

# **FONDS EXEMPLAR LEADERS (AUPARAVANT FONDS DE CROISSANCE CONSERVATEUR NORTHERN RIVERS) RAPPORT SEMESTRIEL DE LA DIRECTION SUR LE RENDEMENT DU FONDS**

Pour le semestre terminé 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 Fonds Exemplar Leaders (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, avenue University Bureau 1200, C.P. 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 parts 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 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 à 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 présentés 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 maximiser le rendement absolu des investissements, principalement par la sélection de titres et la répartition des actifs. Le Fonds s'intéresse à l'atteinte de la croissance du capital par la sélection de titres de participation supérieurs et poursuit un programme de placement à long terme dans le but de générer des gains en capital. Le Fonds tente de réduire la volatilité par la diversification du portefeuille entre les secteurs économiques ainsi que les capitalisations boursières (taille et liquidité de l'entreprise). Le Fonds investit principalement dans des titres de participation et des titres rattachés à des actions d'entreprises nord-américaines. Le Fonds peut également investir dans des entreprises internationales.

Pour réaliser les objectifs de placement du Fonds, le gestionnaire : i) effectue des placements à long terme dans des titres d'émetteurs que le gestionnaire croit susceptibles d'offrir la meilleure plus-value en capital; ii) gère la répartition par secteur du portefeuille en augmentant et en diminuant l'exposition aux différents secteurs du marché selon le cas.

En choisissant les placements pour le Fonds, le gestionnaire s'intéresse principalement aux titres de participation (action et dérivés) d'entreprises qui, de l'avis du gestionnaire, sont offerts sous leur valeur intrinsèque. Le Fonds investi également en fonction des lignes directrices suivantes : les actifs du Fonds sont répartis à la discrétion du gestionnaire selon des stratégies de placement qui visent à équilibrer le risque, le rendement et la liquidité. Le portefeuille sera positionné conformément à la vision du gestionnaire face au marché. Les répartitions géographiques et sectorielles varieront de façon importante au fil du temps.

Le Fonds peut adopter une approche de placement plus concentrée et, de temps à autre, avoir une surpondération dans certaines régions, notamment en Amérique du Nord, et dans des secteurs de l'industrie comme l'énergie ou les finances, lorsque le gestionnaire le juge approprié. Par conséquent, la pondération du portefeuille du Fonds peut être assez différente de celles de l'indice composé de rendement total S&P/TSX (ou son indice de relève). Le Fonds peut également utiliser des instruments dérivés déterminés, comme les options de vente et d'achat, bons de souscription d'actions, contrats à terme sur indice boursier et fonds négociés en bourse.

Le Fonds peut également effectuer des ventes à découvert en fonction des allègements permis par les agences canadiennes de réglementation de valeurs mobilières. Le Fonds effectuera des ventes à découvert uniquement en respectant certaines limites et conditions notamment : i) le Fonds procédera à des ventes à découvert uniquement sur des titres réalisables à court terme qui sont négociés sur le marché boursier ou sur certaines obligations gouvernementales; ii) le Fonds restreindra son exposition aux ventes à découvert pour un émetteur en particulier à 5 % des actifs nets du Fonds et son exposition totale à 20 % de ses actifs nets; iii) le Fonds maintiendra une couverture en trésorerie pour un montant (notamment les actifs du Fonds déposés auprès de prêteurs) qui représente au moins 150 % de la valeur totale du marché de tous les titres à découvert; iv) le Fonds offrira une sûreté accessoire uniquement aux prêteurs qui sont des institutions financières réglementées ou des courtiers autorisés au Canada.

Le Fonds peut détenir la totalité ou une portion de ses actifs en trésorerie ou en instruments du marché monétaire en attendant des occasions de placement ou à des fins défensives.

### **Risque de placement**

Les risques de placement associés au Fonds demeurent ceux indiqués dans le prospectus simplifié du Fonds. Il n'y a eu aucun changement important au Fonds au cours de la période ayant influencé le niveau de risque d'ensemble.

