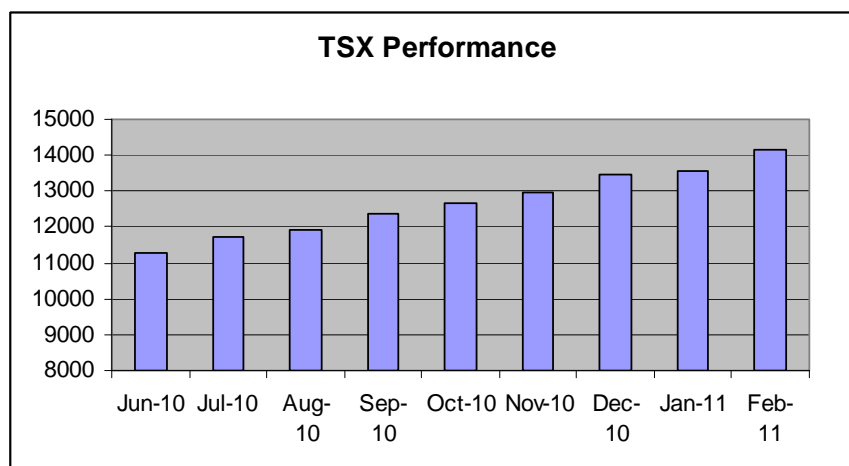


**MACDOUGALL, MACDOUGALL & MACTIER INC.***Service aux investisseurs depuis 1849*

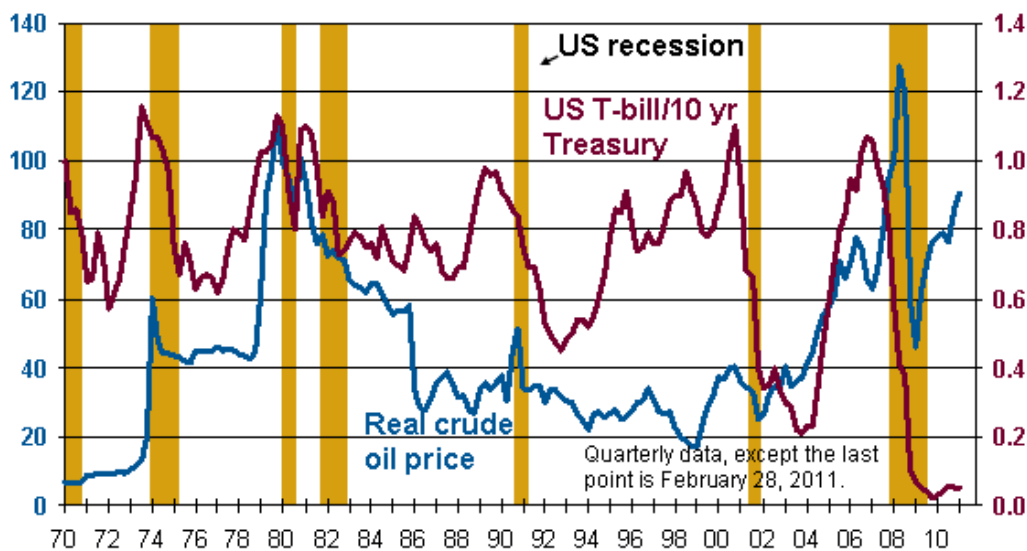
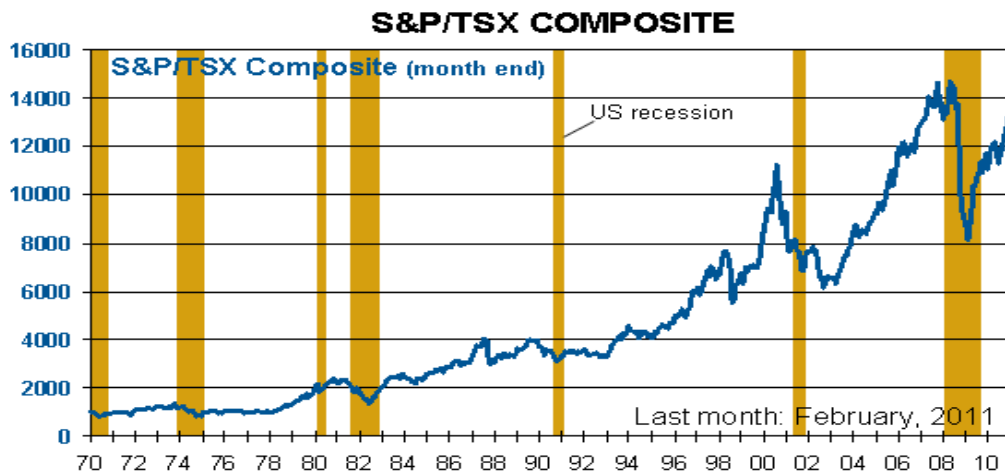
COMMENTAIRES SUR LES MARCHÉS BOURSIERS

Tout démontre qu'au mois de mars, l'indice TSX sera négatif. Malheureusement, ceci mettra fin au gain de la Bourse de neuf mois consécutifs (se reporter au graphique se trouvant ci-après.). La question que nous nous posons est s'il s'agit d'une correction « normale » dans le contexte actuel d'un marché haussier séculaire (qui dure plusieurs années) ou s'il s'agit du début d'un marché baissier séculaire? Il nous est difficile de défendre le dernier scénario. Nous exposons plus en détail notre cas.



