

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

Pour l'exercice clos le 31 décembre 2013

Le présent rapport annuel de la direction sur le rendement du Fonds comprend les faits saillants financiers, mais non les états financiers annuels complets du Portefeuille Exemplar axé sur le marché canadien (le « Portefeuille »). Si vous n'avez pas reçu les états financiers annuels avec le rapport de la direction sur le rendement du Fonds, vous pouvez les obtenir, sans frais, en appelant au 877-327-6048, en nous écrivant à l'adresse suivante : BluMont Capital Corporation, 36 Toronto Street, Suite 750, Toronto, Ontario M5C 2C5, 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 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 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 vendeur dans des titres de capitaux propres 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 indiciels, 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 29 avril 2013 (veuillez consulter la rubrique « Facteurs de risque », pages 27 à 34). 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 l'exercice clos le 31 décembre 2013, les actions de série A du Portefeuille ont progressé de 24,1 %, alors que l'indice de rendement global S&P/TSX, indice de référence canadien, a dégagé un gain de 13,0 %. 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 31 décembre 2013, l'actif net (positions à découvert déduites des positions acheteur pour chaque catégorie) du Portefeuille était composé d'actions canadiennes, d'actions américaines, d'actions mondiales et d'équivalents de trésorerie, dans des proportions respectives de 80,4 %, de 7,8 %, de 2,3 % et de 9,5 %.

En 2013, les marchés des actions canadiennes ont fait piètre figure comparativement à leurs pairs de la scène internationale. Dominés par les actions du secteur des ressources, et par conséquent perçus comme étant un investissement indirect dans les économies émergentes, qui sont au ralenti, les marchés canadiens ont été boudés des investisseurs internationaux pendant la majorité de l'année. Par ailleurs, la croissance de l'économie chinoise a continué de ralentir le pas, les nouveaux dirigeants de ce pays ayant mis en œuvre des politiques visant à réformer le système financier, tout en permettant une transition axée sur un modèle plus viable reposant sur la consommation intérieure plutôt que sur les exportations, comme c'était le cas dans le passé. Même si la croissance du PIB de la Chine s'est établie à 7,6 %, soit son taux le plus bas en 14 ans, les économistes s'attendent à ce qu'elle chute davantage en 2014.

Ayant correctement cerné cette tendance plus tôt dans l'année, nous avons évité les secteurs des ressources, qui ont fait piètre figure, et avons plutôt favorisé les actions d'autres segments, comme les produits industriels, les biens de consommation discrétionnaire, les soins de santé et les technologies de l'information. Malgré la performance relativement faible de l'indice S&P/TSX, ces secteurs ont dégagé des rendements robustes, oscillant de 35 % à 39 % environ, soit un rendement très similaire à celui de leurs voisins du sud.

Grâce à notre approche thématique de sélection des actions, le portefeuille a affiché des résultats intéressants. Dans un contexte où la croissance mondiale est lente, les taux d'intérêt sont bas pendant une période prolongée et les évaluations sont variables, les sociétés bien administrées et capitalisées ont toutes l'occasion sans précédent de prendre de l'expansion en faisant des acquisitions stratégiques et rentables – souvent à l'extérieur des marchés où elles exploitent déjà des activités. Grâce à cette stratégie axée sur la consolidation, ces sociétés pourront, au bout du compte, devenir des intervenants d'envergure mondiale puisque cette approche facilitera l'expansion de leurs affaires sur la scène internationale. Les investisseurs canadiens ont également adopté cette stratégie, surtout vers la fin de l'année, moment où il est devenu apparent que le dollar canadien avait atteint son sommet pour ce cycle et que l'économie du pays commençait à tirer de l'arrière sur celle des États-Unis pour la première fois depuis la crise financière. Le nombre d'acquisitions devrait demeurer élevé, les sociétés tenant pour acquises la fin des plans de relance de la Réserve fédérale et la hausse inévitable des taux d'intérêt qui s'en suivra.

Les investisseurs canadiens ont tiré parti de la tendance à la mondialisation. Ainsi, la société canadienne Alimentation Couche-Tard a fait ses débuts à l'extérieur de l'Amérique du Nord en achetant la filiale européenne de Statoil, Groupe CGI a augmenté la taille de ses cibles en faisant l'acquisition de l'entreprise britannique Logica et Valeant a poursuivi ses activités internationales.

