



**PORTEFEUILLE EXEMPLAR AXÉ
SUR LE MARCHÉ CANADIEN**

**PORTEFEUILLE EXEMPLAR AXÉ SUR LE MARCHÉ CANADIEN
RAPPORT SEMESTRIEL DE LA DIRECTION SUR LE RENDEMENT DU FONDS**

Pour le semestre clos le 30 juin 2012

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 Fonds, vous pouvez les obtenir, sans frais, en appelant au 866-473-7376, en nous écrivant à l'adresse suivante : BluMont Capital Corporation, 70 University Avenue, Suite 1200, P.O. Box 16 Toronto, Ontario M5J 2M4, ou en visitant notre site Web à www.blumontcapital.com ou le site de SEDAR à www.sedar.com.

Les porteurs de titres 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 Fonds 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 comportent 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 des termes « croire », « prévoir », « planifier », « compter », « s'attendre », « avoir l'intention » ou d'expressions semblables a 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 Fonds, il est conseillé aux lecteurs de ne pas se fier indûment aux informations prospectives. Par définition, ces informations visent 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 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 Fonds, 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 consiste à dégager une plus-value du capital élevée, tant à court terme qu'à long terme, principalement par la sélection et la gestion d'un nombre concentré de positions acheteur et de positions à découvert dans des titres de participation et des instruments dérivés sur actions du Canada.

Le Portefeuille investit essentiellement dans des sociétés à forte et à moyenne capitalisation. Il peut également investir dans des obligations et d'autres titres de créance si les conditions financières sont favorables. Le Portefeuille ne se spécialise pas dans un secteur d'activité particulier, mais il investit dans des secteurs qui offrent le meilleur potentiel de dégager des rendements exceptionnels à chaque étape du cycle économique et du cycle du marché. Le Portefeuille peut également investir dans des options, notamment dans des options de vente ou des options d'achat à l'égard d'un titre précis ou d'un indice boursier, afin de tenter de réduire la volatilité.

Le Portefeuille peut vendre 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 qui sont dotés d'un piètre bilan. Le Portefeuille peut également avoir recours à des positions à découvert dans des titres indicels, comme des fonds négociés en bourse, en vue de préserver le capital et à des fins de couverture. Les placements à découvert ne totaliseront pas plus de 40 % de la valeur liquidative du Portefeuille. Le Portefeuille peut également détenir des éléments de trésorerie ou investir dans des titres à court terme dans le but de préserver le capital ou de maintenir la liquidité, selon l'évaluation des conditions économiques et de la conjoncture boursière actuelles et prévues effectuée par le gestionnaire sur une base régulière. Il peut aussi investir dans des titres étrangers qui recèlent des caractéristiques similaires à celles décrites ci-dessus. Le Portefeuille peut avoir recours à des instruments dérivés à des fins de couverture et à d'autres fins, telles 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 dégager un revenu additionnel ou comme outil de gestion des liquidités à court terme.

Risque de placement

Les risques d'investir dans le Portefeuille sont conformes à ceux présentés dans le prospectus du Portefeuille daté du 24 avril 2012 (veuillez consulter la rubrique « Facteurs de risque », pages 34 à 44). 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 en quête d'une croissance à moyen ou à long terme (par l'entremise d'une plus-value du capital) et qui ont une tolérance au risque modérée.

Résultats

Pour la période de six mois close le 30 juin 2012, les actions de série A du Portefeuille ont gagné 0,09 %, alors que l'indice de rendement global S&P/TSX a essuyé une perte de 1,53 % au cours de la même période. Veuillez vous reporter à la section « Rendement passé » pour connaître le rendement des autres séries du Portefeuille. Le rendement des autres séries du Portefeuille diffère de celui des actions de série A, principalement en raison des différentes charges imputées à chaque série, comme il est indiqué à la section « Frais de gestion ».

Au 30 juin 2012, l'actif net (montant net des positions à découvert et acheteur pour chaque catégorie) du Portefeuille était composé d'actions canadiennes, d'actions américaines, d'actions mondiales, d'obligations et de trésorerie, dans des proportions respectives de 65 %, 4,2 %, 2,4 %, 7,0 % et 21,4 %.

