

# **PORTEFEUILLE EXEMPLAR AXÉ SUR LE MARCHÉ CANADIEN**

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

Pour l'exercice terminé le 31 décembre 2009

Le présent rapport annuel de la direction sur le rendement du fonds comprend les faits saillants financiers mais non les états financiers annuels complets du Portefeuille Exemplar axé sur le marché canadien (le « Portefeuille »). Si vous n'avez pas reçu les états financiers annuels avec le rapport de la direction sur le rendement du Portefeuille, vous pouvez les obtenir, sans frais, en appelant au 1 866 473-7376, 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 du Portefeuille.

### **Informations prospectives**

Le présent rapport de la direction sur le rendement du Portefeuille contient des informations et des énoncés prospectifs liés, entre autres, au rendement financier prévu ou futur du Portefeuille 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 Portefeuille 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 Portefeuille, 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 Portefeuille auprès des Autorités canadiennes en valeurs mobilières. Les informations prospectives sont fournies en date du présent rapport de la direction sur le rendement du Portefeuille, et le Portefeuille 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 Portefeuille Exemplar axé sur le marché canadien est d'obtenir une plus-value en capital supérieure dans des horizons à court et à long termes, principalement par la sélection et la gestion d'un groupe déterminé de positions vendeur et de positions acheteur dans des titres de participation canadiens et dans des dérivés sur titres de participation canadiens.

Le Portefeuille investira principalement dans des sociétés à grande et à moyenne capitalisations. Le Portefeuille peut également investir dans des obligations et d'autres titres d'emprunt s'ils sont garantis par certaines conditions financières. Le Portefeuille ne se spécialise pas dans un secteur d'activité particulier, mais il investit dans des secteurs qui offrent les meilleures occasions de produire des rendements exceptionnels à chaque étape du cycle économique et du cycle du marché. Pour réduire la volatilité, le Portefeuille peut également investir dans des options, y compris des options de vente ou des options d'achat visant un titre en particulier ou un indice boursier.

Le Portefeuille vendra à découvert des titres qui, selon le gestionnaire de portefeuille, sont surévalués, plus particulièrement des titres d'émetteurs dont les données fondamentales se détériorent et dont le bilan est faible. Les positions vendeur de titres indiciaires tels que des fonds négociés en bourse peuvent également être utilisées à des fins de préservation du capital et de couverture. Les positions vendeur ne peuvent pas totaliser plus de 20 % de la valeur liquidative du Portefeuille. Le Portefeuille 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 de portefeuille de la conjoncture économique et des conditions du marché actuelles et prévues. Le Portefeuille peut investir dans des titres étrangers du même type et présentant les mêmes caractéristiques que celles qui sont présentées ci-dessus. Le Portefeuille peut investir dans des instruments dérivés à des fins de couverture et de non-couverture, tel que le permettent les lois en valeurs mobilières applicables. Le Portefeuille peut effectuer des opérations de prêt, de mise en pension ou de prise en pension de titres afin de générer un revenu additionnel ou comme outil de gestion des liquidités à court terme.

### **Risque de placement**

Les risques de placement associés au Portefeuille demeurent ceux indiqués dans le prospectus du Portefeuille daté du 24 avril 2009 (voir la rubrique « Facteurs de risque », pages 25 à 31). 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 d'illiquidité.

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

### **Résultats**

Pour la période entre le 1<sup>er</sup> janvier 2009 et le 31 décembre 2009, les parts de série A du Portefeuille ont produit un gain de 15,83 %, et son indice de référence, l'indice de rendement total S&P/TSX, a affiché un rendement positif de 35,05 %. Veuillez vous reporter à la section « Rendement passé » pour connaître le rendement des autres séries du Fonds. Le rendement des autres séries du Portefeuille diffère de celui des parts de série A, principalement en raison du niveau de charges variable imputé à chaque série, comme il est indiqué à la section « Honoraires de gestion ».

Au 31 décembre 2009, environ 77,49 % de l'actif net du Portefeuille était composé de titres canadiens, 3,85 % de titres américains, 5,79 % d'actions mondiales et 14,23 % de liquidités, desquelles une proportion de 13,85 % demeurerait investissable et le reste était engagé dans le cadre de la stratégie de placement du Portefeuille.

