

# **FONDS BLUMONT ALTERNATIF ESSENTIEL**

## **RAPPORT SEMESTRIEL DE LA DIRECTION SUR LE RENDEMENT DU FONDS**

Pour la période se terminant le 30 juin 2010

Le présent rapport semestriel de la direction sur le rendement du fonds comprend les faits saillants financiers mais non les états financiers semestriels complets du Fonds BluMont Alternatif Essentiel (le « Fonds »). Si vous n'avez pas reçu les états financiers semestriels avec le rapport de la direction sur le rendement du Fonds, vous pouvez les obtenir, sans frais, en appelant au 866.473.7376, en nous écrivant à l'adresse suivante : BluMont Capital Corporation, 70 University Avenue, Suite 1200, P.O. Box 16, Toronto (Ontario) M5J 2M4, ou en visitant notre site Web à [www.blumontcapital.com](http://www.blumontcapital.com) ou le site de SEDAR à [www.sedar.com](http://www.sedar.com).

Les porteurs de valeurs peuvent aussi obtenir, par l'une des méthodes ci-dessus, les politiques et procédures de vote par procuration, le dossier de vote par procuration ou l'information trimestrielle sur les opérations de portefeuille du Fonds.

### **Informations prospectives**

Le présent rapport de la direction sur le rendement du Fonds contient des informations et des énoncés prospectifs liés, entre autres, au rendement financier prévu ou futur du Fonds et à ses résultats d'exploitation. Les informations prospectives font intervenir des risques connus et inconnus, des incertitudes et d'autres facteurs qui pourraient faire en sorte que les résultats, le rendement ou les réalisations réels diffèrent grandement des résultats, du rendement ou des réalisations futurs qui sont exprimés ou sous-entendus dans ces informations prospectives. Pour cette raison, tout énoncé contenu dans le présent rapport qui n'est pas l'énoncé d'un fait historique est réputé constituer une information prospective. Sans limiter ce qui précède, l'emploi du futur ou du conditionnel ainsi que des termes « croire », « prévoir », « planifier », « compter », « s'attendre », « avoir l'intention » ou d'expressions semblables ont pour but de signaler les informations prospectives.

Bien que le Fonds estime disposer de fondements raisonnables pour faire les prévisions ou les projections qui sont incluses dans le présent rapport de la direction sur le rendement du Fonds, il est conseillé aux lecteurs de ne pas se fier indûment aux informations prospectives. Par définition, ces informations impliquent des hypothèses nombreuses, des incertitudes et des risques inhérents, d'ordre général ou particulier, qui contribuent à la possibilité que les prédictions, prévisions et autres énoncés prospectifs ne se réalisent pas dans l'avenir. Ces facteurs englobent, sans s'y limiter, les éléments associés au rendement des marchés boursiers, les attentes concernant les taux d'intérêt et les facteurs intégrés par renvoi aux présentes à titre de facteurs de risque.

La liste ci-dessus des facteurs importants ayant une incidence sur les informations prospectives n'est pas exhaustive et il faut aussi tenir compte des autres risques mentionnés dans les documents déposés par le Fonds auprès des Autorités canadiennes en valeurs mobilières. Les informations prospectives sont fournies en date du présent rapport de la direction sur le rendement du Fonds, et le Fonds ne s'engage aucunement à mettre à jour ni à modifier publiquement une information prospective, quelle qu'elle soit, par suite de nouvelles informations, d'événements futurs ou autrement.

## **Analyse du rendement par la direction**

### **Objectif et stratégies de placement**

L'objectif de placement du Fonds est de dégager des rendements absolus supérieurs, mesurés sur cycle de marché complet, en investissant principalement dans des positions jumelées longues ou courtes, selon l'objectif sous-jacent du placement. Dans des conditions normales, il est prévu que l'exposition nette au marché oscille entre -50 % et +50 %, mais cette fourchette pourrait être accrue si le conseiller en valeurs du Fonds croit que les conditions actuelles du marché justifient une telle exposition.