Les titres d'Agrium (en hausse de 33 %) et du Boyd Group Income Fund (en hausse de 27 %) ont le plus contribué au rendement du Portefeuille au cours de la première moitié de 2012, ces deux sociétés cadrant très bien avec notre thème préféré, soit le regroupement au sein des industries. Dans un contexte de taux d'intérêt très faibles et d'évaluations tout aussi basses, les sociétés prospères et bien financées évoluent au sein d'un environnement

extrêmement propice aux acquisitions stratégiques et rentables. Non seulement cette stratégie assure à ces sociétés une croissance future soutenue, mais elle propulse les acquéreurs vers une position de chef de file au sein de leur industrie. Nous positionnons le Portefeuille afin de tirer parti des deux facettes de la tendance aux regroupements. Ainsi, nous sommes autant récompensés quand l'une de nos sociétés est acquise. Jusqu'à présent en 2012, les entreprises Groupe TMX, Miranda Technologies, Progress Energy et Grande Cache Coal ont toutes été des cibles d'acquisition, et ce, en contrepartie d'une prime par rapport à leurs évaluations.

Le Portefeuille reflète notre approche de placement axée sur la prudence. Les conjonctures financière et économique de partout dans le monde sont aux prises avec de sérieuses difficultés, lesquelles exigeront une décennie de politiques judicieuses pour être surmontées. Le principal aspect positif est le fait que les marchés de change, des actions et des titres à revenu fixe sont très conscients de tous les problèmes et que les évaluations reflètent le scénario désastreux à venir. Ainsi, à moins qu'une nouvelle crise ne survienne, nous ne nous attendons pas à un autre effondrement, mais juste au climat d'incertitude habituel qui règne en réponse aux ajustements constants des politiques.

Aux États-Unis, plus important partenaire commercial du Canada, l'incertitude entourant les politiques budgétaires, énergétiques et médicales se dissipera probablement longtemps après les prochaines élections présidentielles. Cette incertitude continuera d'inciter les sociétés américaines à accumuler encore plus de liquidités et les consommateurs à se désendetter. Ainsi, la faiblesse des dépenses de consommation aux États-Unis se traduira par un ralentissement de la croissance du PIB. Par ailleurs, les déboires non résolus en Europe signifient que de nombreuses banques régionales font face à des problèmes de financement, ce qui pourrait sérieusement ébranler leur stabilité financière. Un accès limité au crédit et l'affaiblissement de l'économie des États-Unis et du Japon sont en train de causer un choc important aux exportations partout en Europe, lequel exercera à son tour des tensions additionnelles sur l'économie de la région.

La Chine est également aux prises avec ses propres problèmes. L'inflation à la hausse et la surchauffe du marché immobilier ont forcé les autorités chinoises à resserrer leurs politiques. La baisse de la demande mondiale pour les exportations chinoises est en train de forcer le pays à mettre l'accent sur les dépenses de consommation intérieure, plutôt que sur les exportations. Cette transition ne pourra sans aucun doute s'effectuer sans anicroche, ce qui causera des bouleversements au sein de l'économie chinoise. Comme le Canada dépend de l'approvisionnement de la Chine en produits de ressources naturelles, le marché canadien est extrêmement sensible aux développements économiques de ce pays. Nous avons prévu les problèmes en Chine depuis un bon moment et effectué des changements importants au niveau de la répartition de l'actif du Portefeuille en réduisant notre exposition aux secteurs des ressources, qui est passée de près de 50 % à moins de 20 %. Le reste de la participation énergétique a été partiellement investie dans des débentures convertibles, plutôt que dans des actions, ce qui nous permet de dégager un rendement attrayant tout en conservant une certaine exposition à un secteur qui suscite un vif intérêt de la part d'investisseurs étrangers désireux d'y faire des acquisitions. Cela dit, le secteur des ressources a été la cause des pires pertes du Portefeuille cette année, particulièrement au sein des sociétés à faible capitalisation, composante que nous continuons de réduire. En outre, nous avons renfloué nos positions à découvert dans ce secteur afin de réduire le risque du portefeuille et de dégager des profits. Par ailleurs, nous avons conclu des transactions à découvert rentables sur les titres de Barrick, d'Inmet et de certaines autres sociétés aurifères à faible capitalisation.

