayant stoppé les exportations de pétrole libyen.

Malgré les cours élevés du pétrole, les dépenses de consommation se sont avérées singulièrement robustes aux États-Unis. Par ailleurs, au cours des trois derniers mois, l'économie américaine a généré suffisamment d'emplois dans le secteur privé pour permettre une baisse graduelle du taux de chômage.

HAUSSE ET BAISSÉ EN TANDEM DES RENDEMENTS OBLIGATAIRES ET DES ACTIONS

Les craintes entourant la vigueur de la reprise économique ont engendré une baisse des rendements obligataires d'environ 60 points de base. À mesure que les obligations renchérisaient, les actions devenaient quant à elles plus abordables. De même, nous croyons que l'économie profitera d'une baisse des prix du pétrole et des taux d'intérêt, ce qui permettra de stimuler le marché de l'habitation aux États-Unis qui peine encore à se relever. Les données économiques plus solides devraient se traduire par une prise de risque plus élevée de la part des investisseurs, si bien qu'on doit s'attendre cet été à une remontée de courte durée des rendements obligataires et du cours des actions.

La fin prochaine du programme de rachat d'obligations de 600 G\$ US de la Réserve fédérale américaine (Fed), à la fin du mois de juin, constitue un autre catalyseur de rendements obligataires plus élevés. Les rachats d'obligations par la Fed ont totalisé quelque 110 G\$ US par mois, ce qui revenait à monétiser dans sa totalité le déficit budgétaire – insoutenable – de 1,5 billion \$ US du gouvernement américain. Des rendements plus élevés seront nécessaires pour inciter les investisseurs privés à s'avancer en vue d'acheter ces obligations. Les analyses de la Fed, au même titre que les nôtres d'ailleurs, suggèrent que les rendements obligataires américains pourraient progresser de 50 à 75 points de base avant que le marché puisse retrouver son équilibre.

SUITE À LA PAGE 2

L'été dernier, alors que le niveau d'inflation était trop bas, la Fed a instauré un programme d'assouplissement quantitatif. La hausse des prix du pétrole et des matières premières survenue depuis a toutefois éveillé des craintes en ce qui concerne l'inflation, particulièrement dans les pays émergents, où l'augmentation des prix des denrées alimentaires constitue la principale source d'inquiétude des consommateurs. Pour les actions, l'inflation et la déflation sont également mauvaises. La déflation pourrait engendrer une autre crise financière, tandis qu'une inflation trop importante altérerait la valeur des actifs financiers comme les actions et les obligations. Cela illustre bien les difficultés que doivent surmonter les investisseurs. Les responsables des banques centrales et les décideurs politiques avancent en terrain miné. Même s'ils parvenaient à désamorcer les tensions, les risques considérables d'erreurs politiques font en sorte que l'application de multiples cours/bénéfice plus élevés n'est aucunement justifiée en ce moment. Néanmoins, la croissance des bénéfices devrait continuer à pousser le cours des actions à la hausse. À cet égard, nous prévoyons que le bénéfice du S&P 500 progressera d'environ 15 % en 2011 pour atteindre un record historique de 96 \$ US. Mais la croissance des bénéfices continuera à s'éteindre à mesure que le redressement économique avancera en âge. Dans le meilleur des cas, la croissance des bénéfices à plus long terme devrait approcher les 10 % tout au plus.

STRATÉGIE D'INVESTISSEMENT

Nous maintenons une attitude favorable envers les actions. Néanmoins, nous croyons que les investisseurs devraient faire preuve d'une plus grande sélectivité dans leur approche d'investissement, et ce, particulièrement en période de grande volatilité des marchés. Par conséquent, nous conseillons aux investisseurs de profiter de chacune des corrections du marché pour acheter des actions d'entreprises dont la rentabilité est à la hausse (c.-à-d. qui affichent une progression du rendement des capitaux propres) ou dont le taux de rendement des capitaux propres est élevé. Nous sommes également d'avis que les gains en Bourse diminueront à mesure que la reprise boursière se poursuivra et que la Fed