Plusieurs des sociétés dans lesquelles a investi le Portefeuille en tête au chapitre des gains en 2013 ont réussi à dégager une croissance soutenue solide grâce à des acquisitions rentables, ce qui s'est traduit par une appréciation considérable du cours de leurs actions : Valeant, Auto Canada et DHX Media ayant progressé respectivement de 97 %, de 162 % et d'un spectaculaire 205 %. Boyd figure parmi les sociétés ayant contribué au rendement du Portefeuille pour la deuxième année consécutive, affichant une hausse de 95 % cette année, après avoir grimé de 48 % l'an dernier.

Le plus important changement apporté à la stratégie du Portefeuille en 2013 est survenu en réponse à la déclaration de la Réserve fédérale voulant qu'elle procède au retrait progressif de ses mesures de relance. Même si M. Bernanke a pris soin de séparer le processus de retrait graduel de la hausse des taux d'intérêt, les marchés ont compris que le contexte de faibles taux d'intérêt ne durera pas indéfiniment. La transition favorisant les placements sensibles à l'économie plutôt qu'au taux d'intérêt a commencé partout dans le monde. Même si les signes d'amélioration de l'économie européenne et américaine seront périodiquement perturbés par les difficultés rencontrées dans les marchés émergents, la reprise mondiale se poursuivra fort probablement. L'inévitabilité d'une hausse des taux d'intérêt a laissé les investisseurs avec très peu de solutions de rechange aux actions. Bien que les évaluations se soient considérablement accrues au cours de la dernière année, l'élan des marchés boursiers proviendra du déversement de capitaux des instruments à revenu fixe, qui ont fait l'objet d'une popularité excessive, vers les actions, ces dernières étant les bénéficiaires les plus probables de cette reprise, aussi cahoteuse puisse-t-elle être.

Événements récents

Le 2 décembre 2013, Arrow Capital Management Inc. (« Arrow ») a acquis toutes les actions en circulation de BluMont Capital Corporation (« BluMont Capital » ou le « gestionnaire »), ce qui a entraîné un changement de contrôle de Blumont Capital. Comme Arrow a l'intention de fusionner avec BluMont Capital le 1^{er} avril 2014, ou vers cette date, poursuivant ses activités sous la raison sociale d'« Arrow Capital Management Inc. », les actionnaires du Portefeuille ont approuvé le changement de gestionnaire lors d'une assemblée extraordinaire tenue le 27 novembre 2013.

Le 12 juin 2013, les actions de série R du Portefeuille ont été échangées contre des actions de série A. L'élimination de ces premières a permis au Portefeuille de réaliser d'autres économies d'échelle associées aux charges d'exploitation et d'éliminer les coûts liés à l'administration et aux exigences de réglementation de deux séries d'actions distinctes qui sont essentiellement identiques. Les actions des séries A et R sont identiques sur le plan des rendements, des frais de gestion et du ratio des charges d'exploitation. Le transfert a bénéficié d'un report d'impôt.

Opérations entre apparentés

Le 24 avril 2008, BluMont Capital a fourni au Portefeuille des capitaux de lancement de 5 000 \$ en actions de série A et de 45 000 \$ en actions de série F. Au 31 décembre 2013, BluMont Capital détenait 529 actions de série A et 4 768 actions de série F du Portefeuille.

Frais de gestion

BluMont Capital 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, de 1,95 % pour les actions de série L et de 0,65 % pour les actions de série F. Les porteurs d'actions de série I du Portefeuille paient des frais de gestion négociés. Pour l'exercice clos le 31 décembre 2013, les frais de gestion se sont élevés à 1 066 847 \$ (1 076 767 \$ en 2012). Les frais de gestion sont versés en contrepartie de services d'administration et de gestion des placements. L'entente de gestion datée du 6 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 les 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 (taux annuel, en %)	1,65 %	1,65 %	0,65 %	1,95 %	Négociables
Commissions de suivi (taux exprimé en % des frais de gestion)	44,4 %	1,7 %	- %	0,6 %	- %

† Le Portefeuille a cessé d'émettre des actions de série R le 12 juin 2013.