Puisque nous n'entrevoions que très peu de progrès sur la scène économique au cours des prochaines années, nous maintenons notre penchant pour des sociétés qui sont en mesure de présenter un taux de croissance des bénéfices prévisible, et ce, même dans la conjoncture économique actuelle, et qui ont pour politique de partager cette croissance avec leurs actionnaires par l'entremise d'augmentations du dividende. Une partie du produit des liquidations de nos positions du secteur des ressources cette année a été investie dans nos sociétés productives de dividendes préférées, dont Alaris Royalty, Boyd Group, Metro, Banque Nationale et Telus. Nous poursuivons notre quête pour des sociétés défensives qui exploitent des modèles d'affaires attrayants et recèlent de bonnes perspectives de croissance des dividendes, que celles-ci soient situées au Canada ou ailleurs.

Événements récents

Le 6 janvier 2012, Exemplar Portfolios Ltd. a reçu l'approbation de la Commission des valeurs de l'Ontario de commencer à émettre des actions de série L en vertu des Portefeuilles. Les actions de série L conviennent aux investisseurs individuels se procurant des actions assorties de l'option avec frais de souscription réduits, en vertu de laquelle aucune commission de vente n'est imputée à l'achat, mais des frais de rachat pourraient être applicables au moment du rachat. Veuillez vous reporter au prospectus daté du 24 avril 2012 pour obtenir plus de renseignements.

Opérations entre apparentés

Le 24 avril 2008, BluMont Capital a fourni au Portefeuille des capitaux de lancement de 50 000 \$ en actions de série A. BluMont Capital détient actuellement 510 actions de série A et 4 595 actions de série F du Portefeuille.

Frais de gestion

BluMont Capital Corporation (le « gestionnaire ») reçoit des frais de gestion mensuels (les « frais de gestion »), lesquels sont constatés et calculés sur une base quotidienne selon un pourcentage de la valeur liquidative du Portefeuille et payables mensuellement. Le taux annuel des frais de gestion applicable au Portefeuille est de 1,65 % pour les actions de série A et de série R, de 1,95 % pour les actions de série L et de 0,65 % pour les actions de série F. Pour le semestre clos le 30 juin 2012, les frais de gestion se sont élevés à 558 506 \$. Les frais de gestion sont versés en contrepartie de services d'administration et de gestion des placements. L'entente de gestion datée du 10 janvier 2012 ne donne aucune précision à l'égard de la répartition de services. À même ces frais de gestion, le gestionnaire paie des frais au conseiller en valeurs (en l'occurrence, 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 et es commissions de suivi afférents au Portefeuille.

	Actions de série A	Actions de série R	Actions de série F	Actions de série L	Actions de série I
Frais de gestion <i>(taux annuel, en %)</i>	1,65 %	1,65 %	0,65 %	1,95 %	Négociables
Commissions de suivi <i>(taux exprimé en % des frais de gestion)</i>	46,0 %	4,3 %	- %	- %	- %

En outre, le Portefeuille paie à BluMont Capital une prime de rendement (« prime de rendement ») correspondant à 20 % de l'excédent du rendement du Portefeuille sur une période de un an par rapport au rendement record (le « rendement record ») du Portefeuille. Aucune prime de rendement n'est payable si le taux de rendement annuel minimal de 6 % n'est pas atteint. Les primes de rendement seront payables chaque fois que le Portefeuille dégage un rendement supérieur au rendement record et à son taux de rendement minimal. Veuillez vous reporter au prospectus détaillé du Portefeuille daté du 24 avril 2012 pour obtenir plus de détails concernant les primes de rendement. Le rendement record au 31 décembre 2011 était de 14,6959 \$ pour les actions de série A, de 15,0048 \$ pour les actions de série F, de 14,6633 \$ pour les actions de série I et de 12,2956 \$ pour les actions de série R. Comme les actions de série L ont été créées récemment, leur rendement record est de 10 \$. Aucune prime de rendement n'a été constatée au 30 juin 2012. Les primes de rendement sont calculées et constatées sur une base quotidienne de sorte que, à la fin de chaque journée et dans la mesure du possible, le prix de l'action reflète toutes les primes de rendement payables par le Portefeuille. Les primes de rendement du Portefeuille sont calculées et constatées chaque jour, mais elles ne sont payables qu'après la fin de l'exercice, en fonction du rendement annuel de celui-ci.

Le gestionnaire engage des charges d'exploitation au nom du Portefeuille et les impute à ce dernier. Pour le semestre clos le 30 juin 2012, le gestionnaire a, à sa discrétion, accepté de prendre en charge une somme de 47 618 \$ du total des charges d'exploitation du 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 antérieurs du Portefeuille. Ces renseignements proviennent des états financiers du Portefeuille et tiennent compte des charges imputées au Portefeuille.