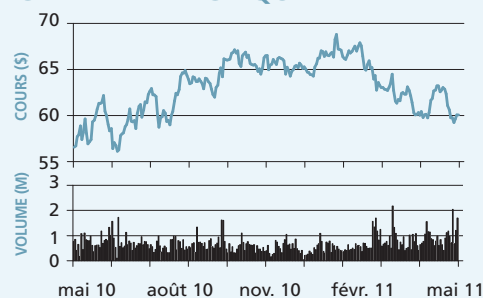
resserrera sa politique monétaire. Ainsi, nous recommandons toujours aux investisseurs de maintenir une pondération élevée en actions qui procurent un rendement en dividende élevé attractif en comparaison des rendements obligataires et de l'encaisse.

En fait, nous croyons qu'un investisseur a intérêt à bâtir son portefeuille de base autour d'actions à dividende élevé (dont le taux de rendement peut, à lui seul, atteindre 3 à 6 %) susceptibles d'afficher des gains comparables à ceux de l'ensemble du marché à long terme, et ce, particulièrement en période de stagnation ou de correction des indices. Pour l'heure, le taux moyen de rendement en dividende du TSX est de 2,4 %. En guise de comparaison, celui des titres bancaires du TSX est d'environ 3,6 %, tandis que celui des fiducies de placement immobilier (REITs) et des sociétés de télécommunications est d'environ 5,5 % et 5,0 % respectivement. Enfin, certaines des anciennes fiducies de revenu du secteur de l'énergie affichent un rendement de plus de 6 %, notamment Crescent Point, qui figure à notre portefeuille Focus 15. À l'aube de la saison estivale qui, d'ordinaire, est une période plutôt calme, le rendement en dividende est un aspect fort important à considérer.

Dans la majorité des cas, les actions qui ne bénéficiaient pas de la protection d'un dividende ont affiché une plus grande volatilité au cours de la dernière année. Nous constatons que plus de la moitié des indices sectoriels du TSX ont subi une correction de 10 % ou plus au cours des dix derniers mois. Cette situation tient au fait que le marché actuel progresse sous l'impulsion des investisseurs qui réajustent continuellement leurs investissements en fonction des secteurs qui offrent les meilleurs rendements à court terme.

Nos portefeuilles Focus 15 et institutionnel génèrent tous les deux des rendements supérieurs à celui du TSX, une stratégie expressément axée sur « un noyau dur d'actifs agrémentés d'éléments complémentaires », soit un portefeuille de base construit autour d'actions à dividende élevé, le tout accompagné de titres présentant un potentiel de croissance supérieur à celui du marché. ■

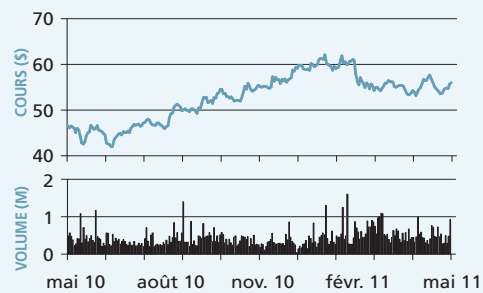
CHEMIN DE FER CANADIEN PACIFIQUE LIMITÉE



RECOMMANDATION	ACHAT-RISQUE MOYEN
Cours cible	72,00 \$
Symbole	CP
Marchés boursiers	TSX, NYSE
Cours récent	60,08 \$
Rendement total potentiel	22 %
Haut et bas, 52 semaines	56,11 – 68,82 \$
Actions en circulation	169,4 M de base, 170,7 M dilué
Capitalisation boursière	10 178 M\$
Fin de l'exercice	31 décembre
Chiffre d'affaires	2011P 5 352 M\$ 2012P 5 818 M\$
BPA ajusté	2011P 3,71 \$ 2012P 5,07 \$
Ratio dividende/cours	2,0 %

Sources : Valeurs mobilières Desjardins, rapports de la société, Bloomberg

GRUPE SNC-LAVALIN INC.