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

### **Résultats**

Pour le semestre terminé le 30 juin 2011, les parts de série A du Fonds de croissance conservateur Northern Rivers (le « Fonds ») ont enregistré un rendement de 7,4 % (net des dépenses), et son indice de référence, l'indice

de rendement total S&P/TSX, a affiché un gain de 0,16 % 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 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 ».

La première moitié de 2011 fut une période de rendements positifs constants pour le Fonds, malgré des marchés boursiers houleux qui ont fermé à plat ou en baisse. Le premier trimestre de l'année a vu les marchés boursiers croître, soutenus par l'augmentation des bénéfices des sociétés. Les marchés boursiers ont par la suite généralement perdu ces gains et connu un recul au cours du deuxième trimestre, au fur et à mesure que l'inquiétude grandissait chez les investisseurs face à l'augmentation de la dette gouvernementale en Occident et au ralentissement de la croissance mondiale.

Bien que la majorité des placements du Fonds aient pris de la valeur au cours du premier semestre, les rendements n'ont pas tous été positifs. Les principaux antagonistes au rendement du Fonds furent Flint Energy, Tuscany International, Webtech Wireless, Dundee Precious Metals et Bannerman Resources. Nous conservons Flint, Webtech, Tuscany et Bannerman, car nous prévoyons que ces sociétés connaîtront une reprise importante au cours de l'année à venir. Nous avons vendu notre participation dans Dundee pour augmenter nos participations dans d'autres titres plus attrayants.

Les contributeurs positifs au Fonds ont été nombreux puisque la plupart des avoirs ont pris de la valeur au cours du semestre. Onze de nos avoirs en portefeuille ont notamment eu un rendement de plus de 30 %. Il s'agit de Horizon North Logistics, Neptune Technologies, Alaris Royalty, Acasti Pharmaceuticals, MKS Inc., Tourmaline Oil, GT Solar, Vector Aerospace, SXC Health Solutions, Surge Energy et de Vendtek Systems.

Horizon North Logistics a été le principal contributeur aux rendements du Fonds au cours des six derniers mois. Horizon fournit des infrastructures et services essentiels à la mise en valeur des ressources dans les régions éloignées et difficiles d'accès. La société compte trois principaux secteurs : les camps et les services de traiteur, les plateformes et le secteur marin. Horizon possède des actifs extrêmement stratégiques qui sont positionnés de façon à générer des bénéfices croissants à l'avenir, alors que la mise en valeur des ressources se poursuit dans des endroits éloignés et difficiles d'accès, comme le Nord de l'Alberta et les Territoires du Nord-Ouest.

Horizon a connu des développements excellents au cours des six premiers mois de 2011. Au premier trimestre, les ventes et les profits de la société ont plus que doublé et les perspectives de croissance de la société s'accélérent au fur et à mesure que les activités d'aménagement de sables bitumineux continuent de progresser. La croissance continue de la société au cours des dernières années lui a permis de commencer à payer un dividende trimestriel au taux de 16 cents par action par an. Cela équivaut à un rendement de l'action de 3,6 % et correspond à une conduite orientée vers les actionnaires qui rend cette société très attrayante. On peut s'attendre à voir cet excellent placement encore sous-évalué poursuivre sa croissance au cours des prochaines périodes.

Deux des grands gagnants du premier semestre sont des sociétés qui ont été achetées par des concurrents plus importants dans leur secteur d'activité. Vector Aerospace a été acheté par le géant européen de l'aérospatiale, EADS, à un prix juste au dessus du double de ce que nous avons payé pour les actions il y a quelques années. MKS Inc. a été acheté par Parametric Technologies à plus de 400 % du prix que nous avons payé pour notre participation initiale il y a plusieurs années. Nous croyons que ces deux acquisitions témoignent de combien nos avoirs en portefeuille se négocient à des rabais substantiels par rapport à leur valeur intrinsèque. Quand les marchés publics sont réticents à évaluer correctement les sociétés bien gérées, les sociétés acheteuses profitent souvent de l'occasion pour tirer avantage de ces opportunités irrésistibles.

