

PORTEFEUILLE EXEMPLAR AXÉ SUR LE MARCHÉ CANADIEN

RAPPORT SEMESTRIEL DE LA DIRECTION SUR LE RENDEMENT DU FONDS

Pour la période terminée le 30 juin 2011

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 Portefeuille Exemplar axé sur le marché canadien (le « Portefeuille »). Si vous n'avez pas reçu les états financiers semestriels avec le rapport de la direction sur le rendement du Portefeuille, vous pouvez les obtenir, sans frais, en appelant au 866 473-7376 en nous écrivant à l'adresse suivante : BluMont Capital Corporation, 70, avenue University, Bureau 1200, C.P. 16, Toronto (Ontario) M5J 2M4, ou en visitant notre site Web à www.blumontcapital.com ou le site de SEDAR à 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 investit principalement dans des sociétés à grande et à moyenne capitalisations. Le Portefeuille peut également investir dans des obligations et d'autres titres d'emprunt si la situation financière le justifie. 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 vend 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 40 % de la valeur liquidative du Portefeuille. Le Portefeuille peut détenir des liquidités 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 à d'autres fins, 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 27 avril 2011 (voir la rubrique « Facteurs de risque », pages 36 à 43). 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 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 le semestre terminé le 30 juin 2011, les actions de série A du Portefeuille Exemplar axé sur le marché canadien ont enregistré une perte de 2,81 %, et son indice de référence, l'indice de rendement total S&P/TSX, a affiché un gain de 0,16 % au cours de 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 actions de série A, principalement en raison du niveau de charges variable imputé à chaque série, comme il est indiqué à la section « Frais de gestion ».

Au 30 juin 2011, 67,2 % de l'actif net du Portefeuille était composé de titres ou obligations canadiens, 2,9 % de titres américains, 2,7 % d'actions mondiales et 27,0 % de liquidités. Durant cette période, la proportion de titres du secteur de l'énergie détenue par le Portefeuille était plus importante que celle de l'indice de référence et il a profité de l'acquisition de plusieurs actions du secteur des ressources. Les principaux contributeurs au Portefeuille pour cette période, la Banque Nationale du Canada et Labrador Iron Ore Royalty, ont contribué 12,7 et 17,4 %, respectivement, au cours du semestre.

Les marchés boursiers ont connu une grande volatilité au cours de la première moitié de l'année. Celle-ci était liée à l'agitation politique au Moyen-Orient, au tsunami et au désastre nucléaire de Fukushima au Japon de même qu'à l'inquiétude constante concernant la dette souveraine en Europe.

En janvier, le portefeuille a connu un recul à la suite d'une correction du prix de l'or. Les négociateurs de marchandises encaissaient des profits sur l'or (qui avait connu de bons résultats au cours des mois précédents) et se tournaient vers le pétrole alors que le risque que la crise en Égypte se répande au reste du Moyen-Orient suscitait une hausse des prix de l'énergie. Le rendement des actions aurifères avait fortement contribué au rendement de notre portefeuille en 2010 et nous avons décidé de réaliser des bénéfices sur plusieurs positions dans les métaux précieux pour investir dans des métaux usuels sous-évalués et dans l'énergie. Au cours de cette période, le portefeuille a bénéficié de notre position acheteur dans Consolidated Thomson, laquelle avait été acquise par Cliffs Resources. La débenture convertible de Consolidated Thomson (que nous venions d'ajouter au portefeuille en décembre 2010) a connu une hausse de plus de 40 % en à peine plus d'un mois comme conséquence de cette acquisition.

Nous avons également eu de la chance d'acquérir une position dans le Groupe TMX, que nous avons achetée en raison de sa valeur et de son rendement attrayants. La position acheteur nous a grandement profité quand le LSE a déposé une offre pour la société en vue de développer une bourse des valeurs mondiale de premier rang. Cette offre fut rejetée en faveur d'une offre concurrente, mais la transaction a néanmoins été très rentable.