RECOMMANDATION	ACHAT-RISQUE MOYEN
Cours cible	64,00 \$
Symbole	SNC
Secteur	Ingénierie et construction
Cours récent	56,01 \$
Rendement total potentiel	16 %
Haut et bas, 52 semaines	41,59 – 63,23 \$
Actions en circulation	151 M de base, 152,2 M dilué
Capitalisation boursière	8 456,2 M\$
Fin de l'exercice	31 décembre
BAIIA*	2011P 472 M\$ 2012P 577 M\$
BPA*	2011P 2,06 \$ 2012P 2,50 \$
Ratio dividende/cours	1,5 %

*Dédution faite des investissements dans les concessions de type infrastructure
Sources : Valeurs mobilières Desjardins, rapports de la société, Bloomberg

- Au lendemain de conditions climatiques défavorables, les volumes du CP sont aptes à se redresser
- L'amélioration du ratio d'exploitation devrait favoriser la croissance du BPA à moyen terme
- L'évaluation donne lieu à un rapport risque-rendement attrayant

Le Canadien Pacifique propose des services de transport de marchandises sur rail et intermodal au Canada ainsi que dans le Centre-Ouest et le Nord-Est des États-Unis. Sur le plan des revenus, le CP est la deuxième société de transport ferroviaire en importance au Canada après le CN.

Depuis le début de l'année, les volumes de transport de marchandises accusent une baisse de 4 %, comparativement à nos prévisions de croissance de 1 %, en raison de conditions climatiques particulièrement difficiles. En effet, l'hiver dernier, des chutes de neige anormalement abondantes ont causé des inondations ce printemps. Néanmoins, les activités du CP se remettent graduellement de l'hiver le plus rigoureux des dernières décennies. Une augmentation des volumes transportés est d'ailleurs prévue dans plusieurs catégories de marchandises sous l'effet du retour de la fluidité dans le réseau. Nous prévoyons une hausse de 7 % des volumes transportés en 2012.

CP a réitéré son intention d'atteindre un ratio d'exploitation (dépenses d'exploitation/revenus) « d'un peu plus de 70 % » d'ici les deux à

quatre prochaines années, en dépit de l'important revers essuyé au premier trimestre de 2011 par suite de conditions climatiques difficiles et de la hausse des prix du carburant. Nous entrevoyons un ratio d'exploitation de 75,7 % en 2012, et nous croyons que la société demeure sur la bonne voie pour atteindre son objectif. Cette structure de coûts allégée nous porte à croire que l'augmentation des volumes transportés aura une incidence plus marquée sur le BPA dans les années à venir.

Dans la foulée de la récente baisse du cours de l'action, l'évaluation de CP présente aujourd'hui un rapport risque-rendement attrayant pour les investisseurs. Sur la base des estimations consensuelles, l'action du CP se négocie présentement à un multiple C/B de 11,9x, contre 14,4x pour celle du CN. Jamais l'écart n'a été aussi important depuis le début de 2009. Par ailleurs, la société a récemment majoré son dividende de 11 %. Celui-ci s'établit désormais à 1,20 \$ par action, ce qui représente un rendement en dividende de 2,0 %.

Notre cours cible de 72 \$ pour l'action du CP constitue une valeur moyenne obtenue à partir de trois méthodes d'évaluation : l'application d'un multiple de 15x à notre BPA ajusté pour 2012, l'application d'un multiple de 8x à notre VE/BAIIA estimé pour 2012 et la valeur actualisée des flux de trésorerie.