Les hauts et les bas des marchés au premier semestre nous ont permis de mettre la main sur plusieurs nouvelles positions attrayantes à joindre au portefeuille. Les plus importantes d'entre elles sont Wellpoint, Petrominérales, RMP Energy, GT Solar, Intel, Noranda Income Fund, Imperial Metals et ZCL Composites. Ces titres se négociaient tous à des rabais substantiels par rapport à leur valeur intrinsèque et nous prévoyons tirer des gains importants de ces investissements.

Plusieurs avoirs du portefeuille ont été vendus au cours du premier semestre de 2011, soit parce qu'ils avaient atteint nos objectifs de prix ou parce que leur rendement n'était pas suffisant. Les participations les plus importantes ayant été vendues sont Detour Gold, Dundee Precious Metals, Labrador Iron Ore, CIBC, Rainy River Resources et Rocky Mountain Dealerships.

La structure globale du portefeuille est conçue pour tirer avantage d'une lente reprise continue depuis l'importante récession de 2008-2009 et est totalement investie dans des actions sous-évaluées. Les 10 plus importants avoirs du Portefeuille représentent plus de 50 % des actifs du Portefeuille. Le Portefeuille demeure adéquatement diversifié. Les pondérations sectorielles les plus importantes sont l'énergie à 20 %, les industrielles à 18 % et les services de santé à 17 %

### **Événements récents**

Le premier semestre de 2011 en a été un de poursuite de la reprise mondiale à la suite de la « grande récession » de 2008 et 2009. Bien que les problèmes financiers et d'endettement soient encore évidents chez les gouvernements et les consommateurs, dans plusieurs économies développées, l'économie mondiale continue sa reprise, soutenue par la classe moyenne en émergence des marchés en développement et de l'Asie.

Les marchés mondiaux des actions ont confirmé la reprise au premier trimestre de 2011, mais ont connu un recul au second trimestre quand l'attention s'est portée sur la crise financière gouvernementale en Grèce et sur les problèmes politiques concernant le plafond de la dette à Washington. Notre portefeuille a bien réussi dans cet environnement, grâce aux développements impressionnants de fondamentaux spécifiques à nos avoirs et en tirant profit de la volatilité des marchés pour acquérir de nouvelles positions.

La seconde moitié de 2011 sera une continuité de la reprise économique mondiale lente dont nous avons été témoins depuis un an. La classe moyenne en émergence dans les marchés en développement mènera la croissance continue de la consommation et le commerce mondial, ce qui profitera à tous les pays. L'intérêt des médias envers les problèmes financiers de nombreux pays développés continuera d'occulter la poursuite de la reprise économique mondiale.

Les marchés des titres mondiaux obtiendront à nouveau des rendements positifs au cours du deuxième semestre de 2011, alors que la reprise mondiale et les profits importants des sociétés soutiendront les marchés à la hausse. Les problèmes financiers et économiques seront la cause d'au moins une correction et effrayeront de nombreux investisseurs qui quitteront le marché au mauvais moment. La volatilité et la divergence importantes dans le rendement individuel des titres offriront une autre année d'occasions aux investisseurs disciplinés qui s'intéresseront à l'achat d'entreprises peu chères et fondamentalement fortes. Dans un tel environnement, nous nous attendons à ce que le Portefeuille Exemplar Leaders réussisse très bien.

### *Fusion du Fonds*

Le 23 février 2010, BluMont Capital Corporation (« BluMont Capital » ou le « gestionnaire ») a acquis toutes les actions de Northern Rivers Capital Management Inc. (« Northern Rivers ») qui était le gestionnaire du portefeuille de placement du Fonds et le distributeur principal des parts. Effectivement, le 1<sup>er</sup> avril 2010, Northern Rivers et BluMont Capital ont été fusionnées dans une entité sous l'entité permanente.

Le 26 novembre 2010, le Fonds canadien BluMont (le « Fonds canadien ») a été fusionné au Fonds de croissance conservateur Northern Rivers (le « Fonds de croissance prudent»). Le nom du Fonds a été changé pour Fonds Exemplar Leaders. Le gestionnaire a offert aux porteurs de parts du Fonds canadien la possibilité de participer à la liquidation de ce Fonds en leur offrant un transfert en nature de leur placement dans le Fonds. Les opérations effectuées dans le cadre de la dissolution du Fonds en question ne bénéficient pas de report d'impôt.