BluMont Capital Corporation (« BluMont Capital »), dans son rôle de gestionnaire (le « gestionnaire »), a nommé Burlington Capital Management Ltd. (« Burlington Capital ») à titre de conseiller en valeurs (le « conseiller en valeurs ») du Fonds. Pour réaliser ses objectifs, le Fonds investit principalement dans l'achat et la vente (y compris la vente à découvert) de titres tels que les actions ordinaires, les bons et les droits de souscription d'actions, les options d'achat et de vente, ainsi que certains titres à revenu fixe, notamment les actions privilégiées, les obligations convertibles et les titres d'emprunt, qui sont inscrits à la cote de bourses reconnues. De plus, le Fonds peut investir dans des titres qui versent des dividendes importants ainsi que dans des titres de fiducies de revenu afin d'obtenir un rendement total du portefeuille selon le revenu et la plus-value en capital. Le Fonds peut investir dans un panier de titres, en position acheteur ou vendeur, en adoptant une approche thématique dans des secteurs subissant des perturbations ou des changements structurels. Pour réaliser son objectif de plus-value en capital, le Fonds peut parfois engager des opérations à court terme, de façon limitée, afin de saisir les occasions susceptibles de se présenter sur le marché. Le Fonds peut avoir recours à divers leviers financiers, comme l'emprunt sur marge, lorsque le conseiller en valeurs juge qu'une telle mesure est appropriée.

Le Fonds n'investit pas dans un secteur d'activité particulier, mais dans des secteurs qui, de l'avis du conseiller en valeurs, offrent les meilleures occasions de produire des rendements exceptionnels à chaque étape du cycle économique et du cycle de marché. À la discrétion du conseiller en valeurs, le Fonds peut également investir dans des options, y compris des options de vente ou des options d'achat, sur un titre en particulier ou sur un indice boursier afin de réduire la volatilité.

Le Fonds peut détenir des espèces ou investir dans des titres à court terme dans le but de préserver le capital ou de maintenir la liquidité, d'après l'évaluation continue par le gestionnaire et le conseiller en valeurs de la conjoncture économique et des conditions du marché actuelles et prévues.

### **Risque de placement**

Les risques de placement associés au Fonds demeurent ceux indiqués dans la notice d'offre datée du 7 août 2009 (voir pages 4 à 7). Il s'agit notamment du risque lié aux marchés boursiers, du risque lié à l'émetteur, du risque lié aux ventes à découvert, du risque lié aux titres étrangers, du risque de change et du risque de liquidité.

Le Fonds convient aux investisseurs qualifiés qui recherchent une croissance à moyen ou long terme (au moyen d'une plus-value en capital) et qui ont un degré de tolérance au risque de modéré à élevé.

### **Résultats des activités**

Pour la période de six mois se terminant le 30 juin 2010, les parts de catégorie A du Fonds ont indiqué une perte de 1,5 % tandis que son indice de référence, composé à parts égales de l'indice de rendement total S&P/TSX et de l'indice S&P 500, a reporté une perte de 4,6 % pour la même période. Veuillez vous reporter à la section « Rendement passé » pour connaître le rendement des autres séries du Fonds. Le rendement des autres séries du Fonds diffère de celui des parts de catégorie A, principalement en raison du niveau de charges variable imputé à chaque série, comme il est indiqué à la section « Honoraires de gestion ».

Malgré un début d'année chancelant pour les marchés financiers, attribuable principalement aux craintes d'une surchauffe de l'économie chinoise et de la possibilité d'une nouvelle réglementation bancaire aux États-Unis, la confiance des investisseurs s'est raffermie en février et a permis de cumuler des gains intéressants les mois

suivants. De février à avril, l'indice de référence a affiché un gain de 4,5 % tandis que le Fonds affichait un gain de 0,5 % en raison de sa position conservatrice.