ACTIF NET PAR ACTION DE SÉRIE A

Pour le semestre clos le 30 juin 2012 et les exercices clos les 31 décembre

	2012	2011	2010	2009	2008 [†]
Actif net, au début de la période¹	13,50 \$	14,66 \$	12,05 \$	10,50 \$	10,00 \$
Augmentation liée aux activités :					
Total des revenus	0,20	0,23	0,19	0,14	0,15
Total des charges	(0,18)	(0,37)	(0,95)	(0,47)	(0,23)
Gains réalisés au cours de la période	0,04	0,57	0,78	0,32	0,31
Gains non réalisés (pertes) au cours de la période	(0,06)	(1,57)	3,00	1,73	0,14
Augmentation (diminution) totale liée aux activités¹ :	(0,00) \$	(1,14) \$	3,02 \$	1,72 \$	0,37 \$
Distributions²					
Revenus (à l'exclusion des dividendes)	-	(0,13)	(0,09)	-	(0,01)
Dividendes	-	-	-	(0,04)	-
Total des distributions	-	(0,13)	(0,09)	(0,04)	(0,01)
Actif net, à la fin de la période¹	13,52 \$	13,50 \$	14,66 \$	12,05 \$	10,50 \$

RATIOS ET DONNÉES SUPPLÉMENTAIRES⁷ – SÉRIE A

Pour le semestre clos le 30 juin 2012 et les exercices clos les 31 décembre

	2012	2011	2010	2009	2008 [†]
Valeur liquidative (en milliers) ¹	47 209 \$	50 186 \$	36 965 \$	14 469 \$	7 209 \$
Nombre d'actions en circulation	3 483 201	3 704 149	2 515 307	1 208 323	686 977
Ratio des frais de gestion ³	2,58 %*	2,57 %	6,6 %	4,50 %	1,41 %*
Ratio des frais de gestion, compte non tenu des frais pris en charge ou ayant fait l'objet d'une renonciation ⁴	2,72 %*	2,82 %	7,21 %	6,10 %	3,26 %*
Taux de rotation du portefeuille ⁵	44,45 %*	89,28 %	107,67 %	158,64 %	1 502,0 %*
Ratio des frais d'opérations ⁶	0,09 %*	0,23 %	0,25 %	0,31 %	0,41 %*

ACTIF NET PAR ACTION DE SÉRIE F

Pour le semestre clos le 30 juin 2012 et les exercices clos les 31 décembre

	2012	2011	2010	2009	2008 [†]
Actif net, au début de la période¹	13,94 \$	14,97 \$	12,21 \$	10,54 \$	10,00 \$
Augmentation liée aux activités :					
Total des revenus	0,21	0,24	0,19	0,15	0,14
Total des charges	(0,11)	(0,22)	(0,87)	(0,41)	(0,12)
Gains réalisés au cours de la période	0,05	0,53	0,81	0,32	0,44
Gains non réalisés (pertes) au cours de la période	(0,15)	(1,65)	3,05	1,89	(0,02)
Augmentation (diminution) totale liée aux activités¹ :	0,00 \$	(1,10) \$	3,18 \$	1,95 \$	0,44 \$
Distributions ² :					
Revenus (à l'exclusion des dividendes)	-	(0,14)	(0,09)	-	(0,02)
Dividendes	-	-	-	(0,04)	-
Total des distributions	-	(0,14)	(0,09)	(0,04)	(0,02)
Actif net, à la fin de la période¹	14,03 \$	13,94 \$	14,97 \$	12,21 \$	10,54 \$

RATIOS ET DONNÉES SUPPLÉMENTAIRES⁷ – SÉRIE F

Pour le semestre clos le 30 juin 2012 et les exercices clos les 31 décembre

	2012	2011	2010	2009	2008 [†]
Valeur liquidative (en milliers) ¹	11 929 \$	10 597 \$	6 975 \$	2 966 \$	846 \$
Nombre d'actions en circulation	847 656	757 781	464 840	241 507	80 325
Ratio des frais de gestion ³	1,49 %*	1,49 %	5,9 %	3,93 %	0,70 %*
Ratio des frais de gestion, compte non tenu des frais pris en charge ou ayant fait l'objet d'une renonciation ⁴	1,63 %*	1,74 %	6,51 %	5,32 %	2,55 %*
Taux de rotation du portefeuille ⁵	44,45 %*	89,28 %	107,67 %	158,64 %	1 502,0 %*
Ratio des frais d'opérations ⁶	0,09 %*	0,23 %	0,25 %	0,31 %	0,41 %*