### **Opérations entre apparentés**

À l'exception des frais de gestion et des frais connexes expliqués ci-dessous, il n'y a aucune opération entre apparentés à signaler pour le semestre terminé le 30 juin 2011, autre que les frais de gestion et frais connexes discutés ci-dessous.

## 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 Fonds à la fermeture des bureaux chaque jour ouvrable. Le pourcentage des honoraires de gestion applicable au Fonds est de 1,8 % par année pour les parts de série A et de 0,80 % par an pour les parts de série F. Avant le 26 novembre 2010, les pourcentages des frais de gestion étaient de 2,5 % pour les parts de série A et de 1,50 % pour les parts de série F. Pour le semestre terminé le 30 juin 2011, le montant des frais de gestion imputé au Fonds a été de 203 568 \$. 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. Avec ces frais de gestion, le gestionnaire paie des honoraires au conseiller en valeurs (BluMont Capital) qui offre des services de gestion de portefeuille au Fonds. Une partie des frais 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, calculées et payables mensuellement. Le tableau ci-dessous présente les frais de gestion annuels du Fonds et les commissions de suivi.

| TAUX ANNUEL (%)      | Série A | Série F |
|----------------------|---------|---------|
| Frais de gestion     | 1,80 %  | 0,80 %  |
| Commissions de suivi | 1,00 %  | - %     |

De plus, le Fonds paiera au gestionnaire une prime de rendement annuelle, assujettie à la TVH (et à d'autres taxes de vente applicables) correspondant à un pourcentage de la valeur liquidative moyenne des parts des séries A et F du Fonds. Un tel pourcentage correspondra à 20 % de l'excédent de la valeur liquidative par part de la série applicable du Portefeuille du 1<sup>er</sup> janvier au 31 décembre sur le montant le plus élevé de : i) 0% et ii) le rendement en pourcentage de l'indice de rendement total composé S&P/TSX au cours de la même période. Si le rendement d'une série du Fonds pour une année donnée est inférieur au rendement de l'indice indiqué ci-dessus (une « insuffisance »), alors aucune prime de rendement ne sera payable pour les années subséquentes jusqu'à ce que le rendement de la série du Fonds, sur une base cumulative calculée à partir de la première de telles années subséquentes, dépasse le montant cumulatif de l'insuffisance. Pour le semestre terminé le 30 juin 2011, aucune prime de rendement n'a été versée au Fonds.

Le gestionnaire paie des frais d'exploitation au nom du Fonds et les facture au Fonds. Pour le semestre terminé le 30 juin 2011, le gestionnaire a, à sa discrétion, accepté de prendre en charge 101 564 \$ 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 cinq derniers exercices. Ces renseignements proviennent des états financiers du Fonds et sont présentés déduction faite des charges qui lesquelles ont été imputées Fonds.

### ACTIF NET PAR PART DE LA CATÉGORIE A

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

|  | 2011            | 2010            | 2009            | 2008            | 2007 <sup>†</sup> |
|--|-----------------|-----------------|-----------------|-----------------|-------------------|
| Actif net au début de l'exercice <sup>1</sup>                    | <u>27,95 \$</u> | <u>25,09 \$</u> | <u>19,73 \$</u> | <u>31,73 \$</u> | <u>25,00 \$</u>   |
| Augmentation (diminution) liée aux activités                     |                 |                 |                 |                 |                   |
| Total des revenus  | 0,29            | 0,92            | 0,67            | 0,47            | 0,12              |
| Total des charges  | (0,42)          | (0,86)          | (0,78)          | (0,77)          | (2,04)            |
| Gains réalisés (pertes) au cours de l'exercice                   | 0,47            | 3,97            | 0,11            | (2,23)          | 0,16              |
| Gains non réalisés (pertes) au cours de l'exercice               | <u>1,65</u>     | <u>5,59</u>     | <u>6,43</u>     | <u>(9,32)</u>   | <u>7,37</u>       |
| Augmentation (diminution) totale liée aux activités <sup>1</sup> | <u>1,99</u>     | <u>9,62</u>     | <u>6,43</u>     | <u>(11,85)</u>  | <u>5,61</u>       |
| Distributions <sup>2</sup>                                       |                 |                 |                 |                 |                   |
| Revenus (sauf dividendes)  | -               | -               | -               | -               | 0,02              |
| Dividendes   | -               | -               | -               | -               | 0,01              |
| Gains en capital   | -               | <u>1,94</u>     | -               | -               | <u>0,10</u>       |
| Total des distributions  | -               | <u>1,94</u>     | -               | -               | <u>0,13</u>       |
| Actif net à la fin de l'exercice <sup>1</sup>                    | <u>29,93 \$</u> | <u>27,95 \$</u> | <u>25,09 \$</u> | <u>19,73 \$</u> | <u>31,73 \$</u>   |