L'année a débuté alors que les marchés des actions poursuivaient leur recul. Les nouvelles économiques, de même que la confiance, continuaient de se dégrader. Au premier trimestre, en maintenant une position prudente, le

Portefeuille a surclassé son indice de référence. L'actif net du Portefeuille était alors composé à 78 % de liquidités, et son principal risque sectoriel se situait dans des sociétés de biens de consommation de base jugées prudentes.

À la fin du mois de mars et au début d'avril, les données macroéconomiques s'amélioraient et les prévisionnistes ont commencé à parler d'un creux et d'une reprise éventuelle. La confiance des investisseurs s'est accrue et les marchés des actions ont commencé à se redresser. La valeur des actions boursières semblait avoir été fortement influencée par la perspective d'une dépression importante et les investisseurs percevaient d'alléchantes possibilités de risque-rendement. Ce redressement s'est poursuivi jusqu'à la fin de juin et a été l'un des plus impressionnants de l'histoire des marchés des capitaux. D'avril à juin, les liquidités détenues dans le Portefeuille ont été progressivement affectées, reflétant afin de refléter le regain de confiance des investisseurs.

Au cours du deuxième trimestre, nos positions acheteur sur les marchés ont augmenté de façon marquée, passant de 51 % à 69 %. BluMont Capital est cependant demeuré plutôt prudent avec le Portefeuille, en maintenant une proportion de liquidités de 15 %. Nos positions acheteur sur les marchés ont poursuivi leur ascension au deuxième semestre : elles ont atteint 90 % de la pondération nette à la fin de l'année.

L'exposition au secteur des matières premières a été accrue jusqu'à près de 45,5 % au deuxième semestre. Le Portefeuille a notamment élargi sa pondération des titres liés à l'or juste avant que le métal jaune ne franchisse la barre des 1 000 \$ pour la première fois. Au deuxième semestre de 2009, nous avons réduit notre exposition au secteur des biens de consommation de base, qui est passée de 8 % en février à un peu plus de 2 % à la fin de l'année. Nous avons liquidé nos positions dans George Weston et Shoppers Drug Mart, entre autres, afin d'engranger les gains réalisés en 2008 et au début de 2009. Le Portefeuille a accru son exposition au secteur des services financiers en investissant surtout dans des titres d'institutions non bancaires tels que Gluskin Sheff + Associates, GMP Capital et CI Financial Corporation, qui ont tous contribué au rendement du Portefeuille au deuxième semestre de 2009.

En octobre, le Portefeuille a réduit sa sélection de titres de sociétés pétrolières et mis davantage l'accent sur les sociétés gazières. Ce rééquilibrage s'est avéré profitable, car le marché du gaz naturel a récemment montré des signes de vigueur par suite du temps de froid et de l'acquisition par Exxon de XTO, une société productrice de gaz non classiques. BluMont Capital s'attend à ce que d'autres grandes sociétés cherchent à faire l'acquisition de sociétés d'exploitation de gaz de schiste, et entend tirer parti de cette tendance avec des titres canadiens comme Encana, Talisman et Progress Energy. À la fin de l'exercice, le secteur de l'énergie comptait pour environ 15 % de l'actif, une pondération que le Portefeuille cherche à augmenter d'ici le printemps, car il s'agit d'une période forte pour ce secteur.

À la fin du mois de novembre, la crise de la dette à Dubaï a éclaté : le gouvernement en place a demandé à ce que la période de remboursement de la dette contractée par Dubaï World, la société de placement de l'émirat, soit prolongée de six mois. Même si cette annonce a créé des remous sur le marché, les répercussions dans le monde ont été minimales et, depuis, Abou Dabi a fourni une aide financière de 10 G\$. Bien que la nouvelle ait fait les manchettes au Canada, BluMont Capital n'a pas jugé nécessaire de réagir rapidement.