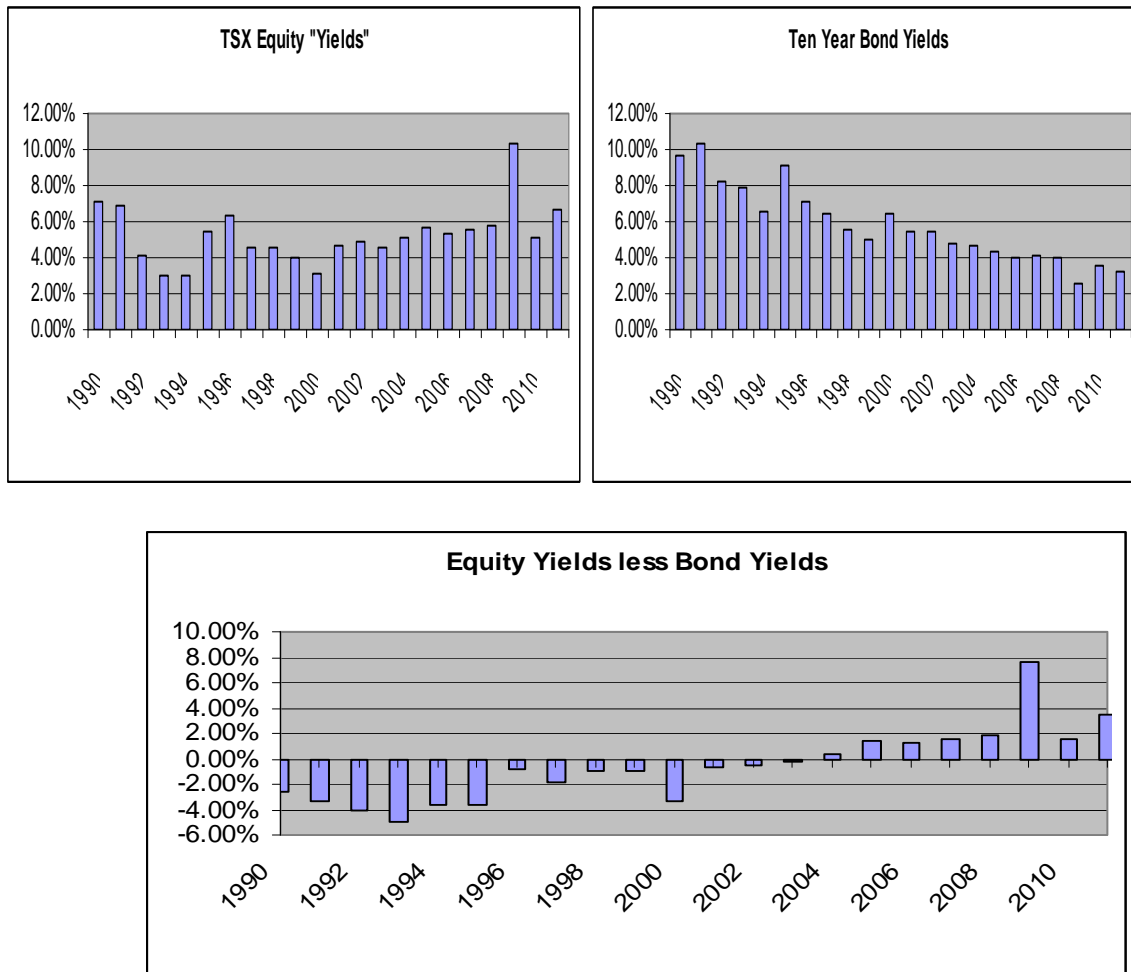
Le passé a démontré que lorsque la récession économique prend fin et que la valeur des marchés boursiers commence à augmenter, celle-ci poursuit sa lancée (bien que ce ne soit pas à chaque mois) et surpasse les sommets précédemment atteints. Veuillez vous reporter au graphique se trouvant à la page suivante. À l'heure actuelle, nous sommes toujours sous les sommets atteints du cycle économique précédent. Nous ne croyons pas que ce cycle boursier sera différent.