ACTIF NET PAR ACTION DE SÉRIE I

Pour le semestre clos le 30 juin 2012 et les exercices clos les 31 décembre

	2012	2011	2010	2009	2008 [†]
Actif net, au début de la période¹	13,73 \$	14,63 \$	11,86 \$	10,18 \$	10,00 \$
Augmentation liée aux activités :					
Total des revenus	0,20	0,23	0,17	0,13	0,11
Total des charges	(0,05)	(0,11)	(0,69)	(0,30)	(0,04)
Gains réalisés au cours de la période	0,05	0,64	0,78	0,31	0,13
Gains non réalisés (pertes) au cours de la période	(0,07)	(1,53)	2,60	1,66	0,05
Augmentation (diminution) totale liée aux activités¹ :	0,13 \$	(0,77) \$	2,86 \$	1,80 \$	0,25 \$
Distributions ² :					
Revenus (à l'exclusion des dividendes)	-	(0,14)	(0,09)	-	(0,01)
Dividendes	-	-	-	(0,04)	-
Total des distributions	-	(0,14)	(0,09)	(0,04)	(0,01)
Actif net, à la fin de la période¹	13,87 \$	13,73 \$	14,63 \$	11,86 \$	10,18 \$

RATIOS ET DONNÉES SUPPLÉMENTAIRES⁷ – SÉRIE I

Pour le semestre clos le 30 juin 2012 et les exercices clos les 31 décembre

	2012	2011	2010	2009	2008 [†]
Valeur liquidative (en milliers) ¹	1 514 \$	1 477 \$	1 523 \$	1 183 \$	869 \$
Nombre d'actions en circulation	108 799	107 233	103 836	99 165	85 351
Ratio des frais de gestion ³	0,77 %*	0,77 %	4,80 %	3,01 %	0,21 %*
Ratio des frais de gestion, compte non tenu des frais pris en charge ou ayant fait l'objet d'une renonciation ⁴	0,91 %*	1,02 %	5,39 %	4,07 %	2,11 %*
Taux de rotation du portefeuille ⁵	44,45 %*	89,28 %	107,67 %	158,64 %	1 502,0 %*
Ratio des frais d'opérations ⁶	0,09 %*	0,23 %	0,25 %	0,31 %	0,41 %*

ACTIF NET PAR ACTION DE SÉRIE R

Pour le semestre clos le 30 juin 2012 et les exercices clos les 31 décembre

	2012	2011	2010	2009 [†]
Actif net, au début de la période¹	11,31 \$	12,26 \$	10,09 \$	10,00 \$
Augmentation liée aux activités :				
Total des revenus	0,16	0,19	0,14	0,02
Total des charges	(0,15)	(0,31)	(0,67)	(0,04)
Gains réalisés (pertes) au cours de la période	(0,00)	0,58	0,63	0,05
Gains non réalisés (pertes) au cours de la période	0,06	(1,27)	1,94	0,09
Augmentation (diminution) totale liée aux activités¹ :	0,07 \$	(0,81) \$	2,04 \$	0,12 \$
Distributions ² :				
Revenus (à l'exclusion des dividendes)	-	(0,11)	(0,09)	-
Dividendes	-	-	-	(0,03)
Total des distributions	-	-	(0,09)	(0,03)
Actif net, à la fin de la période¹	11,32 \$	11,31 \$	12,26 \$	10,09 \$

RATIOS ET DONNÉES SUPPLÉMENTAIRES⁷ – SÉRIE R

Pour le semestre clos le 30 juin 2012 et les exercices clos les 31 décembre

	2012	2011	2010	2009 [†]
Valeur liquidative (en milliers) ¹	4 384 \$	5 094 \$	7 257 \$	10 736 \$
Nombre d'actions en circulation	386 126	448 997	590 234	1 058 226
Ratio des frais de gestion ³	2,58 %*	2,62 %	5,6 %	3,82 %*
Ratio des frais de gestion, compte non tenu des frais pris en charge ou ayant fait l'objet d'une renonciation ⁴	2,72 %*	2,88 %	6,26 %	5,18 %*
Taux de rotation du portefeuille ⁵	44,45 %*	89,28 %	107,67 %	158,64 %*
Ratio des frais d'opérations ⁶	0,09 %*	0,23 %	0,25 %	0,31 %*