Le cours de l'or a fortement dégringolé au mois de décembre. L'or est surpondéré dans le portefeuille par rapport à l'indice S&P/TSX. La surpondération des actions aurifères sera maintenue à court terme, le premier trimestre de 2010 s'annonçant comme une période favorable. Cependant, BluMont Capital surveille régulièrement l'exposition du Fonds aux aurifères afin de déterminer quand un rééquilibrage du portefeuille sera nécessaire. Au début de l'année, l'or se négociait sous les 900 \$; il s'est maintenu dans cette fourchette pendant la majeure partie de l'année avant de dépasser les 1 000 \$ en septembre. Le 3 décembre 2009, le cours de l'or a clôturé à un nouveau sommet de 1 226 \$, en partie en raison de l'achat d'une importante réserve d'or par la Banque centrale indienne ainsi que de l'élimination de l'ensemble des couvertures de la Société aurifère Barrick. Cependant, le métal jaune a brusquement chuté peu après, et au moment où ces lignes sont écrites, il se négociait entre 1 000 \$ et 1 100 \$.

Hormis les secteurs des matières premières et de l'énergie, BluMont Capital recherche l'exposition à des sociétés industrielles canadiennes tirant parti de dépenses d'infrastructures et de marchés publics. Des sociétés comme

Aecon et Churchill ont régulièrement annoncé l'obtention de nouveaux contrats en 2009, lesquels devraient se traduire en bénéfices en 2010. Le Portefeuille est également exposé à des secteurs défensifs représentés par des titres comme Metro et BCE.

BluMont Capital ne peut pas affirmer avec certitude ce que la Banque du Canada entend faire avec les taux d'intérêt. Cependant, selon les estimations générales, il semble que les taux commenceront à être relevés au troisième trimestre de 2010, voire d'ici la fin du deuxième trimestre. Cela tend à signifier que les marchés resteront solides au premier semestre de 2010, et BluMont Capital a l'intention de conserver l'intégralité des placements du Portefeuille en l'absence d'événements imprévus.

En somme, BluMont Capital s'attend à ce que le marché affiche une vigueur soutenue mais moins généralisée au cours du premier semestre de 2010, et espère que sa capacité de sélection de titres profitera au Portefeuille.

### **Événements récents**

Lors du dépôt de son prospectus en avril 2009, Exemplar Portfolios Ltd. a ajouté une nouvelle série à sa structure. Le Portefeuille Exemplar diversifié, un portefeuille de négociation systématique basé sur les tendances et qui cherche à fournir des rendements non corrélés aux titres traditionnels et aux placements à revenus fixes, s'est ainsi ajouté au Portefeuille Exemplar axé sur le marché canadien et au Portefeuille Exemplar d'opportunités mondiales.

Le 30 novembre 2009, Exemplar Portfolios Ltd. a ajouté des parts de série R au Portefeuille Exemplar axé sur le marché canadien. Des parts de série R ont été émises afin de recevoir l'actif provenant de la liquidation du Fonds BluMont Augen Resource Strategy Fund Inc. Les parts de série R comportent les mêmes caractéristiques que les parts de série A. Toutefois, il n'est pas possible d'acheter des parts de série R.

### **Opérations entre apparentés**

BluMont Capital a fourni au Portefeuille, à titre de financement initial, un total de 50 000 \$ en capitaux propres bloqués, soit 5 000 \$ en parts de série A et 45 000 \$ en parts de série F.

### **Honoraires de gestion**

Le gestionnaire reçoit des honoraires de gestion mensuels (les « honoraires de gestion »), calculés selon un pourcentage de la valeur liquidative du Portefeuille, qui sont accumulés quotidiennement et payables mensuellement. Le pourcentage des honoraires de gestion applicable au Portefeuille a été de 1,65 % par année pour les parts de série A et de série R, et de 0,65 % par année pour les parts de série F. Pour l'exercice terminé le 31 décembre 2009, les honoraires de gestion ont totalisé 224 224 \$, contre 37 809 \$ pour la même période en 2008 (le Portefeuille a été lancé le 20 mai 2008). 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 gestionnaire paie des honoraires au conseiller en valeurs (BluMont Capital) qui offre des services de gestion de portefeuille. Une partie des honoraires de gestion versés par le Portefeuille sert à payer les commissions de suivi aux courtiers dont les clients détiennent des parts du Portefeuille. Les commissions de suivi représentent un pourcentage de la valeur liquidative du Portefeuille, calculée et payable mensuellement. Le tableau ci-dessous présente les honoraires de gestion annuels du Portefeuille et les commissions de suivi.