- L'incertitude engendrée par l'instabilité géopolitique crée une bonne occasion d'achat du titre
- Le « manque à gagner » en Libye devrait être largement compensé par les occasions que recèlent les autres marchés de SNC
- L'amélioration des performances des sociétés comparables américaines devrait étayer l'évaluation de SNC

SNC affiche toujours un bilan financier fort solide, qui repose en partie sur des liquidités de 650 M\$ prêtes à être investies dans de nouvelles acquisitions ou de nouveaux projets d'investissement susceptibles de favoriser la création de valeur à long terme pour les actionnaires. À cet égard, la plus récente acquisition réalisée par la société, soit celle du Groupe Stavibel, une entreprise de génie-conseil de 300 employés, place SNC dans une position enviable pour participer au projet de développement à grande échelle du Grand Nord québécois (le Plan Nord), lequel devrait donner lieu à des investissements de plus de 80 G\$ au cours des 25 prochaines années. Par ailleurs, de nouvelles occasions continueront à se présenter sous la forme de partenariats public-privé, ce qui pourrait accroître notre évaluation du portefeuille d'investissement dans des concessions d'infrastructure, qui est de 21 \$ par action à l'heure actuelle.

Les contrats récemment remportés par SNC, notamment les contrats de service de longue durée conclus avec Saudi Aramco et BHP Billiton,

constituent des exemples bien tangibles des bienfaits qu'apporte la diversification de ses activités. Pareillement, par suite de l'explosion des prix des métaux communs, un nombre croissant de projets sont aujourd'hui en attente d'approbation. Du coup, un flot soutenu de nouvelles occasions d'affaires devrait s'offrir à la société d'ici 12 à 18 mois.

Certains investisseurs peuvent s'inquiéter du fait que l'instabilité politique actuellement observée en Afrique du Nord et au Moyen-Orient puisse accentuer l'incertitude entourant la croissance des bénéfices de SNC. De notre côté, nous demeurons convaincus que la profondeur stratégique de cette société compense largement le manque à gagner résultant de la perte de projets en Libye. Par le passé, pareilles situations ont constitué des occasions uniques pour acquérir des actions de la société à un prix raisonnable. Le récent repli du cours de l'action en Bourse offre de nouveau une telle occasion aux investisseurs.

Le nombre croissant de projets d'entreprise trouve également écho dans la récente augmentation de la valeur du carnet de commandes. L'évaluation de nombre de sociétés concurrentes devrait aussi étayer l'évaluation de SNC.

Notre cours cible de 64 \$ pour l'action de SNC repose sur une évaluation de la somme des composantes.

LISTE DES 25 TITRES À PRIVILÉGIER

SOCIÉTÉ	SYMBOLE	RECOMMANDATION ET RISQUE	COURS CIBLE (\$)	CAPITALISATION BOURSIÈRE (M\$)
La Banque Toronto-Dominion	TD	Titre favori-Moyen	91,00	74 427
La Banque de Nouvelle-Écosse	BNS	Titre favori-Moyen	64,00	63 104
Daylight Energy Ltd.	DAY	Titre favori-Moyen	13,50	2 053
Thompson Creek Metals Company Inc.	TCM	Titre favori-Moyen	21,00	1 735
TransForce Inc.	TFI	Titre favori-Moyen	20,00	1 485
Freeport-McMoRan Copper & Gold Inc.	FCX	Achat-Moyen	79,25 \$ US	44 922 \$ US
Banque de Montréal	BMO	Achat-Moyen	70,00	35 405
Société Financière Manuvie	MFC	Achat-Moyen	21,00	31 214
BCE Inc.	BCE	Achat-Moyen	41,50	30 055
Corporation TransCanada	TRP	Achat-Moyen	45,00	29 889
Ressources Teck Limitée	TCK.B	Achat-Moyen	76,00	28 774
Brookfield Asset Management Inc.	BAM	Achat-Moyen	37,00 \$ US	20 591 \$ US
Alcoa Inc.	AA	Achat-Moyen	28,10 \$ US	16 998 \$ US
Agrium Inc.	AGU	Achat-Moyen	106,30	12 278
Bombardier Inc.	BBD.B	Achat-Supérieur à la moyenne	9,00	11 757
First Quantum Minerals Ltd.	FM	Achat-Supérieur à la moyenne	163,25	11 451
Cameco Corporation	CCO	Achat-Moyen	46,00	10 404
Chemin de fer Canadien Pacifique Limitée	CP	Achat-Moyen	72,00	10 178
Eldorado Gold Corporation	EGO	Achat-Supérieur à la moyenne	21,25 \$ US	8 507 \$ US
Groupe SNC-Lavalin inc.	SNC	Achat-Moyen	64,00	8 456
Metro inc.	MRU.A	Achat-Moyen	52,00	4 971
Finning International Inc.	FTT	Achat-Moyen	34,00	4 863
Industrielle Alliance, Assurance et services financiers inc.	IAG	Achat-Moyen	44,50	3 466
Le Groupe Jean Coutu (PJC) inc.	PJC.A	Achat-Moyen	11,50	2 560
Quebecor inc.	QBR.B	Achat-Moyen	40,00	2 208