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

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

|  | 2011     | 2010     | 2009    | 2008   | 2007 <sup>†</sup> |
|--|----------|----------|---------|--------|-------------------|
| Valeur liquidative (en milliers)   | 18 505\$ | 17 928\$ | 1 727\$ | 672\$  | 331\$             |
| Nombre de parts en circulation   | 614 025  | 641 742  | 68 818  | 33 577 | 10 364            |
| Ratio des frais de gestion <sup>3</sup>  | 2,90%*   | 3,22%    | 3,53%   | 2,95%  | 8,75%*            |
| Ratio des frais de gestion avant renoncations ou prises en charge <sup>4</sup> | 3,82%*   | 5,24%    | 6,22%   | 7,17%  | 15,79%*           |
| Taux de rotation du portefeuille <sup>5</sup>                                  | 51,19%*  | 73,34%   | 73,60%  | 97,52% | 36,91%*           |
| Ratio des frais d'opération <sup>6</sup>                                       | 0,31%*   | 0,12%    | 0,37%   | 0,52%  | 1,25%*            |

**ACTIF NET PAR PART DE LA CATÉGORIE F**

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

|  | 2011            | 2010            | 2009            | 2008            | 2007 <sup>†</sup> |
|--|-----------------|-----------------|-----------------|-----------------|-------------------|
| Actif net au début de l'exercice <sup>1</sup>                    | <u>27,96 \$</u> | <u>25,28 \$</u> | <u>19,69 \$</u> | <u>31,33 \$</u> | <u>25,00 \$</u>   |
| Augmentation (diminution) liée aux activités                     |                 |                 |                 |                 |                   |
| Total des revenus  | 0,29            | 0,69            | 0,67            | 0,42            | 0,15              |
| Total des charges  | (0,27)          | (0,66)          | (0,55)          | (0,50)          | (1,96)            |
| Gains réalisés (pertes) au cours de l'exercice                   | 0,47            | 1,98            | (0,04)          | (1,72)          | 0,15              |
| Gains non réalisés (pertes) au cours de l'exercice               | <u>1,65</u>     | <u>2,79</u>     | <u>6,43</u>     | <u>(10,01)</u>  | <u>6,07</u>       |
| Augmentation (diminution) totale liée aux activités <sup>1</sup> | <u>2,14</u>     | <u>4,80</u>     | <u>6,51</u>     | <u>(11,81)</u>  | <u>4,41</u>       |
| Distributions <sup>2</sup>                                       |                 |                 |                 |                 |                   |
| Revenus (sauf dividendes)  | -               | -               | -               | -               | 0,03              |
| Dividendes   | -               | -               | -               | -               | 0,02              |
| Gains en capital   | -               | <u>2,43</u>     | -               | -               | <u>0,17</u>       |
| Total des distributions  | -               | <u>2,43</u>     | -               | -               | <u>0,22</u>       |
| Actif net à la fin de l'exercice <sup>1</sup>                    | <u>30,10 \$</u> | <u>27,96 \$</u> | <u>25,28 \$</u> | <u>19,69 \$</u> | <u>31,33 \$</u>   |