	Parts de série A	Parts de série R	Parts de série F
Honoraires de gestion (taux annuel en %)	1,65 %	1,65 %	0,65 %
Commissions de suivi (taux en % des honoraires de gestion)	52,74 %	5,07 %	0 %

En outre, le Portefeuille paie à BluMont Capital des honoraires de rendement (« honoraires de rendement ») correspondant à 20 % du rendement annuel du Portefeuille en sus de la valeur la plus élevée du Portefeuille. Aucuns honoraires de rendement ne sont exigibles si le taux de rendement minimal annuel de 6 % n'est pas atteint. Les honoraires de rendement seront payables chaque fois que le Portefeuille dégagera un rendement supérieur à sa valeur la plus élevée et à son taux de rendement minimal. Veuillez vous reporter au prospectus « ordinaire » du Portefeuille daté du 24 avril 2009 pour obtenir plus de détails concernant les honoraires de gestion. Au 31 décembre 2008, la valeur la plus élevée s'est établie à 10,5044 \$ par part de série A, et à 10,5508 \$ par part de série F. Pour l'exercice terminé le 31 décembre 2009, le taux de rendement minimal calculé au prorata pour les parts de série R s'est établi à 0,52 %, tandis que leur valeur la plus élevée a été de 10 \$. Pour la même période, les honoraires de rendement imputés au Portefeuille ont totalisé 330 853 \$, comparativement à 21 060 \$ pour l'exercice de 2008. Les honoraires de rendement sont calculés et accumulés quotidiennement de sorte que, à la fin de chaque journée et dans la mesure du possible, le prix par part reflétera tous les honoraires de rendement payables par le Portefeuille. Les honoraires de rendement du Portefeuille seront calculés et accumulés chaque jour, mais ne seront payables qu'après la fin de l'exercice, en fonction du rendement annuel de celui-ci.

Le gestionnaire assume des frais d'exploitation au nom du Portefeuille et les facture au Portefeuille. Pour l'exercice terminé le 31 décembre 2009, le gestionnaire a, à sa discrétion, accepté de prendre en charge 243 123 \$ de frais d'exploitation liés au Fonds, comparativement à 155 909 \$ pour la même période en 2008.

## Faits saillants financiers

Les tableaux suivants présentent certaines données financières clés sur le Portefeuille et ont pour objet de vous aider à comprendre les résultats financiers du Portefeuille depuis le début de ses activités jusqu'aux cinq derniers exercices. Ces renseignements proviennent des états financiers vérifiés du Portefeuille et sont présentés en déduction des charges, lesquelles ont été engagées par le Portefeuille.

### ACTIF NET PAR ACTION DE SÉRIE A

	Exercice terminé le 31 décembre 2009	Période allant du 20 mai 2008, date du lancement, au 31 décembre 2008
Actif net au début de la période <sup>1</sup>	10,50 \$	10,00 \$
Augmentation liée aux activités		
Total des produits	0,14	0,15
Total des charges	(0,47)	(0,23)
Gains réalisés au cours de la période	0,32	0,31
Gains non réalisés au cours de la période	1,73	0,14
Augmentation totale liée aux activités <sup>1</sup>	1,72	0,37
Distributions <sup>2</sup>		
Revenus (à l'exclusion des dividendes)	-	(0,01)
Dividendes	(0,04)	-
Total des distributions annuelles	(0,04)	(0,01)
Actif net à la fin de la période <sup>1</sup>	12,05 \$	10,50 \$

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

	Exercice terminé le 31 décembre 2009	Période allant du 20 mai 2008, date du lancement, au 31 décembre 2008
Valeur liquidative (en milliers) <sup>1</sup>	14 469 \$	7 209 \$
Nombre d'actions en circulation	1 208 323	686 977
Ratio des frais de gestion <sup>3</sup>	4,50 %	1,41 %
Ratio des frais de gestion avant renoncations ou prises en charge <sup>4</sup>	6,10 %	3,26 %
Taux de rotation du portefeuille <sup>5</sup>	158,64 %	1 502,00 %
Ratio des frais d'opération <sup>6</sup>	0,31 %	0,41 %