ACTIF NET PAR ACTION DE SÉRIE L	
Pour la période allant du début des activités au 30 juin	2012[†]
Actif net, au début de la période¹	10,00 \$
Augmentation liée aux activités :	
Total des revenus	0,14
Total des charges	(0,12)
Gains réalisés au cours de la période	0,19
Pertes non réalisées au cours de la période	(0,71)
Diminution totale liée aux activités¹ :	(0,50) \$
Distributions² :	
Revenus (à l'exclusion des dividendes)	-
Dividendes	-
Total des distributions	-
Actif net, à la fin de la période¹	9,64 \$

RATIOS ET DONNÉES SUPPLÉMENTAIRES⁷ – SÉRIE L	
Pour la période allant du début des activités au 30 juin	2012[†]
Valeur liquidative (en milliers) ¹	1 338 \$
Nombre d'actions en circulation	138 387
Ratio des frais de gestion ³	2,96 %*
Ratio des frais de gestion, compte non tenu des frais pris en charge ou ayant fait l'objet d'une renonciation ⁴	3,12 %*
Taux de rotation du portefeuille ⁵	44,45 %*
Ratio des frais d'opérations ⁶	0,09 %*

[†]Les séries A et F ont commencé à exercer leurs activités le 20 mai 2008, alors que les séries I, R et L ont commencé le 3 juillet 2008 et le 30 novembre 2009 et le 1^{er} février 2012, respectivement.

*Les ratios ont été annualisés.

1. L'actif net par action présenté se rapporte à l'actif net déterminé en vertu des 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'établissement du prix du Portefeuille. La valeur liquidative est calculée en fonction de l'évaluation à la juste valeur telle qu'elle est définie par le Règlement 81-106 (le « Règlement 81-106 »), alors que l'actif net est calculé selon les PCGR du Canada. Une explication de ces différences est présentée dans les notes afférentes aux états financiers. 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 ne constitue pas un rapprochement de l'actif net par action entre le début et la fin de la période.
2. Les distributions ont été réinvesties dans des actions additionnelles du Portefeuille.
3. Le ratio des frais de gestion est basé sur le total des charges (à l'exclusion des commissions et des autres coûts de transaction du portefeuille) de la période indiquée et est exprimé en pourcentage annualisé de la valeur liquidative moyenne quotidienne au cours de la période. Le ratio des frais de gestion est calculé conformément à la partie 15 du Règlement 81-106 et, par conséquent, comprend la prime de rendement, qui était auparavant présentée séparément en dollars.
4. Le gestionnaire a pris en charge certains frais que le Portefeuille devrait autrement payer, ou y a renoncé. Le montant ayant fait l'objet d'une renonciation ou d'une prise en charge est déterminé chaque année à la discrétion du gestionnaire. Le gestionnaire peut mettre fin en tout temps à cette renonciation ou prise en charge.
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 % indique que tous les titres en portefeuille ont été vendus et achetés une fois au cours de l'exercice. Plus ce taux est élevé, plus les frais d'opérations engagés par le Portefeuille au cours de l'exercice sont élevés et la

probabilité, pour l'investisseur, de recevoir un gain en capital imposable au cours de cet exercice est également plus forte. Il n'y a pas nécessairement de relation entre un taux de rotation élevé et le rendement du Portefeuille.

6. Le ratio des frais d'opérations représente le total des commissions et des autres coûts de transaction du portefeuille 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 en utilisant la valeur liquidative du Portefeuille.

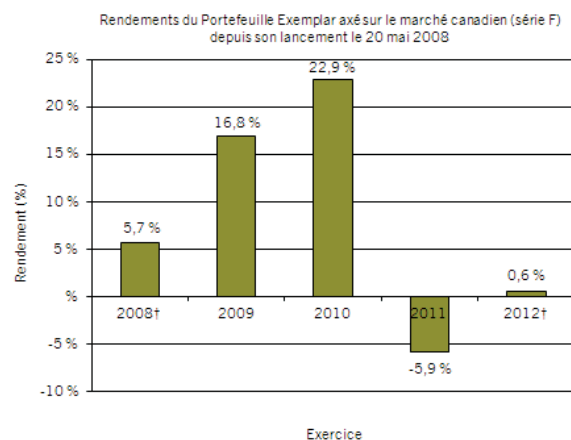
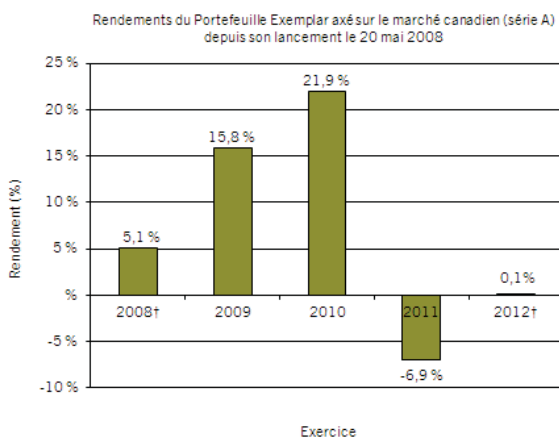
Rendement passé