En outre, le Portefeuille paie à BluMont Capital des primes de rendement (« primes 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 29 avril 2013 pour obtenir plus de détails concernant les primes de rendement. Le rendement record au 1^{er} janvier 2013 était de 14,6959 \$ pour les actions de série A, de 15,0688 \$ pour les actions de série F et de 10,2327 \$ pour les actions de série L. Pour l'exercice clos le 31 décembre 2013, des primes de rendement totalisant 3 445 751 \$ (25 966 \$ en 2012) ont été imputées au Portefeuille. 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 réel de celui-ci.

Le gestionnaire engage des charges d'exploitation au nom du Portefeuille et les impute à ce dernier. Pour l'exercice clos le 31 décembre 2013, le gestionnaire a, à sa discrétion, accepté de prendre en charge une somme de 70 026 \$ (85 855 \$ en 2012) 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 du Portefeuille des cinq derniers exercices. Ces renseignements proviennent des états financiers du Portefeuille et tiennent compte des charges imputées au Portefeuille.

ACTIF NET PAR ACTION DE SÉRIE A					
Pour les exercices clos les 31 décembre					
	2013	2012	2011	2010	2009
Actif net au début de l'exercice¹	14,08 \$	13,50 \$	14,66 \$	12,05 \$	10,50 \$
Augmentation liée aux activités :					
Total des revenus	0,36	0,42	0,23	0,19	0,14
Total des charges	(1,21)	(0,35)	(0,37)	(0,95)	(0,47)
Gains réalisés au cours de l'exercice	0,23	0,13	0,57	0,78	0,32
Gains non réalisés (pertes) au cours de l'exercice	4,03	0,65	(1,57)	3,00	1,73
Augmentation (diminution) totale liée aux activités¹ :	3,41 \$	0,85 \$	(1,14) \$	3,02 \$	1,72 \$
Distributions²					
Revenus (à l'exclusion des dividendes)	(0,25)	(0,32)	(0,13)	(0,09)	-
Dividendes	-	-	-	-	(0,04)
Total des distributions	(0,25)	(0,32)	(0,13)	(0,09)	(0,04)
Actif net à la clôture de l'exercice¹	17,23 \$	14,08 \$	13,50 \$	14,66 \$	12,05 \$

RATIOS ET DONNÉES SUPPLÉMENTAIRES⁷ – SÉRIE A					
Pour les exercices clos les 31 décembre					
	2013	2012	2011	2010	2009
Valeur liquidative (en milliers) ¹	50 886 \$	44 093 \$	50 186 \$	36 965 \$	14 469 \$
Nombre d'actions en circulation	2 946 850	3 191 673	3 704 149	2 515 307	1 208 323
Ratio des frais de gestion ³	7,71 %	2,53 %	2,57 %	6,6 %	4,50 %
Ratio des frais de gestion, compte non tenu des frais pris en charge ou ayant fait l'objet d'une renonciation ⁴	7,81 %	2,66 %	2,82 %	7,21 %	6,10 %
Taux de rotation du portefeuille ⁵	71,86 %	80,43 %	89,28 %	107,67 %	158,64 %
Ratio des frais d'opérations ⁶	0,08 %	0,10 %	0,23 %	0,25 %	0,31 %

ACTIF NET PAR ACTION DE SÉRIE F					
Pour les exercices clos les 31 décembre					
	2013	2012	2011	2010	2009
Actif net au début de l'exercice¹	14,68 \$	13,94 \$	14,97 \$	12,21 \$	10,54 \$
Augmentation liée aux activités :					
Total des revenus	0,38	0,44	0,24	0,19	0,15
Total des charges	(1,17)	(0,22)	(0,22)	(0,87)	(0,41)
Gains réalisés au cours de l'exercice	0,25	0,16	0,53	0,81	0,32
Gains non réalisés (pertes) au cours de l'exercice	4,24	0,55	(1,65)	3,05	1,89
Augmentation (diminution) totale liée aux activités¹ :	3,70 \$	0,93 \$	(1,10) \$	3,18 \$	1,95 \$
Distributions² :					
Revenus (à l'exclusion des dividendes)	(0,27)	(0,33)	(0,14)	(0,09)	-
Dividendes	-	-	-	-	(0,04)
Total des distributions	(0,27)	(0,33)	(0,14)	(0,09)	(0,04)
Actif net à la clôture de l'exercice¹	18,08 \$	14,68 \$	13,94 \$	14,97 \$	12,21 \$