**ACTIF NET PAR ACTION DE SÉRIE F**

	Exercice terminé le 31 décembre 2009	Période allant du 20 mai 2008, date du lancement, au 31 décembre 2008
Actif net au début de la période <sup>1</sup>	10,54 \$	10,00 \$
Augmentation liée aux activités		
Total des produits	0,15	0,14
Total des charges	(0,42)	(0,12)
Gains réalisés au cours de la période	0,32	0,44
Gains (pertes) non réalisés au cours de la période	1,89	(0,02)
Augmentation totale liée aux activités <sup>1</sup>	1,94	0,44
Distributions <sup>2</sup>		
Revenus (à l'exclusion des dividendes)	-	(0,02)
Dividendes	(0,04)	-
Total des distributions annuelles	(0,04)	(0,02)
Actif net à la fin de la période <sup>1</sup>	12,21 \$	10,54 \$

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

	Exercice terminé le 31 décembre 2009	Période allant du 20 mai 2008, date du lancement, au 31 décembre 2008
Valeur liquidative (en milliers) <sup>1</sup>	2 966 \$	846 \$
Nombre d'actions en circulation	241 507	80 325
Ratio des frais de gestion <sup>3</sup>	3,93 %	0,70 %
Ratio des frais de gestion avant renoncations ou prises en charge <sup>4</sup>	5,32 %	2,55 %
Taux de rotation du portefeuille <sup>5</sup>	158,64 %	1 502,00 %
Ratio des frais d'opération <sup>6</sup>	0,31 %	0,41 %

**ACTIF NET PAR ACTION DE SÉRIE I**

	Exercice terminé le 31 décembre 2009	Période allant du 3 juillet 2008, date du lancement, au 31 décembre 2008
Actif net au début de la période <sup>1</sup>	10,18 \$	10,00 \$
Augmentation liée aux activités		
Total des produits	0,13	0,11
Total des charges	(0,31)	(0,04)
Gains réalisés au cours de la période	0,31	0,13
Gains non réalisés au cours de la période	1,66	0,05
Augmentation totale liée aux activités <sup>1</sup>	1,79	0,25
Distributions <sup>2</sup>		
Revenus (à l'exclusion des dividendes)	-	(0,01)
Dividendes	(0,04)	-
Total des distributions annuelles	(0,04)	(0,01)
Actif net à la fin de la période <sup>1</sup>	11,86 \$	10,18 \$

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

	Exercice terminé le 31 décembre 2009	Période allant du 3 juillet 2008, date du lancement, au 31 décembre 2008
Valeur liquidative (en milliers) <sup>1</sup>	1 183 \$	869 \$
Nombre d'actions en circulation	99 165	85 351
Ratio des frais de gestion <sup>3</sup>	3,01 %	0,21 %
Ratio des frais de gestion avant renoncations ou prises en charge <sup>4</sup>	4,07 %	2,11 %
Taux de rotation du portefeuille <sup>5</sup>	158,64 %	1 502,00 %
Ratio des frais d'opération <sup>6</sup>	0,31 %	0,41 %

**ACTIF NET PAR ACTION DE SÉRIE R**

	Période allant du 30 novembre 2009 au 31 décembre 2009
Actif net au début de la période <sup>1</sup>	<u>10,00</u> \$
Augmentation liée aux activités	
Total des produits	0,02
Total des charges	(0,05)
Gains réalisés au cours de la période	0,05
Gains non réalisés au cours de la période	<u>0,09</u>
Augmentation totale liée aux activités <sup>1</sup>	<u>0,11</u>
Distributions <sup>2</sup>	
Revenus (à l'exclusion des dividendes)	-
Dividendes	<u>(0,03)</u>
Total des distributions annuelles	<u>(0,03)</u>
Actif net à la fin de la période <sup>1</sup>	<u>10,09</u> \$

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

	Période allant du 30 novembre 2009 au 31 décembre 2009
Valeur liquidative (en milliers) <sup>1</sup>	10 736 \$
Nombre d'actions en circulation	1 058 226
Ratio des frais de gestion <sup>3</sup>	3,82 %
Ratio des frais de gestion avant renoncations ou prises en charge <sup>4</sup>	5,18 %
Taux de rotation du portefeuille <sup>5</sup>	158,64 %
Ratio des frais d'opération <sup>6</sup>	0,31 %