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

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

|  | 2011     | 2010     | 2009     | 2008     | 2007 <sup>†</sup> |
|--|----------|----------|----------|----------|-------------------|
| Valeur liquidative (en milliers)   | 3 980 \$ | 3 628 \$ | 3 096 \$ | 1 297 \$ | 1 764 \$          |
| Nombre de parts en circulation   | 131 339  | 129 977  | 122 467  | 64 978   | 56 009            |
| Ratio des frais de gestion <sup>3</sup>  | 1,81 %*  | 2,54 %   | 2,48 %   | 1,90 %   | 7,92 %*           |
| Ratio des frais de gestion avant renoncations ou prises en charge <sup>4</sup> | 2,73 %*  | 4,13 %   | 5,16 %   | 6,13 %   | 16,96 %*          |
| Taux de rotation du portefeuille <sup>5</sup>                                  | 51,19 %* | 73,34 %  | 73,60 %  | 97,52 %  | 36,91 %*          |
| Ratio des frais d'opération <sup>6</sup>                                       | 0,31 %*  | 0,12 %   | 0,37 %   | 0,52 %   | 1,25 %*           |

\*Les ratios ont été annualisés.

<sup>†</sup>Les activités du Fonds ont commencé le 27 août 2007.

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 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 de parts en circulation à la date indiquée. L'augmentation (la diminution) 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 (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 prime de 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 Fonds. Le montant des prises en charge ou des renoncements 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 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 l'exercice. 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 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 Fonds.

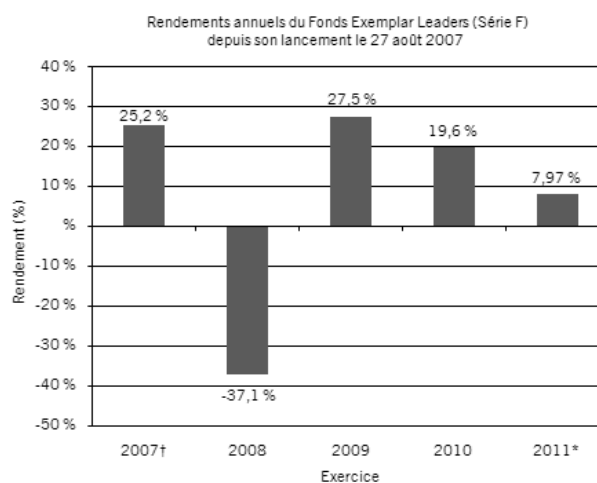
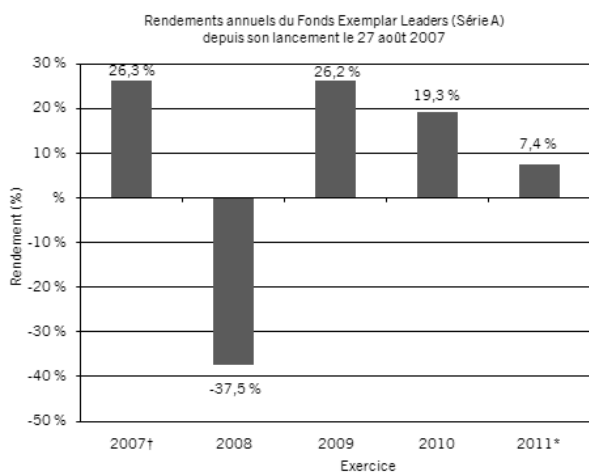
### Rendement passé

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 revenus et de gains en capital du Fonds sont imposables l'année où elles sont reçues, que ce soit en trésorerie 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 placement ou d'autres frais optionnels qui auraient, le cas échéant, fait diminuer les rendements. Un placement dans 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

Les graphiques ci-dessous montrent le rendement annuel du Fonds pour chacun des exercices indiqués ainsi que la variation du rendement du Fonds 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.



†Le rendement indiqué représente un exercice partiel de la date de lancement le 27 août 2007 au 31 décembre 2007.

\*Le rendement indiqué représente un exercice partiel du 1<sup>er</sup> janvier 2011 au 30 juin 2011.