RATIOS ET DONNÉES SUPPLÉMENTAIRES⁷ – SÉRIE F					
Pour les exercices clos les 31 décembre					
	2013	2012	2011	2010	2009
Valeur liquidative (en milliers) ¹	16 981 \$	12 083 \$	10 597 \$	6 975 \$	2 966 \$
Nombre d'actions en circulation	937 084	837 836	757 781	464 840	241 507
Ratio des frais de gestion ³	7,12 %	1,54 %	1,49 %	5,9 %	3,93 %
Ratio des frais de gestion, compte non tenu des frais pris en charge ou ayant fait l'objet d'une renonciation ⁴	7,22 %	1,67 %	1,74 %	6,51 %	5,32 %
Taux de rotation du portefeuille ⁵	71,86 %	80,43 %	89,28 %	107,67 %	158,64 %
Ratio des frais d'opérations ⁶	0,08 %	0,10 %	0,23 %	0,25 %	0,31 %

ACTIF NET PAR ACTION DE SÉRIE R**Pour les exercices clos les 31 décembre et la période allant du 1^{er} janvier au 12 juin 2013**

	2013 [†]	2012	2011	2010	2009 [†]
Actif net au début de la période¹	11,79 \$	11,31 \$	12,26 \$	10,09 \$	10,00 \$
Augmentation liée aux activités :					
Total des revenus	0,13	0,35	0,19	0,14	0,02
Total des charges	(0,27)	(0,30)	(0,31)	(0,67)	(0,04)
Gains réalisés (pertes) au cours de la période	(0,08)	0,08	0,58	0,63	0,05
Gains non réalisés (pertes) au cours de la période	1,18	0,65	(1,27)	1,94	0,09
Augmentation (diminution) totale liée aux activités¹ :	0,96 \$	0,78 \$	(0,81) \$	2,04 \$	0,12 \$
Distributions² :					
Revenus (à l'exclusion des dividendes)	-	(0,27)	(0,11)	(0,09)	-
Dividendes	-	-	-	-	(0,03)
Total des distributions	-	(0,27)	-	(0,09)	(0,03)
Actif net à la clôture de la période¹	12,71 \$	11,79 \$	11,31 \$	12,26 \$	10,09 \$

RATIOS ET DONNÉES SUPPLÉMENTAIRES⁷ – SÉRIE R**Pour les exercices clos les 31 décembre et la période allant du 1^{er} janvier au 12 juin 2013**

	2013 [†]	2012	2011	2010	2009 [†]
Valeur liquidative (en milliers) ¹	néant	4 253 \$	5 094 \$	7 257 \$	10 736 \$
Nombre d'actions en circulation	néant	367 742	448 997	590 234	1 058 226
Ratio des frais de gestion ²	4,80 %*	2,53 %	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	5,03 %*	2,66 %	2,88 %	6,26 %	5,18 %*
Taux de rotation du portefeuille ⁵	71,86 %	80,43 %	89,28 %	107,67 %	158,64 %*
Ratio des frais d'opérations ⁶	0,08 %	0,10 %	0,23 %	0,25 %	0,31 %*

[†]Toutes les actions de série R ont été rachetées le 12 juin 2013. Par conséquent, les renseignements ci-dessus représentent les faits saillants pour la période allant du 1^{er} janvier au 12 juin 2013.