Le désastre nucléaire de Fukushima a eu un impact négatif sur nos positions dans les actions uranium en raison de l'incertitude relative à l'avenir de la politique nucléaire au Japon et en Allemagne et du risque d'une chute de la demande d'uranium. Les actions uranium ont chuté de 30 à 60 % et plusieurs n'ont pas encore recouvré la moitié de leurs pertes. Cependant, nous pensons que le secteur de l'uranium continuera de croître, au vu des importants projets de construction de réacteurs en cours en Chine, et que la demande qui en découlera fera augmenter le prix de l'uranium dans les années à venir. Nous continuons de renforcer nos positions sur faiblesse dans Cameco et Bannerman. Cette dernière est en ce moment la cible d'une prise de contrôle non sollicitée par une société chinoise. Nous pensons que le thème principal dans le secteur de l'uranium sera la consolidation au fur et à mesure que les principales sociétés d'extraction minière tireront avantage de cet événement inhabituel pour compléter leur portefeuille d'actifs par des projets intéressants à prix attrayants. Nous disposons d'une « liste de souhaits » concernant d'autres sociétés d'uranium à ajouter au portefeuille lorsque nous estimerons que le mouvement des prix à la hausse est bien engagé.

En mai/juin, la décision de la Chine de raffermir sa politique afin de combattre son inflation croissante est devenue préoccupante. Le ralentissement de l'économie chinoise présenterait un risque majeur pour tout portefeuille canadien exposé à un risque lié aux ressources. Nous avons décidé de mettre l'accent sur des sociétés plus défensives, à plus grande capitalisation et fournissant de bons rendements comme la Compagnie des chemins de fer nationaux du Canada, CAE, Shoppers Drug Mart, Brookfield Asset Management, Guardian Capital et KKR. Nous avons aussi accumulé un solde de trésorerie de 27 % et attendons patiemment que des occasions se présentent au cours de l'été, une saison traditionnellement faible pour les marchés.

Les problèmes non résolus de la dette souveraine continuent d'imposer aux marchés une forte volatilité. Les marchés mondiaux ont pris conscience que le fardeau de la dette force les gouvernements à réduire leurs déficits, ce qui réduit les perspectives économiques. Jusqu'à maintenant, ces développements sont comparables à ce qui s'est produit en 2010, sauf que les gouvernements avaient plus d'outils à leur disposition l'année dernière. Nous pensons maintenant que les prix courants sont fortement impactés par le risque économique et que la valorisation des capitaux propres devient attrayante. Les marchés forceront éventuellement les politiciens à présenter des plans réalistes pour gérer le problème de la dette; cela devrait nous fournir des occasions d'investir et un second semestre plus calme.

Événements récents

Lors du dépôt de son prospectus, en avril 2011, Exemplar Portfolios Ltd. a ajouté une nouvelle catégorie à sa structure. S'est ajouté au Portefeuille Exemplar axé sur le marché canadien, au Portefeuille Exemplar d'opportunités mondiales et au Portefeuille Exemplar diversifié, le Portefeuille Exemplar neutre au marché, un portefeuille dont l'objectif est de fournir des rendements absolus supérieurs et positivement corrélés aux taux d'intérêt à court terme. Exemplar Portfolios Ltd. a aussi supprimé une catégorie de sa structure en juin 2011; il s'agit du Portefeuille Exemplar Leaders.

Opérations entre apparentés

Le 24 avril 2008, BluMont Capital a fourni au Portefeuille un financement permanent de 50 000 \$ en actions de série A, BluMont Capital détient actuellement 5 000 actions de série A du portefeuille.