## Rendements annuels composés

Le tableau suivant montre les rendements annuels composés totaux du Fonds 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 30 juin 2011. Les rendements relatifs représentent le rendement du Fonds comparativement à ceux de l'indice de rendement total S&P/TSX, son indice de référence.

|                                   | 1 mois  | 3 mois  | 6 mois | 1 an    | 3 ans  | Annualisé, depuis le lancement | Rendement total cumulatif |
|-----------------------------------|---------|---------|--------|---------|--------|--------------------------------|---------------------------|
| Fonds Exemplar Leaders - cat. A   | -3,07 % | 0,51 %  | 7,40 % | 36,44 % | 2,37 % | 6,81 %                         | 28,78 %                   |
| Fonds Exemplar Leaders - cat. F   | -2,98 % | 0,78 %  | 7,97 % | 37,02 % | 3,21 % | 7,35 %                         | 31,33 %                   |
| Indice de rendement total S&P/TSX | -3,33 % | -5,15 % | 0,16 % | 20,87 % | 0,19 % | 2,24 %                         | 8,89 %                    |

## Aperçu du portefeuille au 30 juin 2011

L'aperçu du portefeuille présenté ci-après contient de l'information sur le Fonds. Cet aperçu peut changer en raison des opérations de portefeuille courantes du Fonds. 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 principaux titres en portefeuille*              | % de la valeur liquidative | Pondération régionale*                 | % de la valeur liquidative        |
|--|----------------------------|--|-----------------------------------|
| <b>Positions acheteur</b>                          |                            | <b>Positions acheteur</b>              |                                   |
| Horizon North Logistics Inc.                       | 9,2 %                      | Canada                                 | 84,2 %                            |
| Rogers Communications Inc. 'B'                     | 5,5 %                      | États-Unis                             | 12,6 %                            |
| Gilead Sciences Inc.                               | 5,4 %                      | Australie                              | 0,1 %                             |
| Alaris Royalty Corporation                         | 4,9 %                      |  |                                   |
| Neptune Technologies & Bioresources Inc.           | 4,8 %                      | <b>Positions vendeur</b>               |                                   |
| BCE Inc.   | 4,6 %                      | Canada                                 | (1,7) %                           |
| WellPoint Inc.                                     | 4,6 %                      |  |                                   |
| Canyon Services Group Inc.                         | 4,4 %                      | <b>Pondération par secteur*</b>        | <b>% de la valeur liquidative</b> |
| Philip Morris International                        | 4,3 %                      | <b>Positions acheteur</b>              |                                   |
| Magna International Inc.                           | 3,4 %                      | Matières premières                     | 9,7 %                             |
| Neo Material Technologies Inc.                     | 3,0 %                      | Énergie                                | 20,3 %                            |
| Mullen Group Limited                               | 2,8 %                      | Technologie de l'information           | 6,1 %                             |
| Flint Energy Services Limited                      | 2,5 %                      | Services financiers                    | 9,3 %                             |
| WebTech Wireless Inc.                              | 2,2 %                      | Services de télécommunications         | 10,0 %                            |
| Banque de l'Ouest du Canada                        | 2,0 %                      | Soins de santé                         | 17,0 %                            |
| Petrominerales Limited                             | 1,8 %                      | Biens de consommation de base          | 4,3 %                             |
| RMP Energy Inc                                     | 1,6 %                      | Biens de consommation discrétionnaires | 3,9 %                             |
| CI Financial Corporation                           | 1,4 %                      | Industries                             | 14,8 %                            |
| GT Solar International Inc.                        | 1,4 %                      | Services publics                       | 0,3 %                             |
| Neptune Technologies & Bioresources Inc. (Blumont) | 1,2 %                      |  |                                   |
| Kirkland Lake Gold Inc.                            | 1,2 %                      | <b>Positions vendeur</b>               |                                   |
| VendTek Systems Inc.                               | 1,1 %                      | Énergie                                | (1,7) %                           |
| Arsenal Energy Inc.                                | 1,1 %                      |  |                                   |
| Cascades Inc.                                      | 1,1 %                      | <b>Total des actifs nets</b>           | <b>22 333 105 \$</b>              |
|  |                            | <b>Total</b>                           | <b>73,8 %</b>                     |
| <b>Positions vendeur</b>                           |                            |  |                                   |
| Birchcliff Energy Limited                          | (1,7) %                    |  |                                   |

\* À l'exception de la trésorerie et des équivalents.





