

## PORTEFEUILLE EXEMPLAR DIVERSIFIÉ

### PORTEFEUILLE EXEMPLAR DIVERSIFIÉ RAPPORT ANNUEL DE LA DIRECTION SUR LE RENDEMENT DU FONDS

Pour l'exercice clos le 31 décembre 2012

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 diversifié (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 866-473-7376, en nous écrivant à l'adresse suivante : BluMont Capital Corporation, 70 University Avenue, Suite 1200, P.O. Box 16 Toronto, Ontario M5J 2M4, ou en visitant notre site Web à [www.blumontcapital.com](http://www.blumontcapital.com) ou le site de SEDAR à [www.sedar.com](http://www.sedar.com).

Les porteurs de 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**

Le Portefeuille vise à dégager un rendement à long terme absolu et un rendement rajusté selon le risque élevés, tout en ayant le potentiel d'afficher une faible corrélation avec les rendements des marchés mondiaux des actions et des titres à revenu fixe. Pour ce faire, le Portefeuille sélectionne et gère des positions acheteur et des positions vendeur au sein d'un portefeuille diversifié à l'échelle mondiale composé de contrats à terme standardisés, d'options, de contrats à terme et d'autres instruments dérivés financiers sur des marchandises agricoles et des produits de base autres que les métaux, des métaux, des sources d'énergie, des devises, des taux d'intérêt et des indices boursiers.

La stratégie de placement fondamentale du sous-conseiller en valeurs du Portefeuille, Integrated Managed Futures Corp. (« IMFC »), repose sur une stratégie de budgétisation des risques visant à attribuer des capitaux aux marchés et à utiliser ce capital en fonction du montant de la prime de risque actualisé par les marchés. IMFC a recours à un budget de risque fixe qui cible un écart-type moyen négatif annualisé à long terme qui est inférieur à 13 %. L'écart-type négatif est une mesure du risque qui se concentre sur les rendements se situant en deçà du rendement minimum acceptable. Ce budget de risque est alors réparti de façon égale sur plus de 60 marchés et rajusté en fonction de leur volatilité et de leurs corrélations. En raison de cette méthode de répartition, une portion de 50 % du budget de risque du portefeuille est généralement attribuée aux marchés des contrats à terme standardisés sur marchandises agricoles et industrielles négociées à l'échelle mondiale, et l'autre portion de 50 % est attribuée aux marchés mondiaux des contrats à terme standardisés sur devises, sur la dette publique gérée par le Trésor et sur indices boursiers.

La mesure dans laquelle le budget de risque attribué à un marché est utilisé est alors déterminée en fonction de la position nette de plusieurs stratégies de négociation ou d'algorithmes qui permettent d'avoir un aperçu des cours du marché afin d'établir les tendances des primes de risque et leurs changements au fil du temps. Les budgets de risque non utilisés qui découlent de signaux sous-jacents contradictoires ne sont pas réattribués à d'autres marchés, mais sont attribués à la composante en trésorerie. En plus de la stratégie de placement fondamentale, le sous-conseiller en valeurs peut avoir recours à des stratégies de négociation fondées sur d'autres anomalies ou tendances structurelles persistantes identifiées dans les données afférentes au marché.

Le sous-conseiller en valeurs effectue des opérations sur des bourses mondiales extrêmement liquides qui peuvent comprendre, mais sans s'y limiter, tous les marchés de contrats à terme standardisés aux États-Unis et au Canada, la London Metals Exchange (LME), l'Euronext-LIFFE, l'Eurex Deutschland (EUREX), l'International Petroleum Exchange of London Limited (IPE), la Singapore International Monetary Exchange (SIMEX), la Sydney Futures Exchange Ltd. et la Tokyo Commodities Exchange (TCE).

Le Portefeuille peut 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 sous-conseiller en valeurs sur une base régulière.

### **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**

Les actions de série A du Portefeuille ont essuyé une perte de 14,3 % pour l'exercice clos le 31 décembre 2012, alors que son indice de référence, l'indice Newedge CTA, a chuté de 3,1 % pour 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 31 décembre 2012, la composante en trésorerie représentait environ 76,7 % de l'actif du Portefeuille, alors que le reste était engagé dans des marges obligatoires pour les contrats à terme standardisés détenus par le Portefeuille.