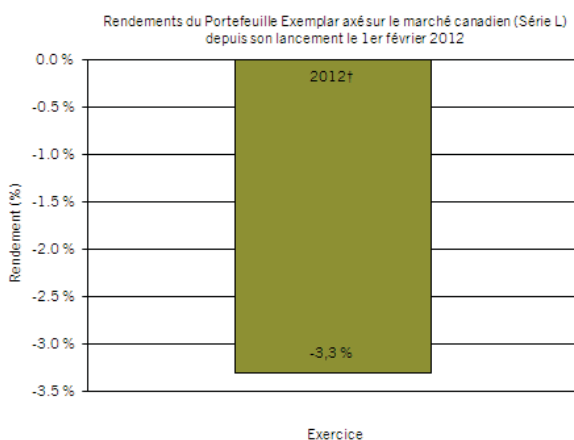
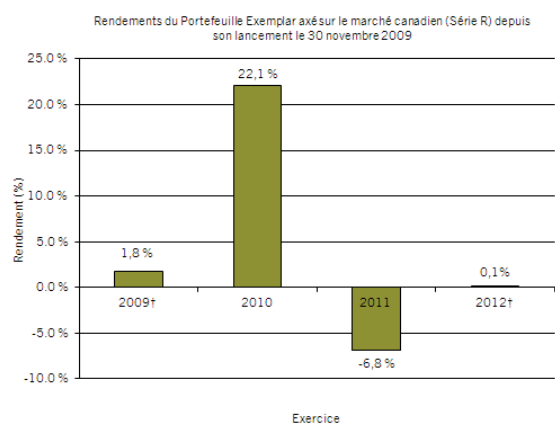
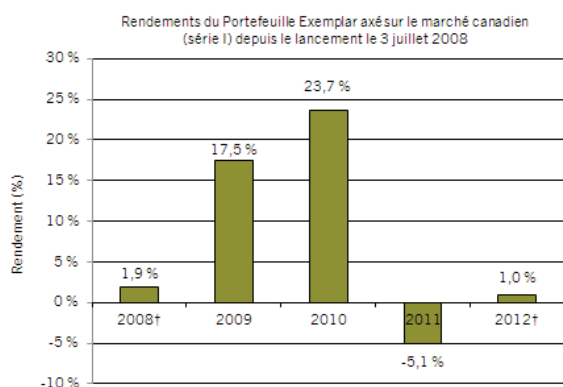
L'information sur les rendements présentée ci-dessous suppose que toutes les distributions versées, le cas échéant, par le Portefeuille au cours des périodes indiquées ont été réinvesties dans des actions additionnelles du Portefeuille. Si votre placement dans le Portefeuille est détenu hors d'un régime enregistré, vous devrez payer de l'impôt sur ces distributions. Les distributions sur le revenu gagné par le Portefeuille et sur les gains en capital réalisés sont imposables l'année où elles sont reçues, que celles-ci aient été versées en espèces ou réinvesties dans des actions additionnelles. L'information sur les rendements n'a pas été ajustée pour tenir compte des incidences fiscales potentielles pour un investisseur.

Le taux de rendement indiqué représente le rendement global annuel composé antérieur, y compris les variations de la valeur des actions. Il ne tient toutefois pas compte des frais d'achat, de rachat, de distribution ou d'autres frais optionnels qui, le cas échéant, auraient réduit le rendement. Un placement dans le Portefeuille n'est pas garanti. Sa valeur change fréquemment et les rendements passés du Portefeuille ne sont pas nécessairement représentatifs des résultats futurs.