Frais de gestion

BluMont Capital Corporation (le « gestionnaire ») reçoit des frais de gestion mensuels (les « frais de gestion »), calculés selon un pourcentage de la valeur liquidative du Portefeuille, qui sont accumulés quotidiennement et payables mensuellement. Le pourcentage des frais de gestion applicable au Portefeuille est de 1,65 % par année pour les actions de série A et de série R, et de 0,65 % par année pour les actions de série F. Pour la période terminée le 30 juin 2011, les frais de gestion ont totalisé 505 218 \$. Les frais 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 du 22 mars 2011. Avec ces frais de gestion, le gestionnaire paie des honoraires au conseiller en valeurs (BluMont Capital) qui offre des services de gestion de portefeuille. Une partie des frais de gestion versés par le Portefeuille sert à payer les commissions de suivi aux courtiers dont les clients détiennent des actions du Portefeuille. Les commissions de suivi représentent un pourcentage de la valeur liquidative du Portefeuille, calculées et payables mensuellement. Le tableau ci-dessous présente les frais de gestion annuels du Portefeuille et les commissions de suivi.

	Actions de série A	Actions de série R	Actions de série F	Actions de série I
Frais de gestion (taux annuel en %)	1,65 %	1,65 %	0,65 %	Négociable
Commissions de suivi (taux en % des frais de gestion)	1,00 %	1,00 %	0 %	Négociable

En outre, le Portefeuille paie à BluMont Capital des primes de rendement (« primes de rendement ») correspondant à 20 % du rendement annuel du Portefeuille en sus du seuil d'application (le « seuil d'application ») du Portefeuille. Aucune prime de rendement n'est exigible si le taux de rendement minimal annuel de 6 % n'est pas atteint. Les primes de rendement seront payables chaque fois que le Portefeuille dégage un rendement supérieur au seuil d'application et à son taux de rendement minimal. Veuillez vous reporter au prospectus « ordinaire » du Portefeuille daté du 27 avril 2011 pour obtenir plus de détails concernant les primes de rendement. Au 31 décembre 2010, le seuil d'application s'établissait à 14,6959 \$ par action de série A, 15,0048 \$ par action de série F, 14,6633 \$ par action de série I et 12,2956 \$ par action de série R. Les primes de rendement accumulées pour le semestre terminé le 30 juin 2011 s'élevaient à 2 331 \$. Les primes de rendement sont calculées et accumulées au quotidien, de sorte que, à la fin de chaque journée et dans la mesure du possible, le prix par action reflétera toutes les primes de rendement payables par le Portefeuille. Les primes de rendement du Portefeuille seront calculées et accumulées chaque jour, mais ne seront payables qu'après la fin de l'exercice, en fonction du rendement annuel de celui-ci.

Le gestionnaire paie des frais d'exploitation au nom du Portefeuille et les facture au Portefeuille. Pour le semestre terminé le 30 juin 2011, le gestionnaire a, à sa discrétion, accepté de prendre en charge 82 644 \$ de frais d'exploitation liés au Portefeuille.

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 historiques du Portefeuille. Ces renseignements proviennent des états financiers du Portefeuille et sont présentés déduction faite des charges qui ont été imputées au Portefeuille.

ACTIF NET PAR ACTION DE SÉRIE A

Pour le semestre terminé le 30 juin 2011 et les exercices terminés les 31 décembre

	2011	2010	2009	2008†
Actif net au début de l'exercice ¹	14,66 \$	12,05 \$	10,50 \$	10,00 \$
Augmentation liée aux activités				
Total des revenus	0,10	0,19	0,14	0,15
Total des charges	(0,19)	(0,95)	(0,47)	(0,23)
Gains réalisés au cours de l'exercice	0,75	0,78	0,32	0,31
Gains (pertes) non réalisés au cours de l'exercice	(1,19)	3,00	1,73	0,14
Augmentation (diminution) totale liée aux activités ¹	(0,53)	3,02	1,72	0,37
Distributions ²				
Revenus (à l'exclusion des dividendes)	-	(0,09)	-	(0,01)
Dividendes	-	-	(0,04)	-
Total des distributions	-	(0,09)	(0,04)	(0,01)
Actif net à la fin de l'exercice ¹	14,23 \$	14,66 \$	12,05 \$	10,50 \$