Au début du deuxième semestre de 2012, le Portefeuille détenait un éventail de positions acheteur et vendeur qui ont progressé au cours des six premiers mois de l'année, lorsque les caractéristiques fondamentales des marchés individuels ont commencé à l'emporter sur les craintes macroéconomiques entourant la propension de ces derniers à évoluer en fonction de l'appétit ou de l'aversion des investisseurs pour le risque. Par conséquent, le Portefeuille a établi des positions acheteur dans les actions américaines et des positions à découvert dans celles de l'Asie et dans les indices axés sur les marchandises, mais il est resté plutôt neutre à l'égard des indices axés sur les actions européennes. Par ailleurs, il détenait des positions acheteur dans le dollar américain et des positions à découvert dans l'euro comparativement à la majorité des autres devises et, à l'exception du canola, il a établi des positions à découvert dans la plupart des marchandises. Enfin, au début du deuxième semestre, le Portefeuille affichait un penchant pour les positions acheteur au sein des marchés de titres à revenu fixe. Ces décisions témoignaient de l'opinion voulant que l'économie américaine soit relativement robuste dans un contexte de fragilité économique à l'échelle mondiale et que les caractéristiques fondamentales de l'offre et de la demande des marchandises soient mieux équilibrées que celles ayant propulsé les prix à la hausse au cours des dernières années.

Le facteur déterminant des résultats au deuxième semestre a résidé dans les répercussions continues des opérations de refinancement à long terme annoncées par la BCE vers la fin du deuxième quart de l'année. La détérioration du rendement qui a débuté en juin 2012 s'est poursuivie au deuxième semestre, lorsque le prix des marchandises et l'euro ont délaissé les creux atteints en juin, à la lumière de l'annonce de la BCE, et qu'une fourchette de négociation bien établie s'est maintenue pendant le reste de l'année. Pendant ce temps, et en raison des mêmes nouvelles, les marchés obligataires ont plafonné et ont aussi évolué au sein d'une fourchette de négociation étroite jusqu'à la fin de l'année. Les marchés désorientés et les fourchettes de négociation étroites sont les ennemis des stratégies axées sur les tendances qui visent à exploiter les marchés nettement haussiers et baissiers.

Un regard sur l'ensemble de l'année 2012 révèle que celle-ci a été peu favorable aux contrats à terme standardisés gérés en raison du nombre très peu élevé de tendances soutenues. Généralement, ces contrats en arrachent dans un tel contexte. De plus, ces épisodes de contre-performance tendent à survenir immédiatement après des périodes de stress boursier, où les contrats à terme standardisés gérés excellent.

Initialement, le redressement qui suit les périodes de stress, soit la transition de crise à reprise, s'accompagne souvent de données économiques contradictoires, de marchés volatils et de nouvelles tendances fausses ou interrompues. C'est seulement lorsque l'économie adopte une orientation clairement définie ou, à tout le moins, lorsque les corrélations entre les marchés s'effritent (témoignant ainsi de la dissipation de la peur) que les contrats à terme standardisés gérés commencent à faire bonne figure. Ce qui fait la particularité de 2012 – et, en réalité, de toutes les années depuis la fin de 2008 – c'est que le stress infligé aux marchés n'était pas attribuable à la politique monétaire, comme c'est habituellement le cas. Il s'agissait plutôt d'un important stress structurel découlant de l'endettement excessif. C'est pourquoi la période de transition de crise à reprise (ou de crise à récurrence) est beaucoup plus longue qu'elle le serait pendant un cycle d'affaires normal. En 2012 particulièrement, les marchés ont généralement évolué au sein d'une fourchette étroite, les mesures de la banque centrale leur ayant prêté main-forte pendant que le processus de désendettement et la décélération cyclique de la croissance économique mondiale entravaient leurs progrès.

À notre avis, il est probable que certaines tendances émergent du contexte d'inertie qui a caractérisé 2012 et que le rendement des contrats à terme standardisés gérés regagne au moins ses moyennes antérieures. Cette opinion s'appuie sur le fait que la corrélation entre les marchés s'est fortement amoindrie et que la volatilité a radicalement diminué en 2012. D'un point de vue purement statistique, indépendamment de l'évolution des conditions

macroéconomiques générales, un environnement caractérisé par une faible corrélation entre les marchés et une volatilité peu élevée est plus susceptible de faire en sorte que certains marchés affichent des tendances bien définies ou fasse l'objet d'une volatilité accrue dans l'avenir.