1. L'actif net par action présenté pour toutes les périodes depuis le 1<sup>er</sup> janvier 2007 se rapporte à l'actif net établi selon les principes comptables généralement reconnus (« PCGR ») du Canada et est tiré des états financiers annuels vérifiés du Fonds. L'actif net présenté dans les états financiers peut être différent de la valeur liquidative calculée aux fins de l'évaluation du Portefeuille. La valeur liquidative est calculée en fonction de l'évaluation à la juste valeur telle que définie par Règlement

81-106 (le « Règlement 85-106 ») 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 d'actions en circulation à la date indiquée. L'augmentation liée aux activités est fonction du nombre moyen pondéré d'actions en circulation au cours de la période. Ce tableau n'a pas pour but d'établir un rapprochement entre l'actif net par action au début et à la fin d'une période.

2. Les distributions ont été réinvesties dans des actions additionnelles du Portefeuille.
3. Le ratio des frais de gestion est établi d'après le total des charges (à l'exclusion des commissions et des autres frais d'opération du portefeuille) 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 Portefeuille. Le montant des prises en charge ou des renoncements 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 Portefeuille gère activement ses placements. Un taux de rotation de 100 % signifie que le Portefeuille 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 Portefeuille 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 Portefeuille.
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 la valeur liquidative moyenne quotidienne au cours de la période.
7. Les ratios et données supplémentaires, le cas échéant, sont calculés à l'aide de la valeur liquidative du Portefeuille.

### **Rendement passé**

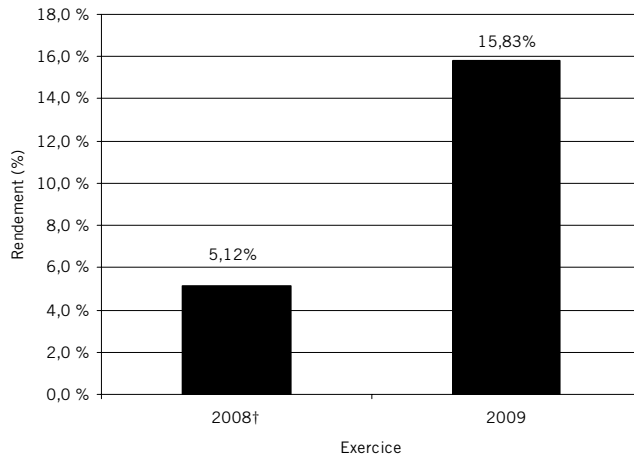
L'information sur les rendements présentée ci-dessous suppose que toutes les distributions versées par le Portefeuille, le cas échéant, au cours des périodes indiquées ont été réinvesties dans des actions additionnelles du Portefeuille. Si votre placement dans le Portefeuille n'est pas dans un régime enregistré, vous devrez payer de l'impôt sur ces distributions. Les distributions de revenu et de gains en capital du Portefeuille sont imposables l'année où ils sont reçus, que ce soit en espèces ou en actions 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 actions, 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 Portefeuille n'est pas garanti. Sa valeur change fréquemment et les rendements passés du Portefeuille ne sont pas nécessairement indicatifs de ses résultats futurs.

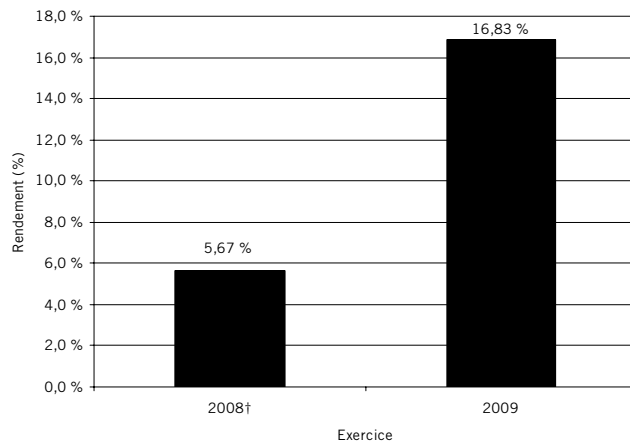
## Rendements annuels

Le graphique ci-dessous montre le rendement annuel du Portefeuille pour chacun des exercices indiqués ainsi que la variation du rendement du Portefeuille 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.