Toutefois, en mai, la crise d'endettement de la Grèce est devenue un événement préoccupant laissant présager une reprise mondiale plus difficile, les investisseurs ayant constaté qu'il fallait surmonter des obstacles importants. Dans ce climat d'incertitude sur les marchés, le Fonds a profité de sa position vendeur affichant une perte de 0,3 % tandis que l'indice de référence affichait une perte de 4,6 %.

### Événements récents

Le gestionnaire est fier d'annoncer qu'à partir du 1<sup>er</sup> juillet 2010, Sherpa Asset Management Inc. (« Sherpa ») est devenu l'unique responsable de la gestion des placements du Fonds. En préparation de ce changement de sous-conseiller, le Fonds a vendu ses positions en juin. Dès le 2 juillet, le nouveau sous-conseiller a effectué des placements pour le fonds.

En outre le changement de sous-conseiller, le gestionnaire a modifié la façon de calculer les honoraires de rendement fondés sur le porteur de parts vers une structure fondée sur le fonds afin de mieux correspondre aux normes de l'industrie. La valeur liquidative par part sur laquelle les honoraires de rendement seront facturés au Fonds est établie à 105 % de la valeur liquidative par part au 30 juin 2010. BluMont Capital croit que ce changement est nécessaire afin d'intéresser les meilleurs gestionnaires de placement, comme Sherpa, au Fonds.

### Opérations entre apparentés

À l'exception des honoraires de gestion et des frais connexes expliqués ci-après, il n'y a aucune opération entre apparentés à signaler pour la période se terminant le 30 juin 2010.

### Honoraires de gestion

Le gestionnaire reçoit des honoraires de gestion mensuels (les « honoraires de gestion »), calculés selon un pourcentage de la valeur liquidative du Fonds à la fermeture des bureaux chaque jour ouvrable et payables mensuellement. Le pourcentage des honoraires de gestion applicable au parts de catégorie A du Fonds est de 2,50 %, et de 1,50 % pour les parts de catégorie F. Pour la période se terminant le 30 juin 2010, les honoraires de gestion étaient de 289 232 \$. Les honoraires de gestion sont versés en contrepartie de services d'administration et de gestion des placements. Aucune répartition de ces services n'est spécifiée dans la Convention de gestion. Avec ces honoraires de gestion, le gérant paie des honoraires au conseiller en valeurs (BluMont Capital) qui offre des services de gestion de portefeuille au Fonds. Une partie des honoraires de gestion versés par le Fonds sert à payer les commissions de suivi aux courtiers dont les clients détiennent des parts du Fonds. Les commissions de suivi représentent un pourcentage de la valeur liquidative du Fonds, calculée et payable mensuellement. Le tableau ci-dessous présente les honoraires de gestion annuels du Fonds et les commissions de suivi.

	Parts de catégorie A Frais de souscription	Parts de catégorie A Frais de rachat	Parts de catégorie F
Honoraires de gestion (taux en %)	2,50 %	2,50 %	1,50 %
Commissions de suivi (taux en % des honoraires de gestion)	31,25 %	0,64 %	0 %

En outre, le Fonds paie à au gestionnaire des honoraires de rendement (« honoraires de rendement »), payables deux fois l'an. Jusqu'au 30 juin 2010 inclusivement, l'honoraire de rendement correspondait à 20 % de la hausse de la valeur liquidative du placement de chaque porteur de parts. Quand les honoraires de rendement à l'égard d'un placement pour une période donnée étaient négatifs, ce montant était reporté prospectivement et déduit des honoraires de rendement positifs du placement du porteur de parts au cours de périodes futures. Autrement dit, le

montant des honoraires de rendement était calculé en fonction de la « valeur la plus élevée » du placement pour chaque porteur de parts. Les honoraires de rendement facturés par le Fonds pour la période se terminant le 30 juin 2010 se sont élevés à 9 880 \$.