Parlons maintenant des tendances possibles. Selon les oiseaux de bon augure, l'affaiblissement de la corrélation entre les marchés et l'apaisement du climat de volatilité sont signe que la peur qui paralyse les marchés depuis 2008 s'est possiblement dissipée. Généralement, il s'agit là des premiers signes de rétablissement de l'économie ... la peur doit s'estomper avant que la consommation puisse reprendre, que des décisions de placement puissent être prises et qu'une tendance haussière se dessine. En vertu d'un tel scénario, les tendances prospectives reposeraient davantage sur les caractéristiques fondamentales des marchés que sur des événements macroéconomiques généraux, ce qui donnerait lieu à l'établissement d'une série de positions acheteur et vendeur comparables à celles qui ont caractérisé le premier semestre de 2012.

Or, les oiseaux de mauvais augure affirment que l'économie n'est pas encore sortie du bois et que certains événements pourraient replonger les marchés dans le stress. Même si les marchés sont régulièrement appelés à franchir des « murs d'inquiétude », ce mur est particulièrement haut actuellement, étant donné que les facteurs structurels d'endettement responsables de la dernière récession sont toujours présents aujourd'hui. Si un événement fâcheux provoquait un important marché baissier dans l'avenir, les contrats à terme standardisés gérés seraient sans doute favorisés en raison du profil de volatilité à long terme des stratégies axées sur les tendances, de la capacité du Portefeuille de réagir rapidement pour établir des positions à découvert et de la feuille de route impressionnante de ces contrats pendant presque toutes les périodes importantes de stress depuis 1980.

En bref, l'année 2012 a ponctué une période de piètres résultats pour les contrats à terme standardisés gérés qui a débuté en 2009. La transition prolongée d'une importante crise à une reprise et la présence d'un climat de peur pendant cette transition expliquent largement cette contre-performance. Les mesures concertées des banques centrales ont permis aux marchés de toucher un plancher et à la peur de se dissiper, comme en témoigne l'affaiblissement des corrélations et de la volatilité en 2012. Certes, à long terme, les mesures d'assouplissement quantitatif des banques centrales visent plus que la simple stabilisation de la situation. Le statu quo économique et boursier n'est pas une option, car la nette tendance actuelle des déficits et de l'endettement des gouvernements ne peut pas se maintenir. Plutôt, à long terme, les mesures d'assouplissement quantitatif ont pour but de donner du tonus au secteur privé - de stimuler la croissance et les revenus afin de permettre aux gouvernements de rembourser les dettes accumulées pendant qu'ils finançaient leurs dépenses au moyen de déficits budgétaires pendant la période de mise en œuvre des dites mesures de relâchement. À plus long terme, ces mesures porteront des fruits ou échoueront... d'une façon ou d'une autre, elles engendreront des tendances pour les marchés.

### **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 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 facturée à l'achat, mais des frais de rachat pourraient être applicables au moment du rachat. Veuillez vous reporter au prospectus du Portefeuille daté du 24 avril 2012 pour obtenir plus de renseignements.

### **Opérations entre apparentés**

Le 24 avril 2009, BluMont Capital a fourni au Portefeuille des capitaux de lancement de 5 000 \$ et de 45 000 \$ en actions de série A et de série F, respectivement. Au 31 décembre 2012, BluMont Capital détenait 500 actions de série A et 4 500 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 calculés selon un pourcentage de la valeur liquidative du Portefeuille à la fermeture des bureaux

chaque jour ouvrable et payables mensuellement. Le taux annuel des frais de gestion applicable au Portefeuille est de 2,00 % pour les actions de série A, de 1,00 % pour les actions de série F et de 2,30 % pour les actions de série L. Les porteurs d'actions de série I du Portefeuille paient des frais de gestion négociés. Pour l'exercice clos le 31 décembre 2012, les frais de gestion se sont élevés à 736 619 \$ (634 756 \$ en 2011). 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 sous-conseiller en valeurs (en l'occurrence, IMFC), qui offre des services de gestion de portefeuille. Tous les frais et charges payables au sous-conseiller en valeurs en contrepartie de ses services incombent à BluMont Capital, et non au 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 F	Actions de série I	Actions de série L
Frais de gestion (taux annuel, en %)	2,00 %	1,00 %	Négociables	2,30 %
Commissions de suivi (taux exprimé en % des frais de gestion)	33,40 %	- %	- %	- %