ACTIF NET PAR ACTION DE SÉRIE L**Pour l'exercice clos le 31 décembre 2013 et la période allant de la date de création au 31 décembre 2012**

	2013	2012 [†]
Actif net au début de l'exercice¹	9,97 \$	10,00 \$
Augmentation liée aux activités :		
Total des revenus	0,26	0,30
Total des charges	(0,94)	(0,34)
Gains réalisés au cours de l'exercice	0,20	0,27
Gains non réalisés au cours de l'exercice	2,88	0,07
Augmentation totale liée aux activités¹ :	2,40 \$	0,30 \$
Distributions² :		
Revenus (à l'exclusion des dividendes)	(0,18)	(0,23)
Dividendes	-	-
Total des distributions	(0,18)	(0,23)
Actif net à la clôture de l'exercice¹	12,14 \$	9,97 \$

RATIOS ET DONNÉES SUPPLÉMENTAIRES⁷ – SÉRIE L**Pour l'exercice clos le 31 décembre 2013 et la période allant de la date de création au 31 décembre 2012**

	2013	2012 [†]
Valeur liquidative (en milliers) ¹	4 056 \$	2 052 \$
Nombre d'actions en circulation	333 295	209 212
Ratio des frais de gestion ²	8,42 %	3,71 %*
Ratio des frais de gestion, compte non tenu des frais pris en charge ou ayant fait l'objet d'une renonciation ⁴	8,53 %	3,85 %*
Taux de rotation du portefeuille ⁵	71,86 %	80,43 %*
Ratio des frais d'opérations ⁶	0,08 %	0,10 %*

[†]La série L a commencé à exercer ses activités le 1^{er} février 2012.

*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 annexes. 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 ne constitue pas un rapprochement de l'actif net par action entre le début et la fin de l'exercice.
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 l'exercice indiqué et est exprimé en pourcentage annualisé de la valeur liquidative moyenne quotidienne au cours de l'exercice. 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 l'exercice.
7. Les ratios et données supplémentaires, le cas échéant, sont calculés en utilisant la valeur liquidative du Portefeuille.

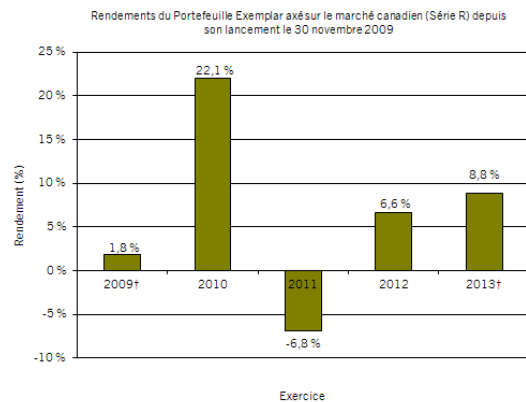
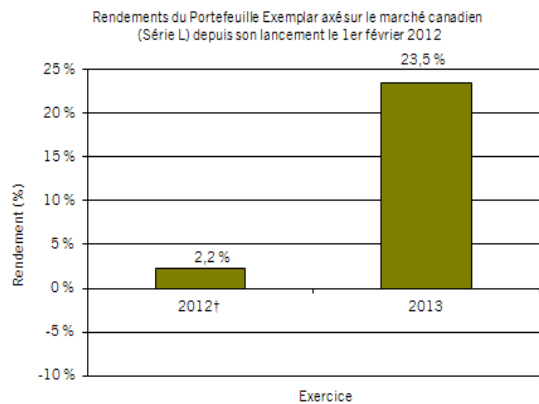
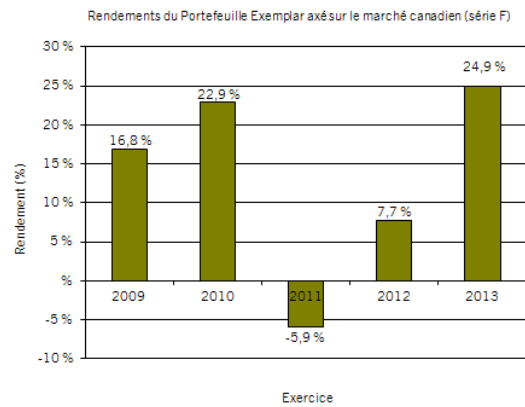
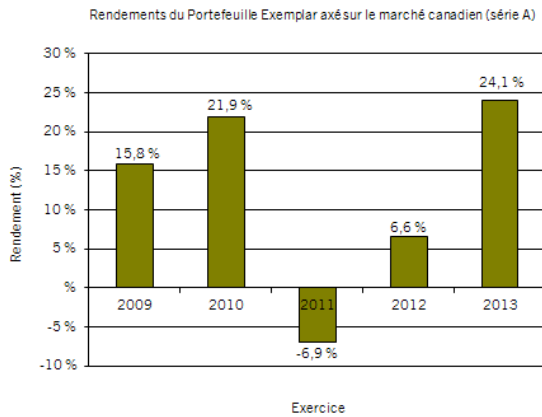
Rendement passé

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 antérieur, composé sur une base annuelle, 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.