RATIOS ET DONNÉES SUPPLÉMENTAIRES⁷

Pour le semestre terminé le 30 juin 2011 et les exercices terminés les 31 décembre

	2011	2010	2009	2008†
Valeur liquidative (en milliers) ¹	50 561 \$	36 965 \$	14 469 \$	7 209 \$
Nombre d'actions en circulation	3 540 071	2 515 307	1 208 323	686 977
Ratio des frais de gestion ³	2,58 %*	6,60 %	4,50 %	1,41 %*
Ratio des frais de gestion avant renoncations ou prises en charge ⁴	2,84 %*	7,21 %	6,10 %	3,26 %*
Taux de rotation du portefeuille ⁵	51,60 %*	107,67 %	158,64 %	1 502,00 %*
Ratio des frais d'opération ⁶	0,33 %*	0,25 %	0,31 %	0,41 %*

ACTIF NET PAR ACTION DE SÉRIE F

Pour le semestre terminé le 30 juin 2011 et les exercices terminés les 31 décembre

	2011	2010	2009	2008†
Actif net au début de l'exercice ¹	14,97 \$	12,21 \$	10,54 \$	10,00 \$
Augmentation liée aux activités				
Total des revenus	0,11	0,19	0,15	0,14
Total des charges	(0,11)	(0,87)	(0,41)	(0,12)
Gains réalisés au cours de l'exercice	0,75	0,81	0,32	0,44
Gains non réalisés (pertes) au cours de l'exercice	(1,22)	3,05	1,89	(0,02)
Augmentation (diminution) totale liée aux activités ¹	(0,47)	3,18	1,95	0,44
Distributions ²				
Revenus (à l'exclusion des dividendes)	-	(0,09)	-	(0,02)
Dividendes	-	-	(0,04)	-
Total des distributions	-	(0,09)	(0,04)	(0,02)
Actif net à la fin de l'exercice ¹	14,61 \$	14,97 \$	12,21 \$	10,54 \$

RATIOS ET DONNÉES SUPPLÉMENTAIRES⁷**Pour le semestre terminé le 30 juin 2011 et les exercices terminés les 31 décembre**

	2011	2010	2009	2008
Valeur liquidative (en milliers) ¹	11 164 \$	6 975 \$	2 966 \$	846 \$
Nombre d'actions en circulation	761 347	464 840	241 507	80 325
Ratio des frais de gestion ³	1,50 %*	5,90 %	3,93 %	0,70 %*
Ratio des frais de gestion avant renoncations ou prises en charge ⁴	1,76 %*	6,51 %	5,32 %	2,55 %*
Taux de rotation du portefeuille ⁵	51,60 %*	107,67 %	158,64 %	1 502,00 %*
Ratio des frais d'opération ⁶	0,33 %*	0,25 %	0,31 %	0,41 %*

ACTIF NET PAR ACTION DE SÉRIE I**Pour le semestre terminé le 30 juin 2011 et les exercices terminés les 31 décembre**

	2011	2010	2009	2008†
Actif net au début de l'exercice ¹	<u>14,63 \$</u>	<u>11,86 \$</u>	<u>10,18 \$</u>	<u>10,00 \$</u>
Augmentation liée aux activités				
Total des revenus	0,10	0,17	0,13	0,11
Total des charges	(0,06)	(0,69)	(0,30)	(0,04)
Gains réalisés au cours de l'exercice	0,76	0,78	0,31	0,13
Gains (pertes) non réalisés au cours de l'exercice	(1,10)	2,60	1,66	0,05
Augmentation (diminution) totale liée aux activités ¹	<u>(0,30)</u>	<u>2,86</u>	<u>1,80</u>	<u>0,25</u>
Distributions ²				
Revenus (à l'exclusion des dividendes)	-	(0,09)	-	(0,01)
Dividendes	-	-	(0,04)	-
Total des distributions	<u>-</u>	<u>(0,09)</u>	<u>(0,04)</u>	<u>(0,01)</u>
Actif net à la fin de l'exercice ¹	<u>14,33 \$</u>	<u>14,63 \$</u>	<u>11,86 \$</u>	<u>10,18 \$</u>