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 24 avril 2012 pour obtenir plus de détails concernant les primes de rendement. Le rendement record au 31 décembre 2011 était de 12,0880 \$ pour les actions de série A et de 12,2882 \$ pour les actions de série F. Comme les actions des séries I et L ont été créées récemment, leur rendement record a été établi à 10 \$. Pour l'exercice clos le 31 décembre 2012, aucune prime de rendement n'a été imputée 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 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 l'exercice clos le 31 décembre 2012, le gestionnaire a, à sa discrétion, accepté de prendre en charge une somme de 43 094 \$ (81 085 \$ en 2011) 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.

<b>ACTIF NET PAR ACTION DE SÉRIE A</b>				
<b>Pour les exercices clos les 31 décembre</b>	<b>2012</b>	<b>2011</b>	<b>2010</b>	<b>2009<sup>†</sup></b>
<b>Actif net au début de l'exercice<sup>1</sup></b>	<b>11,72 \$</b>	<b>12,02 \$</b>	<b>10,72 \$</b>	<b>10,00 \$</b>
Augmentation liée aux activités :				
Total des revenus	(1,33)	(0,16)	2,12	0,52
Total des charges	(0,31)	(0,34)	(0,65)	(0,34)
Gains réalisés (pertes) au cours de l'exercice	-	-	(0,01)	-
Gains non réalisés au cours de l'exercice	-	-	-	-
<b>Augmentation (diminution) totale liée aux activités<sup>1</sup> :</b>	<b>(1,64) \$</b>	<b>(0,50) \$</b>	<b>1,46 \$</b>	<b>0,18 \$</b>
Distributions <sup>2</sup> :				
Revenus (à l'exclusion des dividendes)	-	-	-	-
Dividendes	-	-	-	-
<b>Total des distributions</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
<b>Actif net à la fin de l'exercice<sup>1</sup></b>	<b>10,06 \$</b>	<b>11,72 \$</b>	<b>12,02 \$</b>	<b>10,72 \$</b>

<b>RATIOS ET DONNÉES SUPPLÉMENTAIRES<sup>7</sup> – SÉRIE A</b>				
<b>Pour les exercices clos les 31 décembre</b>	<b>2012</b>	<b>2011</b>	<b>2010</b>	<b>2009<sup>†</sup></b>
Valeur liquidative (en milliers) <sup>1</sup>	20 896 \$	26 572 \$	15 252 \$	3 715 \$
Nombre d'actions en circulation	2 084 878	2 272 995	1 261 728	343 949
Ratio des frais de gestion <sup>3</sup>	2,79 %	2,77 %	5,07 %	5,88 %*
Ratio des frais de gestion, compte non tenu des frais pris en charge ou ayant fait l'objet d'une renonciation <sup>4</sup>	2,88 %	3,00 %	5,85 %	12,00 %*
Taux de rotation du portefeuille <sup>5</sup>	s.o.	s.o.	s.o.	s.o.
Ratio des frais d'opérations <sup>6</sup>	s.o.	s.o.	s.o.	s.o.

<b>ACTIF NET PAR ACTION DE SÉRIE F</b>				
<b>Pour les exercices clos les 31 décembre</b>	<b>2012</b>	<b>2011</b>	<b>2010</b>	<b>2009<sup>†</sup></b>
<b>Actif net au début de l'exercice<sup>1</sup></b>	<b>12,06 \$</b>	<b>12,22 \$</b>	<b>10,80 \$</b>	<b>10,00 \$</b>
Augmentation liée aux activités :				
Total des revenus	(1,51)	(0,06)	1,94	0,72
Total des charges	(0,20)	(0,21)	(0,53)	(0,20)
Gains réalisés (pertes) au cours de l'exercice	-	-	(0,02)	-
Gains non réalisés au cours de l'exercice	-	-	-	-
<b>Augmentation (diminution) totale liée aux activités<sup>1</sup> :</b>	<b>(1,71) \$</b>	<b>(0,27) \$</b>	<b>1,39 \$</b>	<b>0,52 \$</b>
Distributions <sup>2</sup> :				
Revenus (à l'exclusion des dividendes)	-	-	-	-
Dividendes	-	-	-	-
<b>Total des distributions</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
<b>Actif net à la fin de l'exercice<sup>1</sup></b>	<b>10,46 \$</b>	<b>12,06 \$</b>	<b>12,22 \$</b>	<b>10,80 \$</b>