Quelques économistes, s'il y en a, croient que nous connaissons une période de récession. L'augmentation du cours du pétrole aura un effet modérateur sur le taux de croissance économique, mais, selon nous, une récession est peu probable, car les faibles taux d'intérêt, même dans un contexte de cours élevés de l'énergie, favorisent la poursuite de l'expansion économique. Ce sujet a été traité dans nos derniers commentaires mensuels des marchés. Le deuxième graphique illustré ci-après provient de nos derniers commentaires mensuels des marchés. Le cours du pétrole a depuis ce temps légèrement diminué, tandis que la courbe de rendement demeure très prononcée (indique que la croissance économique demeure intacte). Une récession a lieu seulement lorsqu'il y a formation d'un pic pour le cours du pétrole et que les taux d'intérêt à court terme sont au même niveau ou supérieurs aux taux d'intérêt à long terme (inversion de la courbe de rendement).



Une façon de juger si l'on doit continuer à détenir des actions consiste à les comparer à d'autres instruments de placement. Pour la vaste majorité des personnes, l'autre choix serait d'investir dans des obligations. Le graphique illustré ci-après démontre le « rendement » des actions et des obligations. Le rendement des actions représente l'ensemble des bénéfices (profits) des sociétés faisant partie de l'indice TSX divisés par l'ensemble des cours de la Bourse. Cette mesure représente l'inverse du ratio cours/bénéfice couramment utilisé. Pour ce qui est des obligations, nous utilisons le rendement des obligations du Canada à 10 ans. Le dernier graphique soustrait le rendement des actions du rendement des obligations.

Comme nous pouvons le constater, le rendement des actions n'a jamais été plus élevé (et beaucoup plus élevé que la moyenne sur 20 ans) que le rendement des obligations, à l'exception de 2009 lors de la crise du crédit, ce qui indique que le marché des actions demeure encore un marché attrayant pour investir.



Il est difficile de prédire les mouvements des marchés boursiers à court terme, car le sentiment peut y jouer un rôle important. Toutefois, nous continuons de croire que les marchés boursiers dépasseront facilement les sommets précédents et ce, avant la fin de 2012. Tous les ingrédients sont en place pour que le rendement de la Bourse poursuive sa lancée, car le bénéfice des sociétés faisant partie de l'indice TSX ont atteint des niveaux records qui continuent de grimper et les taux d'intérêt sont près du niveau le plus faible jamais atteint. Conservez vos placements.

Divulgations importantes**Société****Symbole****Divulgations**

L'(es) analyste(s) financier(s) qui a (ont) écrit ce rapport certifie(nt) que les opinions exprimées à l'intérieur du rapport en question reflètent avec exactitude leur(s) opinion(s) personnelle(s) et qu'aucune part de la rémunération du ou des analystes ne sera associée à ces opinions.

Politique de conflit d'intérêt s'appliquant aux analystes financiers

1. Ce point fait référence à la possession, par l'analyste financier, d'actions dans la société mentionnée dans le rapport de recherche. À la section du rapport intitulée « Divulgations », l'inscription du code « 1 » indiquera que l'analyste ou un membre de la famille de l'analyste détient une position quelconque (actions, produits dérivés ou autres) dans les actions de la société en question.
2. Ce point fait référence à la possession, par le directeur du Service de recherche ou l'analyste en charge de la supervision du Service de recherche, d'actions dans la société mentionnée dans le rapport de recherche. À la section du rapport intitulée « Divulgations », l'inscription du code « 2 » indiquera que le directeur du Service de recherche ou l'analyste en charge de la supervision du Service de recherche détient une position quelconque (actions, produits dérivés ou autres) dans les actions de la société en question.
3. Ce point fait référence à tout lien pouvant exister entre l'analyste financier, un membre de sa famille ou notre firme, et la société mentionnée dans le rapport de recherche. Le mot « lien » sous-entend toute forme de lien, à l'exception des opérations sur les actions (couvertes aux points 1 et 2). À la section du rapport intitulée « Divulgations », l'inscription du code « 3 » indiquera que l'analyste, un membre de sa famille ou notre firme possède un lien avec la société en question.
4. Ce point fait référence à la visite faite par les analystes des installations ou des opérations clés de la société en question.
5. Ce point fait référence au paiement, par la société mentionnée dans le rapport de recherche, d'une portion quelconque des frais de déplacement encourus pour faire visiter ses installations par l'analyste financier. À la section du rapport intitulée « Divulgations », l'inscription du code « 5 » indiquera que la société a défrayé une partie ou toutes les dépenses de déplacement de l'analyste associées à la visite de ses installations.
6. Ce point fait référence à la participation de MacDougall, MacDougall & MacTier Inc. à l'émission de valeurs mobilières pour la société mentionnée dans le rapport de recherche. À la section du rapport intitulée « Divulgations », l'inscription du code « 6 » indiquera que MacDougall, MacDougall & MacTier Inc. a agi en tant qu'émetteur de valeurs mobilières de la société en question au cours des 18 derniers mois.
7. Ce point fait référence à la possession d'actions représentant plus de 1% des actions en circulation d'un émetteur. Dans le cas ou MacDougall, MacDougall & MacTier Inc. ou ses filiales aurait possédé collectivement 1% ou plus des actions émises par la société mentionnée dans le rapport de recherche au cours des 60 jours antérieurs à la diffusion du rapport.