RATIOS ET DONNÉES SUPPLÉMENTAIRES⁷**Pour le semestre terminé le 30 juin 2011 et les exercices terminés les 31 décembre**

	2011	2010	2009	2008†
Valeur liquidative (en milliers) ¹	1 528 \$	1 523 \$	1 183 \$	869 \$
Nombre d'actions en circulation	106 190	103 836	99 165	85 351
Ratio des frais de gestion ³	0,78 %*	4,80 %	3,01 %	0,21 %*
Ratio des frais de gestion avant renoncations ou prises en charge ⁴	1,04 %*	5,39 %	4,07 %	2,11 %*
Taux de rotation du portefeuille ⁵	51,60 %*	107,67 %	158,64 %	1 502,00 %*
Ratio des frais d'opération ⁶	0,33 %*	0,25 %	0,31 %	0,41 %*

ACTIF NET PAR ACTION DE SÉRIE R**Pour le semestre terminé le 30 juin 2011 et les exercices terminés les 31 décembre**

	2011	2010	2009†
Actif net au début de l'exercice ¹	<u>12,26 \$</u>	<u>10,09 \$</u>	<u>10,00 \$</u>
Augmentation liée aux activités			
Total des revenus	0,08	0,14	0,02
Total des charges	(0,16)	(0,67)	(0,04)
Gains réalisés au cours de l'exercice	0,64	0,63	0,05
Gains (pertes) non réalisés au cours de l'exercice	(0,87)	1,94	0,09
Augmentation (diminution) totale liée aux activités ¹	<u>(0,31)</u>	<u>2,04</u>	<u>0,12</u>
Distributions ²			
Revenus (à l'exclusion des dividendes)	-	(0,09)	-
Dividendes	-	-	(0,03)
Total des distributions	<u>-</u>	<u>(0,09)</u>	<u>(0,03)</u>
Actif net à la fin de l'exercice ¹	<u>11,91 \$</u>	<u>12,26 \$</u>	<u>10,09 \$</u>

RATIOS ET DONNÉES SUPPLÉMENTAIRES⁷

Pour le semestre terminé le 30 juin 2011 et les exercices terminés les 31 décembre

	2011	2010	2009†
Valeur liquidative (en milliers) ¹	5 855 \$	7 257 \$	10 736 \$
Nombre d'actions en circulation	489 594	590 234	1 058 226
Ratio des frais de gestion ³	2,67 %*	5,6 %	3,82 %*
Ratio des frais de gestion avant renoncations ou prises en charge ⁴	2,93 %*	6,26 %	5,18 %*
Taux de rotation du portefeuille ⁵	51,60 %*	107,67 %	158,64 %*
Ratio des frais d'opération ⁶	0,33 %*	0,25 %	0,31 %*

†Les activités des séries A et F ont commencé le 20 mai 2008. Les activités de la série I ont commencé le 3 juillet 2008. Les activités de la série R ont commencé le 30 novembre 2009.

*Les ratios ont été annualisés.

1. L'actif net par action se rapporte à l'actif net établi selon les principes comptables généralement reconnus (« PCGR ») du Canada et est tiré des états financiers du Portefeuille. 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 le 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 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 l'exercice. 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 l'exercice indiqué 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 prime au rendement, qui était auparavant présentée séparément sous la forme de montants en dollars.
4. Le gestionnaire 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 renoncations est déterminé chaque année à la discrétion du gestionnaire, 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. Le taux de rotation de 100 % signifie que le Portefeuille achète et vend tous les titres de son portefeuille une fois au cours de l'exercice. 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 l'exercice.
7. Les ratios et données supplémentaires, le cas échéant, sont calculés à l'aide de la valeur liquidative du Portefeuille.