**RATIOS ET DONNÉES SUPPLÉMENTAIRES<sup>7</sup> – SÉRIE F**

<b>Pour les exercices clos les 31 décembre</b>	<b>2012</b>	<b>2011</b>	<b>2010</b>	<b>2009<sup>†</sup></b>
Valeur liquidative (en milliers) <sup>1</sup>	15 843 \$	16 957 \$	11 057 \$	5 152 \$
Nombre d'actions en circulation	1 522 164	1 410 527	899 810	473 389
Ratio des frais de gestion <sup>3</sup>	1,74 %	1,71 %	5,07 %	5,88 %*
Ratio des frais de gestion, compte non tenu des frais pris en charge ou ayant fait l'objet d'une renonciation <sup>4</sup>	1,84 %	1,94 %	5,85 %	12,00 %*
Taux de rotation du portefeuille <sup>5</sup>	s.o.	s.o.	s.o.	s.o.
Ratio des frais d'opérations <sup>6</sup>	s.o.	s.o.	s.o.	s.o.

**ACTIF NET PAR ACTION DE SÉRIE I**

<b>Pour la période allant de la date de création au 31 décembre</b>	<b>2012<sup>†</sup></b>
<b>Actif net au début de la période<sup>1</sup></b>	<b>10,00 \$</b>
Augmentation liée aux activités :	
Total des revenus	(0,55)
Total des charges	(0,33)
Gains réalisés au cours de la période	-
Gains non réalisés au cours de la période	-
<b>Diminution totale liée aux activités<sup>1</sup> :</b>	<b>(0,58) \$</b>
<b>Distributions<sup>2</sup> :</b>	
Revenus (à l'exclusion des dividendes)	-
Dividendes	-
<b>Total des distributions</b>	<b>-</b>
<b>Actif net à la fin de la période<sup>1</sup></b>	<b>9,30 \$</b>

**RATIOS ET DONNÉES SUPPLÉMENTAIRES<sup>7</sup> – SÉRIE I**

<b>Pour la période allant de la date de création au 31 décembre</b>	<b>2012<sup>†</sup></b>
Valeur liquidative (en milliers) <sup>1</sup>	3 770 \$
Nombre d'actions en circulation	406 869
Ratio des frais de gestion <sup>3</sup>	0,93 %*
Ratio des frais de gestion, compte non tenu des frais pris en charge ou ayant fait l'objet d'une renonciation <sup>4</sup>	1,24 %*
Taux de rotation du portefeuille <sup>5</sup>	s.o.
Ratio des frais d'opérations <sup>6</sup>	s.o.

**ACTIF NET PAR ACTION DE SÉRIE L**

<b>Pour la période allant de la date de création au 31 décembre</b>	<b>2012<sup>†</sup></b>
<b>Actif net au début de la période<sup>1</sup></b>	<b>10,00 \$</b>
Augmentation liée aux activités :	
Total des revenus	(1,29)
Total des charges	(0,28)
Gains réalisés au cours de la période	-
Gains non réalisés au cours de la période	-
<b>Diminution totale liée aux activités<sup>1</sup> :</b>	<b>(1,57) \$</b>
<b>Distributions<sup>2</sup> :</b>	
Revenus (à l'exclusion des dividendes)	-
Dividendes	-
<b>Total des distributions</b>	<b>-</b>
<b>Actif net à la fin de la période<sup>1</sup></b>	<b>8,93 \$</b>

**RATIOS ET DONNÉES SUPPLÉMENTAIRES<sup>7</sup> – SÉRIE L**

<b>Pour la période allant de la date de création au 31 décembre</b>	<b>2012<sup>†</sup></b>
Valeur liquidative (en milliers) <sup>1</sup>	1 251 \$
Nombre d'actions en circulation	140 658
Ratio des frais de gestion <sup>3</sup>	3,24 %*
Ratio des frais de gestion, compte non tenu des frais pris en charge ou ayant fait l'objet d'une renonciation <sup>4</sup>	3,34 %*
Taux de rotation du portefeuille <sup>5</sup>	s.o.
Ratio des frais d'opérations <sup>6</sup>	s.o.

