



# Rapport intermédiaire de la direction

sur le rendement du Fonds pour la période  
terminée le 30 juin 2010



Fonds FÉRIQUE ÉQUILIBRÉ

*Le présent rapport intermédiaire de la direction sur le rendement de ce Fonds de placement renferme les faits saillants financiers, mais ne contient pas les états financiers intermédiaires ou annuels complets du Fonds. Si vous n'avez pas reçu d'exemplaire des états financiers intermédiaires avec le présent rapport, vous pouvez en obtenir un gratuitement, sur demande, en communiquant avec nous au numéro sans frais 1 800 291-0337, en nous écrivant à Gestique FÉRIQUE, Place du Canada, 1010, rue de La Gauchetière Ouest, bureau 1000, Montréal (Québec) H3B 2N2 ou en visitant notre site Web au [www.ferique.com](http://www.ferique.com) ou le site Web de SEDAR à l'adresse [www.sedar.com](http://www.sedar.com). Vous pouvez également obtenir de cette façon les politiques et procédures de vote par procuration, le dossier de vote par procuration et l'information trimestrielle.*

Un placement dans un organisme de placement collectif peut donner lieu à des frais de gestion et autres frais. Les ratios de frais de gestion varient d'une année à l'autre. Veuillez lire le prospectus avant de faire un placement. Les organismes de placement collectif ne sont pas garantis par la Société d'assurance-dépôts du Canada ni par tout autre organisme public d'assurance-dépôts. Leur valeur fluctue souvent et leur rendement passé n'est pas indicatif de leur rendement futur. Les Fonds FÉRIQUE sont distribués par Placements Banque Nationale inc., à titre de Placeur Principal, et par Services d'investissement FÉRIQUE.

### **Remarque à l'égard des déclarations prospectives**

Le présent rapport peut renfermer des déclarations prospectives sur les Fonds, leur rendement futur, leurs stratégies ou perspectives et les mesures que pourraient prendre les Fonds. Les termes « peut », « pourrait », « devrait », « voudrait », « supposer », « perspectives », « croire », « compter », « prévoir », « estimer », « s'attendre à », « avoir l'intention de », « prévision » et « objectif », ainsi que les termes et expressions semblables désignent des déclarations prospectives.

Les déclarations prospectives ne garantissent pas le rendement futur des Fonds. Elles sont assujetties à des incertitudes et à des risques intrinsèques concernant les Fonds et les facteurs économiques en général, de sorte que les prévisions, projections et autres déclarations prospectives pourraient ne pas se matérialiser. Le lecteur est prié de ne pas se fier indûment à ces déclarations puisque les événements et les résultats réels pourraient différer sensiblement de ceux qui sont énoncés ou prévus dans les déclarations prospectives relatives aux Fonds, en raison, mais sans s'y limiter, d'importants facteurs comme les conditions générales économiques, politiques et des marchés au Canada, aux États-Unis et à l'échelle internationale, les taux d'intérêt et de change, les marchés boursiers et financiers mondiaux, la concurrence, les changements technologiques, les modifications apportées aux lois et aux règlements, les jugements d'ordre judiciaire ou réglementaire, les poursuites judiciaires et les catastrophes.

Le lecteur est prié de noter que la liste susmentionnée des facteurs importants susceptibles d'influer sur les résultats futurs n'est pas exhaustive. Avant de prendre toute décision de placement, le lecteur est également incité à examiner attentivement ces facteurs ainsi que d'autres facteurs. Toutes les opinions prospectives peuvent être modifiées sans préavis et sont émises de bonne foi sans aucune responsabilité légale.

Certains rendements présentés dans ce rapport sont tirés de l'étude PALTrak, propriété de Morningstar Research Inc., au 30 juin 2010. Veuillez lire la note suivante :

© [2010] Morningstar Research Inc. Tous droits réservés. Les informations ci-incluses (1) sont la propriété de Morningstar, (2) ne peuvent être reproduites ou distribuées et (3) ne sont pas réputées comme étant exactes, complètes ou à propos. Morningstar ne sera pas tenue responsable pour tout dommage ou perte découlant de l'usage de ces informations. Les rendements passés ne garantissent pas les résultats futurs.