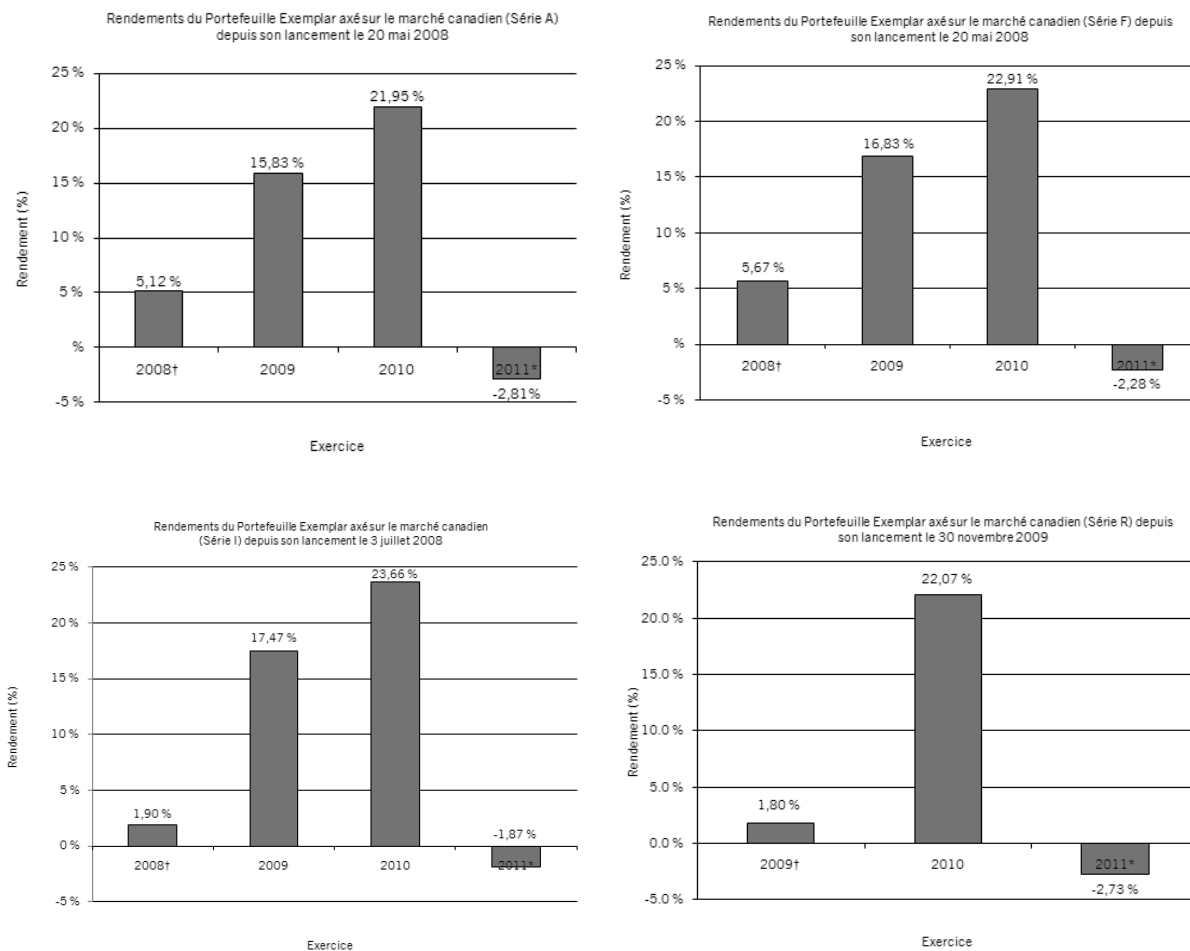
Rendement passé

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 elles sont reçues, que ce soit en trésorerie 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 placement ou d'autres frais optionnels qui auraient, le cas échéant, fait diminuer les rendements. Un placement dans 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

Les graphiques ci-dessous montrent le rendement annuel du Portefeuille pour chacun des exercices indiqués ainsi que la variation du rendement du Portefeuille d'un exercice à l'autre. Les graphiques indiquent 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,

*Les rendements indiqués représentent un exercice partiel du 1^{er} janvier au 30 juin 2011.