<sup>†</sup>Les actions des séries A et F ont commencé à être offertes le 1<sup>er</sup> mai 2009. Celles de séries L et I sont offertes depuis le 7 février 2012 et le 13 septembre 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 annexes. L'actif net est fonction du nombre réel d'actions en circulation à la date indiquée. L'augmentation (la diminution) 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.

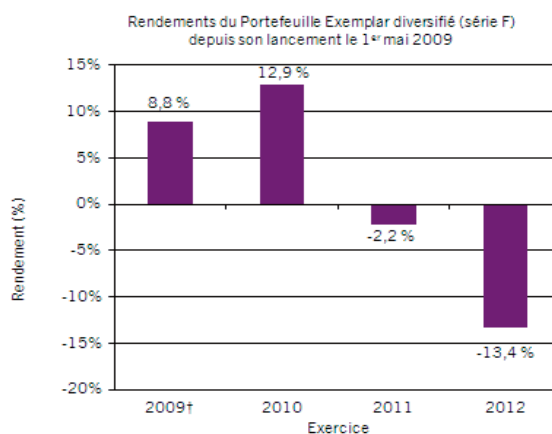
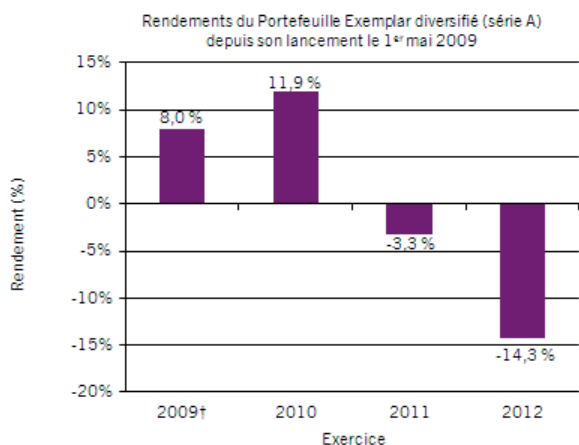
### Rendement passé

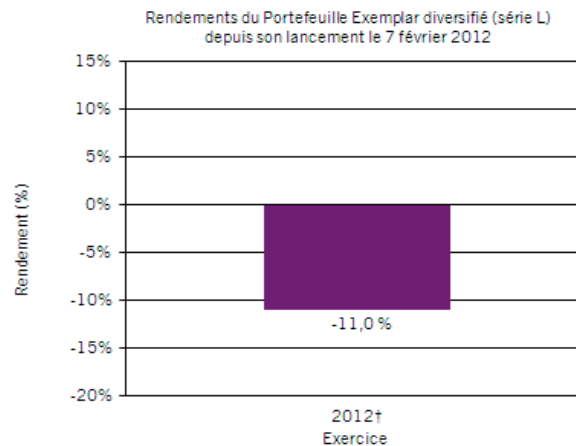
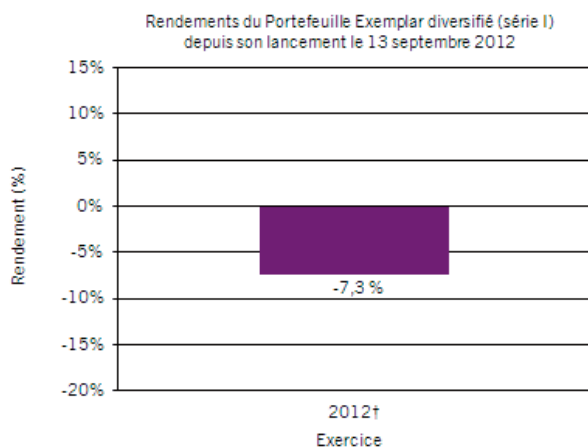
L'information sur les rendements présentée ci-dessous suppose que toutes les distributions versées, le cas échéant, par le Portefeuille au cours des exercices indiqués ont été réinvesties dans des actions additionnelles du Portefeuille. Si votre placement dans le Portefeuille est détenu hors d'un régime 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.