Source : Groupe conseil en portefeuilles de Valeurs mobilières Desjardins en collaboration avec les analystes du Service de recherche.

VALEURS MOBILIÈRES DESJARDINS – AVIS DE NON-RESPONSABILITÉ

Pour la rubrique traitant de communication d'informations relativement à l'entreprise, l'attestation des analystes et l'avis de non-responsabilité, veuillez consulter <http://www.desjardins-securities.ca/Disclosures/Francais.aspx> ou envoyez la demande à Valeurs mobilières Desjardins Inc., 1170 rue Peel, Bureau 300, Montréal, Québec H3B 0A9, à l'attention du Service de recherche.

Diffusion de l'information sur la recherche - Valeurs mobilières Desjardins s'engage à déployer des efforts raisonnables pour diffuser l'information sur la recherche simultanément à tous ses clients admissibles. Nos clients institutionnels ont accès à nos résultats de recherche par l'intermédiaire des fournisseurs de services d'information FirstCall Research Direct, Múltex et Bloomberg, et ils peuvent en outre recevoir de l'information du personnel des ventes par voie de courrier électronique, de télécopie ou du service postal.

Attestation des analystes - Chacun des analystes de Valeurs mobilières Desjardins dont le nom est publié en page frontispice du présent document de recherche ou au début de toute rubrique de ce même document atteste par la présente que (i) les recommandations et les opinions exprimées aux présentes reflètent avec exactitude les points de vue personnels de l'analyste à l'égard de la société et des titres faisant l'objet du présent document ainsi que de toute autre société ou tout autre titre mentionné au sein du présent document et dont l'analyste suit l'évolution, et (ii) que la rémunération de l'analyste n'est pas, n'a pas été, ni ne sera, directement ou indirectement, liée d'aucune façon aux recommandations et points de vue ainsi exprimés par l'analyste au présent document.

Renseignements supplémentaires - Les analystes du service de la recherche sur le marché des actions de Valeurs mobilières Desjardins sont rémunérés grâce aux revenus générés par les différents secteurs d'activités de Valeurs mobilières Desjardins, notamment les services bancaires d'investissement de Valeurs mobilières Desjardins. Valeurs mobilières Desjardins peut détenir une position en compte ou à découvert ou agir à titre de preneur ferme dans les titres mentionnés aux présentes et ceux connexes ou dans des options, contrats à terme ou autres instruments dérivés s'y rattachant. Nous conseillons au lecteur de ne pas fonder sa décision d'achat ou de vente des titres de l'entreprise sous étude uniquement sur le contenu du présent document. Au cours des trois prochains mois, Valeurs mobilières Desjardins s'attend à recevoir ou à l'intention de chercher à obtenir une rémunération à l'égard de services bancaires d'investissement de la part des émetteurs analysés par le service de la recherche de Valeurs mobilières Desjardins.

Questions d'ordre juridique - La diffusion de ce document au Canada a été approuvée par son éditeur, Valeurs mobilières Desjardins inc., société membre de l'Organisme canadien de réglementation du commerce des valeurs mobilières (OCRCVM) et du Fonds canadien de protection des épargnants (FCPE). Aux États-Unis, la publication de ce document est rendue possible en vertu de la dispense décrite au Règlement 15a-6 de la Securities and Exchange Commission (SEC) et avec le concours de Valeurs mobilières Desjardins International inc., société membre de la FINRA et de la SIPC.