Dès le 2 juillet 2010, le gestionnaire a modifié la façon de calculer les honoraires de rendement fondées sur le porteur de parts vers une structure fondée sur le fonds afin de faire correspondre le Fonds aux normes de l'industrie. La valeur liquidative par part sur laquelle les honoraires de rendement seront facturés au Fonds est établie à 99,13 \$ pour les parts de la série A et à 104,17 \$ pour les parts de la série F.

Le gestionnaire assume des frais d'exploitation au nom du Fonds et les facture au Fonds. Pour la période se terminant le 30 juin 2010, le gestionnaire a, à sa discrétion, accepté de prendre en charge 82 857 \$ de frais d'exploitation liés au Fonds.

### Faits saillants financiers

Les tableaux suivants présentent certaines données financières clés sur le Fonds et ont pour objet de vous aider à comprendre les résultats financiers du Fonds des deux dernières années. Ces renseignements proviennent des états financiers du Fonds et sont présentés en déduction des charges, lesquelles ont été engagées par le Fonds.

#### ACTIF NET PAR PART DE SÉRIE A

Pour la période se terminant le 30 juin 2010 et l'exercice terminé le 31 décembre 2009

	2010	2009
Actif net au début de l'exercice <sup>1</sup>	<u>100,50 \$</u>	<u>92,81 \$</u>
Augmentation (diminution) liée aux activités		
Total des produits	0,59	1,68
Total des charges	(1,84)	(3,50)
Gains (pertes) réalisés au cours de l'exercice	5,68	(3,40)
Gains (pertes) non réalisés au cours de l'exercice	(5,85)	12,66
Augmentation (diminution) totale liée aux activités <sup>1</sup>	<u>(1,42) \$</u>	<u>7,44 \$</u>
Distributions <sup>2</sup>		
Revenus (à l'exclusion des dividendes)	-	-
Dividendes	-	-
Gains en capital	-	-
Remboursement de capital	-	-
Total des distributions annuelles	<u>-</u>	<u>-</u>
Actif net à la fin de l'exercice <sup>1</sup>	<u>99,13 \$</u>	<u>100,50 \$</u>

#### RATIOS ET DONNÉES SUPPLÉMENTAIRES<sup>7</sup>

Pour la période se terminant le 30 juin 2010 et l'exercice terminé le 31 décembre 2009

	2010	2009
Valeur liquidative (en milliers) <sup>1</sup>	15 535 \$	21 950 \$
Nombre de parts en circulation	156 719	218 144
Ratio des frais de gestion <sup>3</sup>	3,72 %*	4,11%
Ratio des frais de gestion avant renoncations ou prises en charge <sup>4</sup>	4,41 %*	4,58 %
Taux de rotation du portefeuille <sup>5</sup>	57,29 %	115,92 %
Ratio des frais d'opération <sup>6</sup>	0,20 %*	0,11 %

**ACTIF NET PAR PART DE SÉRIE F**

Pour la période se terminant le 30 juin 2010 et l'exercice terminé le 31 décembre 2009

	2010	2009
Actif net au début de l'exercice <sup>1</sup>	<u>105,07</u> \$	<u>96,03</u> \$
Augmentation (diminution) liée aux activités		
Total des produits	0,63	1,79
Total des charges	(1,40)	(2,54)
Gains (pertes) réalisés au cours de l'exercice	5,59	(3,56)
Gains (pertes) non réalisés au cours de l'exercice	<u>(5,87)</u>	<u>13,13</u>
Augmentation (diminution) totale liée aux activités <sup>1</sup>	<u>(1,05)</u> \$	<u>8,82</u> \$
Distributions <sup>2</sup>		
Revenus (à l'exclusion des dividendes)	-	-
Dividendes	-	-
Gains en capital	-	-
Remboursement de capital	-	-
Total des distributions annuelles	<u>-</u>	<u>-</u>
Actif net à la fin de l'exercice <sup>1</sup>	<u>104,17</u> \$	<u>105,07</u> \$