Rendements du Portefeuille Exemplar axé sur le marché canadien (Série A) depuis son lancement le 20 mai 2008

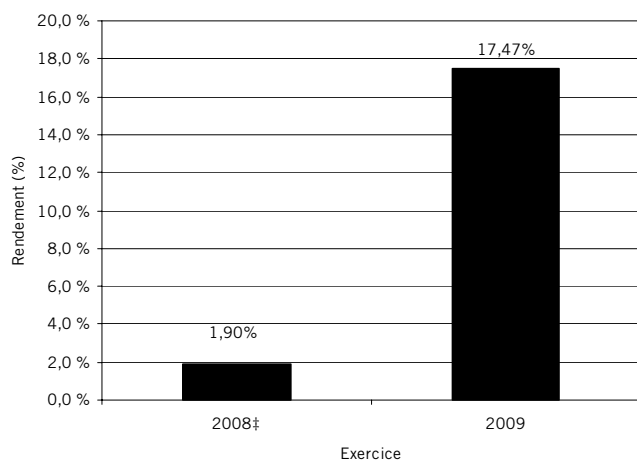


Rendements du Portefeuille Exemplar axé sur le marché canadien (Série F) depuis son lancement le 20 mai 2008



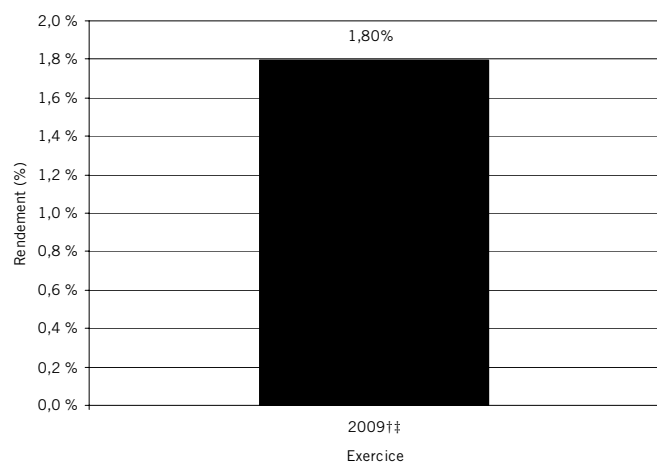
†Les rendements indiqués représentent un exercice partiel, allant du 20 mai 2008, date du lancement, au 31 décembre 2008.

Rendements du Portefeuille Exemplar axé sur le marché canadien  
(Série I) depuis son lancement le 3 juillet 2008



†Les rendements indiqués représentent un exercice partiel, allant du 3 juillet 2008, date du lancement, au 31 décembre 2008.

Rendements du Portefeuille Exemplar axé sur le marché canadien (Série R)  
depuis son lancement le 30 novembre 2009



†Les rendements indiqués représentent un exercice partiel, allant du 30 novembre 2009, date du lancement, au 31 décembre 2009.

### Rendements annuels composés

Le tableau suivant montre les rendements annuels composés totaux du Portefeuille et 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) pour les périodes indiquées terminées le 31 décembre 2009. Les rendements relatifs représentent le rendement du Portefeuille comparativement à ceux de l'indice de rendement total S&P/TSX, son indice de référence.

	<b>1 mois</b>	<b>3 mois</b>	<b>6 mois</b>	<b>1 an</b>	<b>Annualisé, depuis le lancement</b>	<b>Rendement total cumulatif</b>
Série A	2,36 %	6,49 %	12,89 %	15,83 %	12,95 %	21,75 %
Série F	2,44 %	6,72 %	13,28 %	16,83 %	13,92 %	23,45 %
Série I	2,48 %	6,87 %	13,53 %	17,47 %	11,76 %	19,70 %
Série R	2,59 %	s,o,	s,o,	s,o,	s,o,	1,80 %
Indice de rendement total S&P/TSX	2,93 %	3,86 %	14,88 %	35,05 %	-10,12 %	-15,84 %

## Aperçu du portefeuille au 31 décembre 2009

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 1 866 473-7376 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 principaux titres en portefeuille