Le présent document est fourni à titre d'information uniquement et ne constitue pas une offre ni une sollicitation d'achat ou de vente des titres dont il est fait mention aux présentes, dans les territoires où une telle offre ou sollicitation n'est pas permise. Les titres mentionnés au sein du présent document peuvent ne pas convenir à tous les investisseurs ; les cours et la valeur ou le revenu dont ils génèrent peuvent fluctuer et s'en ressentir de l'incidence négative par suite de la variation des taux de change. Les objectifs de placement, la situation financière et les besoins spécifiques de chacun des clients de

Valeurs mobilières Desjardins ne sont pas pris en compte dans le présent document. Avant de prendre une décision de placement fondée sur les recommandations fournies au présent document, il est conseillé au receveur du document d'évaluer dans quelle mesure celles-ci lui conviennent, au regard de sa situation financière personnelle ainsi que de ses objectifs et besoins de placement. Avant d'agir sur la base des recommandations ci-inclues, Valeurs mobilières Desjardins vous suggère de prendre contact avec un de ses conseillers dans votre région afin de discuter des circonstances propres à votre profil. La base et les différents paliers d'imposition pouvant varier, toute référence du présent document qui fait mention de l'incidence fiscale ne doit pas être interprétée comme étant un avis fiscal ; comme pour toute transaction ayant des incidences fiscales éventuelles, le client est invité à consulter son conseiller fiscal. Le rendement passé n'est pas garant de l'avenir.

Le présent document peut contenir des statistiques provenant de tiers que nous estimons être fiables. Valeurs mobilières Desjardins ne se prononce pas à savoir si l'information statistique ainsi obtenue des tiers est exacte et complète, et l'utilisateur ne saurait s'y fier en ce sens. Les estimations, les opinions et les recommandations exprimées aux présentes le sont en date de la présente publication, lesquelles sont sujettes à changement sans préavis.

Clients institutionnels américains : Valeurs mobilières Desjardins International inc. (filiale en propriété exclusive de Valeurs mobilières Desjardins inc.) assume la responsabilité du contenu du présent rapport, sous réserve des conditions et des restrictions énoncées ci-dessus. Les clients institutionnels qui obtiennent une copie du présent rapport doivent recourir aux services de Valeurs mobilières Desjardins International inc., une maison de courtage institutionnelle inscrite auprès de la FINRA et de la SEC des États-Unis, pour effectuer des transactions en lien avec les valeurs qui y sont mentionnées.

Même si toutes les sociétés distribuant le présent document sont des filiales à part entière du Mouvement Desjardins, chacune de ces sociétés est entièrement responsable envers les obligations contractuelles et les engagements qui lui reviennent, et tout produit lié aux valeurs mobilières offert ou recommandé par cette dernière ou qui fait l'objet d'un achat ou d'une vente dans le compte d'un client (i) n'est pas couvert par la Federal Deposit Insurance Corporation (« FDIC »), la Société d'assurance-dépôts du Canada ou par tout autre organisme d'assurance-dépôts de ce type, (ii) ne constitue pas un dépôt ou une autre obligation du Mouvement Desjardins, (iii) n'est pas approuvé ni garanti par le Mouvement Desjardins, et (iv) fait l'objet de risques d'investissement, y compris le risque éventuel de perdre le capital investi.

La marque de commerce de Desjardins est utilisée sous licence.

© 2011 Valeurs mobilières Desjardins inc. Tous droits réservés. L'utilisation, la distribution, la reproduction ou la divulgation non autorisée sans le consentement écrit préalable de Valeurs mobilières Desjardins est légalement interdite et pourrait entraîner des poursuites judiciaires.

NOTE : L'information au présent document, y compris les prix et les rendements, est en date du 20 mai 2011.



Valeurs mobilières Desjardins
1170, rue Peel, bureau 300, Montréal (Québec) H3B 0A9
514 987-1749 1 888 987-1749