**RATIOS ET DONNÉES SUPPLÉMENTAIRES<sup>7</sup>**

Pour la période se terminant le 30 juin 2010 et l'exercice terminé le 31 décembre 2009

	2010	2009
Valeur liquidative (en milliers) <sup>1</sup>	2 825 \$	5 881 \$
Nombre de parts en circulation	27 118	55 897
Ratio des frais de gestion <sup>3</sup>	2,71 %*	2,85 %
Ratio des frais de gestion avant renoncations ou prises en charge <sup>4</sup>	3,39 %*	3,18 %
Taux de rotation du portefeuille <sup>5</sup>	57,29 %	115,92 %
Ratio des frais d'opération <sup>6</sup>	0,20 %*	0,11 %

\*Les ratios ont été annualisés.

1. L'actif net par part présenté se rapporte à l'actif net établi selon les principes comptables généralement reconnus (« PCGR ») du Canada et est tiré des états financiers du Fonds. L'actif net présenté dans les états financiers peut être différent de la valeur liquidative calculée aux fins de l'évaluation du Fonds. La valeur liquidative est calculée en fonction de l'évaluation à la juste valeur marchande telle que définie par Règlement 81-106 (le « Règlement 81-106 ») tandis que l'actif net est calculé selon les PCGR du Canada. Les notes afférentes aux états financiers contiennent une explication de ces écarts. L'actif net est fonction du nombre réel de parts en circulation à la date indiquée. L'augmentation liée aux activités est fonction du nombre moyen pondéré de parts en circulation au cours de la période. Ce tableau n'a pas pour but d'établir un rapprochement entre l'actif net par part au début et à la fin d'une période.
2. Les distributions ont été réinvesties dans des parts supplémentaires du Fonds.
3. Le ratio des frais de gestion est établi d'après le total des charges de la période indiquée et il est exprimé en pourcentage annualisé de la valeur liquidative moyenne quotidienne de l'exercice. Le ratio des frais de gestion est calculé conformément à la partie 15 du Règlement 81-106 et, par conséquent, il comprend la rémunération au rendement, qui était auparavant présentée séparément sous la forme de montants en dollars.

4. Le gérant a pris en charge certains frais ou renoncé à certains frais par ailleurs payables par le Fonds. Le montant des prises en charge ou des renonciations est déterminé chaque année à la discrétion du gérant, et ce dernier peut y mettre un terme en tout temps.
5. Le taux de rotation du portefeuille indique dans quelle mesure le conseiller en valeurs du Fonds gère activement ses placements. Un taux de rotation de 100 % signifie que le Fonds achète et vend tous les titres de son portefeuille une fois au cours de la période. Plus le taux de rotation est élevé pour une période donnée, plus les frais d'opération payables par le Fonds sont élevés, et plus il est probable qu'un investisseur réalisera des gains en capital imposables au cours de cette période. Il n'y a pas nécessairement de lien entre un taux de rotation élevé et le rendement du Fonds.
6. Le ratio des frais d'opération représente le total des commissions et des autres frais d'opération de portefeuille et il est exprimé en pourcentage annualisé de l'actif net moyen quotidien au cours de la période.
7. Les ratios et données supplémentaires, le cas échéant, sont calculés à l'aide de la valeur liquidative du Fonds.