Types de recommandations de recherche et évaluations du risque**Types de recommandations sur actions**

Les types de recommandations contenues aux rapports de recherche publiés par MacDougall, MacDougall & MacTier seront les suivants :

-ACHETER- fera référence aux occasions de placement qui présentent un potentiel de rendement de plus de 20 % à l'intérieur d'une période de 12 à 18 mois.

-CONSERVER- fera référence aux occasions de placement qui présentent un potentiel de rendement de 5 % à 20 % à l'intérieur d'une période de 12 à 18 mois.

-VENDRE- fera référence aux occasions de placement qui présentent un potentiel de rendement de moins de 5 % à l'intérieur d'une période de 12 à 18 mois.

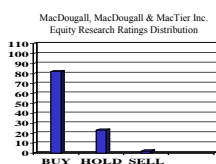
Évaluation du risque

MacDougall, MacDougall & MacTier utilise, dans ses rapports de recherche, un système d'évaluation du risque constitué de deux cotes : (1) Risque supérieur au marché et (2) Risque égal au marché.

Risque supérieur au marché s'applique à une société qui exploite dans une industrie de nature plus spéculative ou une société qui est plus volatile que le marché, tel qu'il est mesuré par son « bêta ». Une indication de « Risque supérieur au marché » peut également indiquer une faiblesse au bilan de l'entreprise, une faible cote de crédit, l'absence de dividendes, des liquidités faibles ou d'autres déficiences.

Risque égal au marché s'applique à une société qui devrait présenter, en moyenne, une volatilité semblable à celle du marché dans son ensemble, tel qu'il est mesuré par son « bêta ». Les sociétés qui comportent un « Risque égal au marché » possèdent habituellement un bon bilan, sont bien établies, sont des sociétés à forte capitalisation boursière, exploitent dans des industries généralement considérées comme stables et, pour la majorité d'entre elles, versent un dividende.

Distribution des recommandations du Service de recherche de MacDougall, MacDougall & MacTier Inc.



- Nombre de sociétés suivies par le Service de recherche de MacDougall, MacDougall & MacTier par type de recommandation.

Lexique :

BPA	Bénéfice par action
C/B	Ratio cours-bénéfice
BAIIA	Bénéfices avant intérêts, impôts et amortissements
Capitalisation boursière	Total des actions en circulation x le cours de l'action
Valeur de l'entreprise	Capitalisation boursière + dette
Actions (diluées)	Nombre d'actions en circulation diluées
CBC	C/B x taux de croissance des bénéfices (PEG)
ADR	American Depository Receipt
CMPC	Coût moyen pondéré du capital
Taux sans risque	Taux de rendement des bons du Trésor à 10 ans
Rendement dividende	Dividende/cours de l'action
CMA	Cours moyen de l'action
Âge CC	Âge des comptes clients
DI	Dépenses en immobilisations
CU	Coût unitaire
VEA	Valeur économique ajoutée
VE/BAIIA	Valeur de l'entreprise / Bénéfices avant intérêts, impôts et amortissements
VAN	Valeur actualisée (nette) des flux de trésorerie
VAN de Holt	Valeur actualisée (nette) des flux de trésorerie, modèle de Holt
RCA	Rendement cible de l'action
Rendement	Rendement
MBSEO	Modèle Black-Scholes d'évaluation des options
BÊTA	Mesure quantitative de la volatilité d'une action, d'un fonds ou d'un portefeuille, par rapport à l'ensemble du marché boursier
FCP	Fonds commun de placement

Ce rapport de recherche a été préparé et est distribué à titre d'information générale seulement. Il ne tient pas compte des objectifs d'investissement spécifiques et de la situation financière de tout individu ayant obtenu copie de ce rapport. Les investisseurs devraient obtenir un conseil professionnel avant d'investir dans tout titre discuté ou recommandé dans ce rapport et devraient comprendre que les énoncés relatifs aux perspectives pourraient ne pas se réaliser. Ce rapport ne doit pas être considéré comme une offre de titres à vendre ou une sollicitation d'achat ou de vente de quelque valeur mobilière que ce soit.

L'information présentée dans ce rapport est préparée à partir de sources que nous croyons fiables, mais aucune garantie ne peut être fournie quant à son exactitude, son exhaustivité ou sa justesse. Toutes les opinions et prévisions contenues dans ce rapport ont été préparées de bonne foi et sont sujettes à modifications sans préavis.