## Analyse du rendement du Fonds par la direction

### Résultats d'exploitation

Le Fonds FÉRIQUE ÉQUILIBRÉ investit principalement dans des titres à revenu fixe et dans des unités des Fonds FÉRIQUE ACTIONS, FÉRIQUE DIVIDENDES, FÉRIQUE AMÉRICAIN, FÉRIQUE EUROPE et FÉRIQUE ASIE.

Les titres à revenu fixe du Fonds ÉQUILIBRÉ (39 % obligations et 1 % encaisse) sont gérés par Addenda Capital (Addenda). Le Fonds ACTIONS (15 %) est géré à parts égales par trois conseillers en valeurs qui ont recours à des styles différents, soit Gestion de portefeuille Natcan inc. (Natcan), BlackRock Inc. (BlackRock) et Placements Montrusco Bolton inc. (Montrusco). Le Fonds FÉRIQUE DIVIDENDES (15 %) est géré par Gestion globale d'actifs CIBC inc. Le Fonds ÉQUILIBRÉ détient aussi des parts des Fonds FÉRIQUE EUROPE (10 %) et AMÉRICAIN (15 %), qui sont gérés par UBS Gestion globale d'actifs (UBS), et des parts du Fonds FÉRIQUE ASIE (5 %) gérés par Gestion d'actifs Nomura U.S.A. inc. (Nomura).

Pour le semestre terminé le 30 juin 2010, le Fonds FÉRIQUE ÉQUILIBRÉ a affiché un rendement net de -2,2 % (en dollars canadiens), une performance qui s'est avérée inférieure au rendement du portefeuille de référence et de la médiane de l'industrie<sup>1</sup> qui ont produit -1,6 % et -1,8 % respectivement. À noter que contrairement au rendement du portefeuille de référence qui ne comprend aucuns frais de placement, le rendement du Fonds est indiqué déduction faite des frais d'administration et de gestion payables par le Fonds.

#### Titres à revenu fixe et encaisse (40 % du Fonds)

Pour le premier semestre de 2010, le marché obligataire canadien, tel que mesuré par l'indice obligataire universel DEX, a progressé de 4,2 %. Le volet en titres à revenu fixe et en encaisse a dégagé un rendement brut inférieur au marché avec 3,3 %. Tout au long du semestre, Addenda a conservé sa stratégie défensive en maintenant la durée du portefeuille obligataire en deçà de celle de l'indice de référence (2,01 années de moins). Ainsi, le portefeuille a clôturé le semestre avec une durée de 4,08 années. Addenda estime en effet que les taux obligataires gouvernementaux au Canada sont trop faibles si l'on tient compte d'une amélioration de la conjoncture économique.

Le positionnement défensif se reflète également dans la qualité de crédit des émetteurs : le portefeuille affiche une sous-pondération des titres cotés BBB et une surpondération des titres ayant une cote supérieure à A. Au premier trimestre, les écarts de crédit ont poursuivi leur resserrement amorcé en 2009. Toutefois, cette tendance a connu un revirement au deuxième trimestre, les investisseurs étant préoccupés par les nouvelles issues de l'Europe et par les indicateurs économiques plus faibles en Amérique du Nord.

Addenda a maintenu une surpondération en titres provinciaux et de sociétés, compte tenu des écarts de crédit qui demeurent encore élevés sur le plan historique. Même si la détérioration des finances publiques provinciales constitue une préoccupation pour Addenda, le conseiller en valeurs croit que les primes de risque sont suffisamment élevées pour compenser ce risque additionnel. De même, du côté des titres de créance des sociétés, les bilans des sociétés canadiennes demeurent sains malgré la récession sévère de 2008-2009.