Rendements annuels composés (Rendement composé)

Le tableau suivant montre les rendements annuels composés totaux du Portefeuille et de l'indice de valeur de rendement total S&P/TSX (« S&P/TSX TRIV ») (un indice pondéré en fonction des cours du marché regroupant les 300 titres les plus importants et les plus détenus inscrits à la Bourse de Toronto) pour les périodes indiquées terminées le 30 juin 2011. Les rendements relatifs représentent le rendement du Portefeuille comparativement à ceux de l'indice de rendement total S&P/TSX TRIV, son indice de référence.

	1 mois	3 mois	6 mois	1 an	3 ans	Annualisé, depuis le lancement	Rendement total cumulatif
Série A	- 3,04 %	- 4,22 %	- 2,81 %	16,24 %	11,27 %	12,51 %	44,30 %
Série F	- 2,88 %	- 3,91 %	- 2,28 %	17,31 %	12,25 %	13,49 %	48,28 %
Série I	- 2,75 %	- 3,67 %	- 1,87 %	18,07 %	13,25 %	12,74 %	45,25 %
Série R	- 3,03 %	- 4,19 %	- 2,73 %	16,36 %	s.o.	12,60 %	20,86 %
S&P/TSX TRIV	- 3,33 %	- 5,15 %	0,16 %	20,87 %	0,19 %	1,54 %	4,88 %

Aperçu du portefeuille au 30 juin 2011

L'aperçu du portefeuille présenté ci-après contient de l'information sur le Portefeuille. Cet aperçu peut changer en raison des opérations de portefeuille courantes du Portefeuille. 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 ou celui de SEDAR à www.sedar.com.

25 principaux titres en portefeuille*	% de la valeur liquidative	Pondération régionale*	% de la valeur liquidative
Positions acheteur		Positions acheteur	
Banque Nationale du Canada	2,8 %	Canada	68,3 %
BCE Inc.	2,5 %	Étas-Unis	2,9 %
Detour Gold Corporation	2,3 %	Mondial	2,7 %
Labrador Iron Ore Royalty Corporation	2,1 %		
Brookfield Asset Management Inc. 'A'	2,1 %	Positions vendeur	
Valeant Pharmaceuticals International Inc.	1,9 %	Canada	(1,1) %
Canadian Western Bank	1,9 %		
Groupe TMX Inc.	1,9 %		
Compagnie des chemins de fer nationaux du Canada	1,9 %		
Canyon Services Group Inc.	1,4 %		
Tourmaline Oil Corporation	1,3 %	Pondération par secteur*	% de la valeur liquidative
Telus Corporation 'A' non votante	1,2 %	Positions acheteur	
IROC Energy Services Corporation	1,2 %	Matières premières	20,6 %
Cineplex Inc.	1,2 %	Énergie	18,8 %
SXC Health Solutions Corporation	1,2 %	Technologie de l'information	4,8 %
Detour Gold Corporation 5,50 % 30 nov. 2017	1,2 %	Services financiers	9,8 %
Shoppers Drug Mart Corporation	1,1 %	Services de télécommunications	3,7 %
Celtic Exploration Limited	1,1 %	Soins de santé	2,7 %
Verde Potash PLC	1,1 %	Biens de consommation de base	1,2 %
Allied Nevada Gold Corporation	1,1 %	Biens de consommation discrétionnaire	4,8 %
Rainy River Resources Limited	1,1 %	Industries	3,8 %
Surge Energy Inc.	1,1 %	Services publics	1,0 %
Imperial Metals Corporation	1,1 %	Revenu fixe	2,7 %
Emera Inc.	1,0 %		
Savanna Energy Services Corporation	1,0 %	Positions vendeur	
		Matières premières	(0,2) %
		Services de télécommunications	(0,9) %
Actifs totaux nets	68 842 892 \$		

* À l'exception de la trésorerie et des équivalents