### Rendements annuels composés (rendement composé)

Le tableau suivant présente le rendement global annuel composé du Portefeuille et de l'indice Newedge CTA (l'indice Newedge CTA est un indice de rendement à pondération égale calculé quotidiennement et rééquilibré sur une base annuelle qui regroupe un ensemble de conseillers en opérations sur marchandises figurant parmi les plus importants qui sont réceptifs aux nouveaux placements) pour les périodes indiquées closes le 31 décembre 2012. Les rendements relatifs présentent le rendement du Portefeuille comparativement à ceux de l'indice Newedge CTA, son indice de référence.

	1 mois	3 mois	6 mois	1 an	3 ans	Annualisé, depuis la création	Rendement global cumulatif
Série A	0,5 %	-5,9 %	-10,7 %	-14,3 %	-2,5 %	0,1 %	0,2 %
Série F	0,6 %	-5,7 %	-10,2 %	-13,4 %	-1,5 %	1,1 %	4,1 %
Série I	0,7 %	-5,5 %	s.o.	s.o.	s.o.	s.o.	-7,3 %
Série L	0,5 %	-6,0 %	-11,7 %	s.o.	s.o.	s.o.	-11,0 %
Indice Newedge CTA	-0,1 %	-3,3 %	-2,4 %	-3,1 %	0,4 %	-0,1 %	-0,5 %

## Aperçu du portefeuille au 31 décembre 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](http://www.blumontcapital.com).

<b>25 principaux titres en portefeuille</b>	<b>% de l'actif net</b>	<b>Pondération sectorielle</b>	<b>% de l'actif net</b>
<b>Positions acheteur</b>		<b>Positions acheteur</b>	
Contrats à terme standardisés sur le yen, mars 2013	1,3 %	Contrats à terme standardisés sur marchandises	(0,3) %
Contrats à terme standardisés sur le Nikkei 225 (SGX), mars 2013	0,3 %	Contrats à terme standardisés sur devises	(0,5) %
Contrats à terme standardisés sur le café, cat. C, mars 2013	0,3 %	Contrats à terme standardisés sur indices	0,8 %
Contrats à terme standardisés sur des acceptations bancaires à 90 jours, mars 2013	0,2 %	Contrats à terme standardisés sur obligations	-
Contrats à terme standardisés sur le SPI 200, mars 2013	0,2 %		
Contrats à terme standardisés sur le café Robusta, 10 tonnes, mars 2013	0,2 %	<b>Positions vendeur</b>	
Contrats à terme standardisés sur l'euro Bobl, mars 2013	0,2 %	Contrats à terme standardisés sur marchandises	(0,4) %
Contrats à terme standardisés sur l'euro Bund, mars 2013	0,2 %	Contrats à terme standardisés sur devises	1,4 %
Contrats à terme standardisés sur l'euro/JPY, mars 2013	0,2 %	Contrats à terme standardisés sur obligations	-
Contrats à terme standardisés sur l'indice S&P/TSX 60, mars 2013	0,1 %		
Contrats à terme standardisés sur le S&P 500 E-mini, mars 2013	0,1 %		
Contrats à terme standardisés sur le pétrole brut Brent, février 2013	0,1 %		
<b>Positions vendeur</b>			
Contrats à terme standardisés sur le peso mexicain, mars 2013	(0,1) %		
Contrats à terme standardisés sur les billets américains à 5 ans (CTB), mars 2013	(0,1) %		
Contrats à terme standardisés sur le maïs, mars 2013	(0,1) %		
Contrats à terme standardisés sur les porcs maigres, février 2013	(0,1) %		
Contrats à terme standardisés sur les billets américains à 10 ans (CTB), mars 2013	(0,1) %		
Contrats à terme standardisés sur les obligations américaines à long terme (CTB), mars 2013	(0,1) %		
Contrats à terme standardisés sur les obligations du Canada à 10 ans, mars 2013	(0,1) %		
Contrats à terme standardisés no 11 relatif au sucre (monde), mars 2013	(0,1) %		
Contrats à terme standardisés sur l'or, 100 oz, février 2013	(0,2) %		
Contrats à terme standardisés sur le dollar canadien, mars 2013	(0,2) %		
Contrats à terme standardisés sur le pétrole brut WTI, février 2013	(0,3) %		
Contrats à terme standardisés sur l'oléine d'huile de palme, mars 2013	(0,3) %		
Contrats à terme standardisés sur le dollar australien, mars 2013	(0,4) %		
<b>Total de l'actif net</b>	<b>41 935 339 \$</b>		