Rendements annuels

Les graphiques ci-dessous présentent le rendement annuel du Portefeuille pour chacun des exercices indiqués ainsi que la variation du rendement du Portefeuille d'un exercice à l'autre. Exprimés en pourcentage, ces résultats démontrent les changements, à la hausse comme à la baisse, du rendement d'un placement entre le premier et le dernier jour de chaque exercice.





†Le rendement indiqué porte sur un exercice partiel.

Rendements annuels composés (rendement composé)

Le tableau suivant présente le rendement global annuel composé du Portefeuille et de l'indice de valeur de rendement global S&P/TSX (« S&P/TSX TRIV ») (indice pondéré en fonction des cours du marché regroupant les 300 titres les plus importants et qui comptent le plus grand nombre d'actionnaires inscrits à la Bourse de Toronto) pour les périodes indiquées closes le 30 juin 2012. Les rendements relatifs présentent les résultats du Portefeuille comparativement à ceux de l'indice S&P/TSX TRIV, son indice de référence.

	1 mois	3 mois	6 mois	1 an	3 ans	Annualisé, depuis le lancement	Rendement global cumulatif
Série A	-0,01 %	-3,89 %	0,09 %	-4,12 %	8,65 %	8,10 %	38,35 %
Série F	0,07 %	-3,63 %	0,63 %	-3,08 %	9,66 %	9,09 %	43,70 %
Série I	0,13 %	-3,45 %	0,99 %	-2,37 %	10,38 %	9,12 %	41,80 %
Série R	-0,01 %	-3,89 %	0,09 %	-4,12 %	s.o.	5,68 %	15,88 %
Série L	-0,05 %	-3,95 %	s.o.	s.o.	s.o.	s.o.	-3,28 %
S&P/TSX TRIV	1,10 %	-5,67 %	-1,53 %	-10,25 %	6,69 %	-1,44 %	-5,87 %

Aperçu du portefeuille au 30 juin 2012

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

25 principaux titres en portefeuille	% de l'actif net	Pondération régionale	% de l'actif net
Positions acheteur		Positions acheteur	
Gibson Energy Inc.	3,9 %	Canada	72,5 %
BCE Inc.	3,4 %	États-Unis	5,2 %
Banque Nationale du Canada	3,2 %	Monde	2,4 %
Keyera Corporation	2,9 %	Autres actifs, moins les passifs	21,4 %
Poseidon Concepts Corporation	2,9 %		
Epsilon Energy Limited, 7,75 %, 31 mars 2017	2,8 %	Positions vendeur	
SXC Health Solutions Corporation	2,7 %	Canada	(0,5) %
Groupe TMX Inc.	2,3 %	États-Unis	(1,0) %
Boyd Group Income Fund	2,3 %		
Valenant Pharmaceuticals International Inc.	2,2 %		
TELUS Corporation, cat. A, sans droit de vote	1,9 %	Pondération sectorielle	% de l'actif net
Compagnie des chemins de fer nationaux du Canada	1,9 %		
Agrium Inc.	1,9 %	Positions acheteur	
Labrador Iron Ore Royalty Corp., parts composées	1,9 %	Énergie	18,2 %
Black Diamond Group Limited	1,7 %	Matières de base	9,9 %
Alaris Royalty Corporation	1,7 %	Produits industriels	9,2 %
International Business Machines Corporation	1,7 %	Biens de consommation discrétionnaire	3,1 %
Open Text Corporation	1,6 %	Biens de consommation de base	1,5 %
Canadian Utilities Inc., 4,9 %, actions privilégiées, série AA	1,5 %	Soins de santé	5,0 %
Badger Daylighting Inc.	1,4 %	Services financiers	11,0 %
Just Energy Group Inc.	1,3 %	Technologie de l'information	7,0 %
Student Transportation Inc.	1,1 %	Services de télécommunications	5,4 %
Stella-Jones Inc.	1,1 %	Services publics	2,8 %
Banque Toronto-Dominion	1,1 %	Obligations de sociétés	7,0 %
Detour Gold Corporation, 5,5 %, 30 novembre 2017	1,1 %	Autres actifs, moins les passifs	21,4 %
		Positions vendeur	
Total	51,7 %	Énergie	(0,2) %
		Matières de base	(1,1) %
Total de l'actif net	66 192 799 \$	Produits industriels	(0,1) %
		Services financiers	(0,1) %
		Équivalents d'indice	(0,0) %