#### Fonds FÉRIQUE ACTIONS (15 % du Fonds)

Pour le semestre terminé le 30 juin 2010, le Fonds FÉRIQUE ACTIONS a dégagé un rendement net de -1,8 %, soit un rendement supérieur à son indice de référence, l'indice S&P/TSX Composé, qui a produit -2,5 %. Contrairement au rendement de l'indice de référence qui ne comprend aucuns frais de placement, le rendement du Fonds est indiqué déduction faite des frais d'administration et de gestion payables par le Fonds. Sur une base relative, le Fonds a largement surclassé la médiane de l'industrie<sup>1</sup> qui a généré un rendement net de -4,1 %.

Le Fonds FÉRIQUE ACTIONS est géré à parts égales par trois conseillers en valeurs qui ont recours à des styles différents, soit Gestion de portefeuille Natcan inc. (Natcan), BlackRock Inc. (BlackRock) et Placements Montrusco Bolton inc. (Montrusco). BlackRock et Montrusco ont contribué positivement au rendement du Fonds FÉRIQUE ACTIONS au premier semestre de 2010, tandis que Natcan a soustrait un peu de valeur.

Pour ce qui est du rendement relatif de la portion gérée par Natcan, l'importante surpondération des titres du secteur de la consommation discrétionnaire s'est révélée très bénéfique, avec une valeur ajoutée de 1,45 %. Cependant, l'exposition aux producteurs de pétrole et de gaz de grande capitalisation dans le secteur de l'énergie et la sous-pondération des titres aurifères ont coûté respectivement 1,5 % et 0,75 % au cours de la période.

Malgré une atténuation importante et soutenue du risque actif du portefeuille depuis la fin de 2009, et une stratégie visant à détenir des titres moins dispendieux, plus sensibles à l'économie canadienne (qui demeure en très bonne santé) et possédant de solides bilans financiers, le climat de crainte entourant la crise financière et le ralentissement économique mondial depuis quelques mois a fait en sorte que le portefeuille n'a pas produit le rendement auquel s'attendait le conseiller en valeurs.

La crainte que l'économie mondiale retombe en récession pour une seconde fois en moins de deux ans s'est amplifiée au cours des dernières semaines. Malgré des statistiques économiques parmi les plus fortes à l'échelle mondiale et des résultats financiers supérieurs aux attentes pour les sociétés, le marché boursier canadien n'a pas échappé à ce vent de panique et a clôturé le premier semestre en territoire négatif. Même si Natcan a réduit l'exposition du portefeuille aux titres sensibles à la croissance économique mondiale de façon importante depuis le début de l'année, la crainte d'une deuxième récession a affecté le rendement du Fonds au cours du semestre.

BlackRock crée un portefeuille très diversifié qui affiche une pondération neutre par rapport à l'indice de référence sur le plan du style, de la capitalisation et des secteurs. La stratégie du conseiller en valeurs consiste à maintenir un portefeuille pleinement investi sans tenter de prévoir les mouvements du marché en apportant des changements à la répartition des titres ou des secteurs. Les seuls changements apportés sont donc des changements de pondérations au sein des industries et par rapport à l'indice de référence, qui découlent des variations dans les modèles de valeur relative, de risque et de coûts de transaction du conseiller en valeurs.

Toutefois, compte tenu de la vitesse des fluctuations de marché depuis quelques années, BlackRock a adopté une approche de gestion plus normative de son modèle de sélection de titres. Les pondérations sont dorénavant gérées en fonction de la conjoncture du marché. Par exemple, le conseiller en valeurs a ajouté une mesure de l'appétit pour le risque qui lui permet d'orienter le portefeuille vers des titres qui ont tendance à dégager un rendement supérieur. À l'heure actuelle, l'appétit pour le risque est neutre, mais le conseiller en valeurs ajustera le budget de risque en fonction de ses critères si les conditions l'exigent. Cela dit, BlackRock pourrait mettre l'accent sur la valeur si l'écart d'évaluation entre les titres abordables et dispendieux devient trop important.

Pour ce qui est de Montrusco, au premier semestre, la valeur ajoutée est provenue essentiellement de la sélection de titres, alors que la répartition sectorielle a eu un effet marginal sur le rendement relatif du Fonds. Les secteurs de la consommation discrétionnaire et des technologies de l'information constituaient les plus importantes surpondérations, alors que les secteurs des services financiers et des matières premières représentaient les plus grandes sous-pondérations.