Émetteur	Pays	Secteur	Sous-secteur	% de la valeur liquidative
Positions en compte				
BCE Inc.	Canada	Services de télécommunications	Services intégrés de télécommunications	3,9 %
Detour Gold Corp.	Canada	Matières premières	Mines et métaux , or	3,9 %
Rio Tinto PLC, CAAE	Angleterre	Matières premières	Mines et métaux , diversifiés	2,4 %
Corporation Minière Inmet	Canada	Matières premières	Mines et métaux , diversifiés	2,3 %
Petrobank Energy & Resources Ltd.	Canada	Énergie	Pétrole et gaz, exploration et production	2,1 %
IBM Corp.	États-unis	Technologies de l'information	Matériel informatique	2,0 %
Labrador Iron Ore Royalty Trust	Canada	Matières premières	Mines et métaux , acier	1,8 %
San Gold Corp.	Canada	Matières premières	Mines et métaux , or	1,8 %
Astral Media Inc.	Canada	Biens de consommation discrétionnaire	Médias, radiodiffusion	1,7 %
Red Back Mining Inc.	Canada	Matières premières	Mines et métaux , or	1,7 %
Banque Canadienne de l'Ouest	Canada	Services financiers	Banques régionales	1,6 %
Société d'énergie Talisman Inc.	Canada	Énergie	Pétrole et gaz, exploration et production	1,6 %
Pacific Rubiales Energy Corp	Canada	Énergie	Pétrole et gaz, exploration et production	1,6 %
Canadian Natural Resources Ltd.	Canada	Énergie	Pétrole et gaz, exploration et production	1,5 %
Lundin Mining Corp	Canada	Matières premières	Mines et métaux , diversifiés	1,5 %
Ventana Gold Corp	Canada	Matières premières	Mines et métaux , or	1,5 %
Metro Inc.	Canada	Biens de consommation de base	Alimentation au détail	1,5 %
Quadra Mining Ltd.	Canada	Matières premières	Mines et métaux , diversifiés	1,5 %
Agrium Inc.	Canada	Matières premières	Engrais et produits agrochimiques	1,4 %
Galore Resources Inc., bons de souscription	Canada	Matières premières	Mines et métaux , diversifiés	1,4 %
Lake Shore Gold Corp	Canada	Matières premières	Mines et métaux , or	1,4 %
EnCana Corp.	Canada	Énergie	Pétrole et gaz, exploration et production	1,4 %
Nexen Inc.	Canada	Énergie	Pétrole et gaz, exploration et production	1,4 %
Silver Wheaton Corp	Canada	Matières premières	Mines et métaux	1,3 %
Goldcorp Inc.	Canada	Matières premières	Mines et métaux , or	1,3 %
Total				45,8 %
Valeur liquidative totale (en milliers)				<u>29 435 \$</u>

Il se peut que les placements et les pourcentages soient changés au moment de l'achat de parts de ce fonds par un investisseur en raison des opérations effectuées de façon continue du portefeuille du Fonds. Cette liste est disponible tous les trimestres, 60 jours après la fin d'un trimestre.

## Exposition sectorielle au 31 décembre 2009

Secteur	Composante canadienne (en compte)	Composante américaine (en compte)	Composante étrangère (en compte)	Composante canadienne (à découvert)	Composante total	Liquidités	Positions totales (en compte)	Positions totales (à découvert)
Matières premières	38,99 %	1,80 %	4,73 %		45,52 %		40	
Énergie	15,53 %				15,53 %		16	
Technologies de l'information	5,61 %	2,05 %	0,14 %		7,80 %		9	
Services financiers	5,59 %				5,59 %		5	
Services de télécommunications	3,94 %				3,94 %		1	
Soins de santé	1,52 %		0,92 %		2,43 %		3	
Biens de consommation de base	1,93 %				1,93 %		2	
Biens de consommation discrétionnaires	1,72 %				1,72 %		1	
Industries	1,61 %				1,61 %		3	
Équivalents indiciels	1,30 %			-0,25 %	1,05 %		1	1
Trésorerie engagées						0,37 %		
Trésorerie pour placement						13,86 %		
<b>Total</b>	<b>77,74 %</b>	<b>3,85 %</b>	<b>5,79 %</b>	<b>-0,25 %</b>	<b>87,13 %</b>	<b>14,23 %</b>	<b>81</b>	<b>1</b>