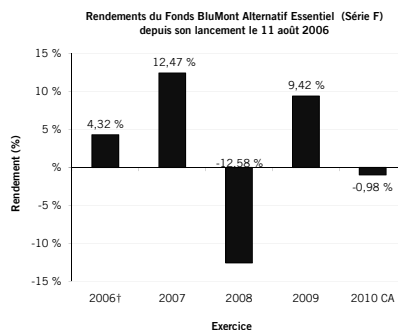
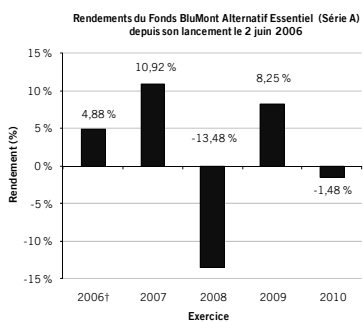
### Rendement passé

L'information sur les rendements présentée ci-dessous suppose que toutes les distributions versées par le Fonds, le cas échéant, au cours des périodes indiquées ont été réinvesties dans des parts additionnelles du Fonds. Si votre placement dans le Fonds n'est pas dans un régime enregistré, vous devrez payer de l'impôt sur ces distributions. Les distributions de revenu et de gains en capital du Fonds sont imposables l'année où ils sont reçus, que ce soit en espèces ou en parts additionnelles. L'information sur les rendements n'a pas été ajustée pour tenir compte des incidences fiscales éventuelles pour un investisseur.

Les taux de rendement indiqués correspondent aux rendements annuels historiques composés totaux, y compris les variations de la valeur des parts, et ne tiennent pas compte des frais d'acquisition, de rachat, de distribution ou d'autres frais optionnels qui auraient, le cas échéant, fait diminuer les rendements. Le Fonds n'est pas garanti. Sa valeur change fréquemment et les rendements passés du Fonds ne sont pas nécessairement indicatifs de ses résultats futurs.

### Rendements annuels

Le graphique ci-dessous montre le rendement annuel du Fonds pour chacun des exercices indiqués ainsi que la variation du rendement du Fonds d'un exercice à l'autre. Le graphique indique le pourcentage d'augmentation ou de diminution, au dernier jour de chaque exercice, d'un placement effectué le premier jour de cet exercice.



† Les rendements indiqués représentent un exercice partiel depuis le lancement.

### Rendements annuels composés

Le tableau suivant montre les rendements annuels composés totaux du Fonds, de l'indice de rendement total S&P/TSX (indice pondéré en fonction des cours regroupant les 300 titres les plus importants et les plus détenus inscrits à la Bourse de Toronto) et de l'indice composé S&P 500 (indice pondéré selon la capitalisation regroupant 500 titres représentant tous les principaux secteurs) pour les périodes indiquées terminées le 30 juin 2010.

	1 an	3 ans	Annualisé depuis le lancement	Rendement total cumulatif
Fonds BluMont Alternatif Essentiel, série A	2,68 %	(1,32) %	1,75 %	7,34 %
Fonds BluMont Alternatif Essentiel, série F	3,76 %	(0,12) %	2,75 %	11,13 %
Indice de rendement total S&P/TSX	11,95 %	(3,88) %	1,93 %	8,10 %
Indice composé S&P 500	2,62 %	(11,87) %	(5,80) %	(21,62) %

### Aperçu du portefeuille au 30 juin 2010

L'aperçu du portefeuille présenté ci-après contient de l'information sur la Société en commandite dans son intégralité. Cet aperçu peut changer en raison des opérations de portefeuille courantes de la Société en commandite. Vous pouvez obtenir des mises à jour trimestrielles en vous adressant à BluMont Capital au 866.473.7376, ou en visitant le site Web de BluMont Capital à l'adresse [www.blumontcapital.com](http://www.blumontcapital.com) ou celui de SEDAR à [www.sedar.com](http://www.sedar.com).

25 des principaux titres en portefeuille*	% de la valeur liquidative	Pondération régionale*	% de la valeur liquidative
<b>Positions acheteur</b>		<b>Positions acheteur</b>	
Geovic Mining Corporation	-%	Canada	-%
<b>Total de la valeur liquidative</b>	<b>18 359 842 \$</b>		<b>% de la valeur liquidative</b>
		<b>Pondération par secteur*</b>	
		<b>Positions acheteur</b>	
		Matières premières	-%

\* Ne comprend pas la trésorerie et les équivalents