Les titres de Transglobe Energy, Alamos Gold et SXC Health Solutions sont ceux ayant le plus contribué au rendement du Fonds. À l'opposé, les titres de Transat A.T. et Talisman Energy sont ceux qui ont le plus nuï au rendement.

#### Fonds FÉRIQUE DIVIDENDES (15 % du Fonds)

Le Fonds FÉRIQUE DIVIDENDES, créé le 1<sup>er</sup> octobre 2009<sup>2</sup>, est géré par Gestion globale d'actifs CIBC inc. (CIBC). Pour le premier semestre de 2010, le Fonds a affiché un rendement net de -2,4 % (en dollars canadiens), soit un rendement légèrement supérieur à son indice de référence, l'indice S&P/TSX Composé qui a produit -2,5 % pour la même période. Contrairement au rendement de l'indice de référence qui ne comprend aucuns frais de placement, le rendement du Fonds est indiqué déduction faite des frais d'administration et de gestion payables par le Fonds. Sur une base relative, la performance du Fonds a été quelque peu inférieure à la médiane de l'industrie<sup>1</sup> qui était de -2,1 % net des frais.

Au cours du semestre, le Fonds a profité du rendement positif des titres de Biovail, Westshore Terminal, IESI-BFC et Brookfield Properties. Les résultats ont également été alimentés par l'absence de certains titres ayant dégagé un rendement moindre, comme Cameco et Shoppers Drug Mart/Pharmaprix. Cette performance a toutefois été effacée par la sous-pondération des titres aurifères, lesquels ont offert un

rendement supérieur, et par la surpondération de titres ayant connu un rendement moindre comme Agrium, SNC et Manuvie.

La répartition sectorielle du Fonds n'a fait l'objet d'aucun changement majeur pour ce qui est du portefeuille d'actions canadiennes, lequel a maintenu une surpondération du secteur des services financiers et une sous-pondération des secteurs des matériaux et de l'énergie. Au cours du semestre, CIBC a introduit une exposition de 1 % au marché boursier américain.

Compte tenu de la structure du portefeuille axée sur les actions qui versent des dividendes, le Fonds affiche une importante sous-pondération des titres aurifères, lesquels peuvent, en tant que groupe, offrir des rendements extrêmement positifs ou négatifs sur diverses périodes.

#### Actions américaines (15 % du Fonds)

Pour le semestre terminé le 30 juin 2010, le Fonds FÉRIQUE AMÉRICAIN, géré par UBS Gestion globale d'actifs (UBS), a affiché un rendement net de -7,1 % (en dollars canadiens). Son indice de référence, l'indice S&P 500, a affiché un rendement de -5,4 % pour la même période. Contrairement au rendement de l'indice de référence qui ne comprend aucuns frais de placement, le rendement du Fonds est indiqué déduction faite des frais d'administration et de gestion payables par le Fonds. Sur une base relative, la performance du Fonds est comparable au rendement de la médiane de l'industrie<sup>1</sup> qui était de -7,0 % net des frais.

La sélection de titres a été le principal élément ayant nuï au rendement au cours de la période, tandis que la répartition sectorielle a quelque peu contribué aux résultats. Sur le plan sectoriel, le Fonds a profité de la sous-pondération des secteurs des logiciels et de l'énergie, et de la surpondération des titres pharmaceutiques/biotechnologiques et des médias. La sélection de titres au sein des secteurs des services publics, des services aux consommateurs et des appareils de soins de santé (tous surpondérés), de même qu'au sein des biens d'équipement (pondération neutre), s'est révélée le principal facteur expliquant la contre-performance au cours du semestre. L'absence du titre de Google dans le portefeuille et la présence des titres de VMware, Paccar, Intuit, Millipore et Comcast ont contribué positivement au rendement. Cette contribution a toutefois été plus qu'effacée par les surpondérations de Monsanto, Exelon, Microsoft, Apollo et Covidien.