† Le Portefeuille a cessé d'émettre des actions de série R le 12 juin 2013.

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 31 décembre 2013 et pour les actions des séries A, F et L. Les rendements des actions de série R sont présentés pour la période close le 31 mai 2013. Les rendements relatifs présentent le rendement du Portefeuille comparativement à celui de l'indice S&P/TSX TRIV, son indice de référence.

	1 mois	3 mois	6 mois	1 an	3 ans	5 ans	Annualisé, depuis la création	Rendement global cumulatif
Série A	1,7 %	9,4 %	14,2 %	24,1 %	7,2 %	11,7 %	11,2 %	82,8 %
Série F	1,8 %	9,7 %	14,9 %	24,9 %	8,2 %	13,9 %	12,2 %	92,0 %
Série L	1,7 %	9,4 %	14,3 %	23,5 %	s.o.	s.o.	12,9 %	26,3 %
Série R*	1,1 %	2,6 %	10,2 %	15,9 %	8,5 %	s.o.	8,6 %	34,3 %
S&P/TSX TRIV	2,0 %	7,3 %	14,0 %	13,0 %	3,4 %	11,9 %	1,6 %	9,4 %

* Toutes les actions de série R ont été rachetées le 12 juin 2013. Par conséquent, les renseignements ci-dessus représentent les faits saillants pour la période allant du 1^{er} janvier au 31 mai 2013.

Aperçu du portefeuille au 31 décembre 2013

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 877-327-6048, ou en visitant le site Web de BluMont Capital à l'adresse www.blumontcapital.com.

25 principaux titres en portefeuille	% de l'actif net	Pondérations régionales	% de l'actif net
Boyd Group Income Fund	5,4 %	Positions acheteur	
Valeant Pharmaceuticals International Inc.	4,7 %	Canada	81,8 %
Badger Daylighting Inc.	4,5 %	États-Unis	7,9 %
DHX Media Limited	4,4 %	Monde	2,3 %
Alimentation Couche-Tard Inc., cat. B	3,1 %	Autres actifs, moins les passifs	9,5 %
AutoCanada Inc.	2,7 %		
Keyera Corporation	2,6 %	Positions vendeur	
Compagnie des chemins de fer nationaux du Canada	2,5 %	Canada	(1,4) %
Stella-Jones Inc.	2,4 %	États-Unis	(0,1) %
MacDonald, Dettwiler & Associates Limited	2,3 %		
BCE Inc.	2,3 %		
Gibson Energy Inc.	2,2 %	Pondérations sectorielles	% de l'actif net
Epsilon Energy Limited, 7,75 %, 3/31/2017	2,0 %	Positions acheteur	
Alaris Royalty Corporation	2,0 %	Énergie	9,8 %
Catamaran Corporation	1,9 %	Matières de base	4,7 %
Banque Scotia	1,8 %	Produits industriels	16,8 %
CI Financial Corporation	1,7 %	Biens de consommation discrétionnaire	18,3 %
The Descartes Systems Group Inc.	1,6 %	Biens de consommation de base	6,6 %
Avigilon Corporation	1,5 %	Soins de santé	8,2 %
Black Diamond Group Limited	1,4 %	Services financiers	11,2 %
Société Canadian Tire Limitée, cat. A	1,4 %	Équivalents d'indice	0,3 %
Bellatrix Exploration Limited	1,4 %	Technologies de l'information	10,8 %
Sirius XM Canada holdings Inc.	1,4 %	Services de télécommunications	2,3 %
Maqna International Inc.	1,4 %	Obligations de sociétés	3,0 %
Carfinco Financial Group Inc.	1,2 %	Autres actifs, moins les passifs	9,5 %
Total	59,8 %	Positions vendeur	
Total de l'actif net	71 771 247 \$	Matières de base	(0,3) %
		Biens de consommation discrétionnaire	(0,1) %
		Services financiers	(0,6) %
		Équivalents d'indice	(0,5) %