#### Actions européennes (10 % du Fonds)

Pour le semestre terminé le 30 juin 2010, le Fonds FÉRIQUE EUROPE, géré par UBS Gestion globale d'actifs (UBS), a affiché un rendement net de -14,6 % (en dollars canadiens). Son indice de référence, l'indice MSCI EUROPE, a affiché un rendement net de -15,2 % pour la même période. Contrairement au rendement de l'indice de référence qui ne comprend aucuns frais de placement, le rendement du Fonds est indiqué déduction faite des frais d'administration et de gestion payables par le Fonds. Sur une base relative, la performance du Fonds a été légèrement inférieure au rendement de la médiane de l'industrie<sup>1</sup>, qui était de -14,3 % net des frais.

La surperformance du Fonds par rapport à l'indice de référence découle essentiellement d'une judicieuse sélection de titres. Les positions dans Nokia, titre vendu au cours du semestre, Novo Nordisk et Vodafone ont toutes ajouté de la valeur. En contrepartie, la surpondération de Société Générale a été l'élément ayant le plus nui au rendement.

Le principal thème depuis le début de l'année a été le risque lié à la dette souveraine dans la zone euro. De nouveaux avertissements sur la situation fiscale de la Grèce ont refait surface en début d'année, et le gouvernement de la Grèce a annoncé un plan de stabilité de trois ans. Le fait que la Commission européenne ait endossé le plan en février a quelque peu apaisé les préoccupations, et l'appétit pour le risque est revenu en mars, avec l'atteinte de sommets de 18 mois pour les marchés boursiers.

Toutefois, les marchés boursiers européens ont connu un deuxième trimestre faible avec l'accentuation des problèmes liés à la dette en Grèce et les déclassés qui ont suivi en Grèce, au Portugal et en Espagne. Le plan de sauvetage conjoint de l'Union européenne et du Fonds monétaire international a peu fait pour dissiper ces préoccupations.

#### Actions asiatiques (5 % du Fonds)

Le Fonds FÉRIQUE ASIE, géré par Gestion d'actifs Nomura U.S.A. inc. (Nomura), a affiché un rendement net de -4,1 % (en dollars canadiens) pour le semestre terminé le 30 juin 2010. Son indice de référence, l'indice MSCI AC Asie Pacifique, a connu un rendement de -3,9 % pour la même période. Contrairement au rendement de l'indice de référence qui ne comprend aucuns frais de placement, le rendement du Fonds est indiqué déduction faite des frais d'administration et de gestion payables par le Fonds. Sur une base relative, la performance du Fonds se compare avantageusement au rendement de la médiane de l'industrie<sup>1</sup> qui était de -5,0 % net des frais.

Contrairement à la sélection de titres, la répartition sectorielle (excluant le Japon) n'a pas ajouté de valeur au portefeuille au cours de la période. En règle générale, les placements dans les secteurs défensifs comme la consommation courante, les télécommunications et les services publics ont produit des résultats positifs. La sélection de titres au sein du secteur des services financiers en Australie et à Hong Kong a ajouté de la valeur, tandis que les résultats à Singapour et en Corée se sont révélés décevants. Les fiducies de placement immobilier (FPI) d'Australie, de Hong Kong et de Singapour ont contribué au rendement, les investisseurs recherchant la sécurité des titres à rendement élevé. De plus, l'absence d'aciéries basées en Australie a contribué au rendement puisque ces entreprises ont été durement touchées par la hausse du coût des matières premières, tandis que les titres de marchandises ont été liquidés après que le gouvernement australien ait proposé de nouvelles taxes sur les profits des sociétés minières. Voilà pourquoi le titre de POSCO, une aciérie coréenne, a nui au rendement relatif. Enfin, la sélection de titres au sein du secteur des technologies de l'information a généré un rendement décevant, le titre de Samsung Electronics ayant été affecté par des problèmes macro-économiques et politiques comme l'aversion au risque issue de la crise de la dette souveraine en Europe, et le

torpillage d'un navire sud-coréen par la Corée du Nord. Dans ce secteur, les titres de Taïwan comme Hon Hai Precision et Acer ont nui au rendement en raison de la pression accrue exercée sur les salaires en Chine.

Au Japon, la surpondération des secteurs de la fabrication axés sur les exportations, comme l'automobile, la machinerie et l'électronique, a été augmentée. Toutefois, le déclin marqué du prix des actions déclenché par les problèmes affectant les marchés du crédit outremer et les préoccupations quant au ralentissement de la reprise américaine, a fait en sorte que ces secteurs ont eu à composer avec d'importantes pressions de vente, ce qui a nui au rendement relatif au deuxième trimestre. Par ailleurs, la sous-pondération du secteur des infrastructures a nui au rendement, alors que la surpondération du secteur des communications s'est révélée positive. La plus importante contribution positive est provenue de la sélection de titres au sein des secteurs des services financiers, des communications et des technologies de l'information.

#### Événements récents

##### Titres à revenu fixe (40 % du Fonds)

Au début juin, dans le contexte où la croissance canadienne du premier trimestre de 2010 s'est avérée plus forte que prévu (6,1 %), la Banque du Canada (BdC) a amorcé un processus de normalisation des taux à court terme. Elle a porté son taux directeur de 0,25 % à 0,50 %, devançant ainsi de près de deux mois l'échéancier initial prévu pour la fin juillet. Lors de la parution en avril du Rapport sur la politique monétaire, la BdC a révisé à la hausse ses prévisions de croissance à 3,7 % en 2010, 3,1 % en 2011 et 1,9 % en 2012. Elle a aussi retiré son engagement conditionnel d'avril 2009 à maintenir le taux directeur à son niveau plancher de 0,25 % jusqu'à la fin juin, signalant ainsi la possibilité que l'échéancier soit devancé.

La croissance plus forte que prévu au premier trimestre et un ralentissement de l'inflation moins prononcé qu'anticipé ont finalement motivé la BdC à décréter cette première hausse de taux. Toutefois, la Banque a tenu à souligner que le contexte de reprise mondiale demeurerait inégal et fragile, la croissance étant forte dans les économies émergentes, en progrès aux États-Unis et au Japon, mais potentiellement vulnérable en Europe. En fait, la teneur des commentaires du communiqué accompagnant l'annonce de la hausse de taux suggère une certaine ambivalence des autorités monétaires et laisse entendre que les prochaines hausses du taux directeur devront tenir compte des contextes intérieur et extérieur en évolution.

Aux États-Unis, les perspectives immédiates en matière de politique monétaire sont clairement à l'attente. À sa réunion de juin, le comité de la Federal Reserve a réitéré qu'il percevait une amélioration de l'activité économique, mais que les conditions financières étaient récemment devenues moins propices à la reprise, surtout en raison des pressions à l'étranger. Qui plus est, les prix de l'énergie et des matières premières ayant récemment baissé, le comité estime que la pression sur les coûts est faible. Le comité a également réaffirmé sa perception selon laquelle le contexte justifiait un

maintien du taux directeur entre 0% et 0,25% pour une période probablement prolongée. Enfin, le comité a réitéré son intention d'utiliser tous les outils à sa disposition pour promouvoir la reprise et la stabilité des prix. Ce dernier énoncé laisse sous-entendre que, s'il le faut, M. Bernanke et ses collègues sont prêts à recourir à plus de mesures d'assouplissement quantitatif pour soutenir la reprise.

#### Fonds FÉRIQUE ACTIONS (15 % du Fonds)

Pour sa part, Natcan ne croit pas que l'économie mondiale retombera en récession au cours des prochains trimestres, pas plus d'ailleurs au Canada et aux États-Unis. En ce qui concerne la croissance économique des prochains trimestres, Natcan croit évident que les contributions positives du cycle des inventaires et des programmes de dépenses des gouvernements tirent à leur fin et l'impact de celle-ci sera ressenti par les marchés. Cependant, puisque les sociétés génèrent présentement de très bons profits, elles ont recommencé à investir leur capital, voire à embaucher de nouveaux employés. Ainsi, dans l'ensemble, Natcan entrevoit une période durant laquelle le rythme de croissance sera plus faible qu'au cours des derniers trimestres, mais tout de même bien au-dessus de la barre du zéro. Le conseiller en valeurs estime que le portefeuille est bien positionné. Cela dit, Natcan suivra de très près la situation macro-économique, et n'hésitera pas à apporter les ajustements nécessaires au portefeuille si d'importants changements devaient survenir. Au 30 juin 2010, le portefeuille de Natcan était surpondéré dans les secteurs de la consommation discrétionnaire (+7,6%) et des technologies de l'information (+2,7%) et sous-pondéré dans les secteurs des matériaux (-3,4%), de l'énergie (-3,7%) et des télécommunications (-2,7%).

Les grandes tendances économiques ne jouent pas un rôle important dans la façon dont BlackRock détermine les titres à inclure au portefeuille. Puisque le processus de sélection de titres repose en partie sur des tendances comme la confiance au sein des marchés, les mouvements importants liés aux entreprises qui dominent le marché peuvent avoir un impact négatif. Le conseiller en valeurs crée un portefeuille très diversifié sur le plan du style, de la capitalisation et des secteurs, de sorte que le portefeuille résiste bien aux fluctuations de marché. BlackRock ne s'attend donc pas à ce que les tendances importantes, les événements ou les incertitudes affectent le rendement du portefeuille.

Pour sa part, Montrusco estime qu'il est trop tôt pour déterminer si l'affaiblissement des données économiques représente simplement une pause dans un mouvement de reprise ou s'il s'agit d'une situation plus grave, comme un recul ou une récession. C'est pourquoi le conseiller en valeurs maintient son approche de placement disciplinée, privilégiant le pétrole par rapport au gaz naturel, un produit régional. La consommation de pétrole en Chine est astronomique, et les Chinois achètent les réserves et les pétrolières de façon de plus en plus agressive. La sous-pondération du secteur des services financiers est maintenue afin de contrer tout effet négatif des nouvelles réglementations mondiales qui entreront en vigueur plus tard cette année. Compte tenu des risques de ralentissement économique mondial et des risques géopolitiques qui persistent,

le conseiller en valeurs compte augmenter l'exposition aux métaux précieux. Enfin, comme Montrusco y repère de nombreux titres qui respectent ses critères de sélection, les secteurs des technologies de l'information et de la consommation discrétionnaire sont surpondérés.

#### Fonds FÉRIQUE DIVIDENDES (15 % du Fonds)

Pour CIBC, la plus grande incertitude consiste à savoir si la croissance économique ralentira encore, augmentant le risque d'un environnement déflationniste qui affecterait les rendements boursiers. Même si la probabilité d'un tel événement demeure faible, selon CIBC, celle-ci a augmenté par rapport aux derniers mois compte tenu des derniers résultats économiques et d'erreurs possibles dans les politiques des gouvernements ou des banques centrales.

Le conseiller en valeurs maintient tout de même une perspective constructive à long terme et s'attend à des rendements positifs, mais modestes pour le reste de l'année. Cette perspective se fonde en partie sur les évaluations intéressantes, les bilans solides des sociétés et la courbe des taux d'intérêt favorable.

Selon CIBC, l'élimination planifiée du traitement fiscal avantageux pour les fiducies de revenu d'ici janvier 2011 devrait faire en sorte que plusieurs d'entre elles se convertiront en sociétés au cours des prochains trimestres, ce qui amènera des baisses de distributions de 20% à 35%. Cette situation pourrait entraîner de la volatilité, avec laquelle le Fonds sera en mesure de composer, selon CIBC.

CIBC continuera de mettre l'accent sur les titres et les secteurs qui offrent des rendements raisonnables à long terme, assortis d'un rendement de dividendes. Le Fonds demeure bien positionné dans les secteurs des services financiers, des pipelines et des entreprises de télécommunication.

#### Actions américaines (15 % du Fonds)

Aux États-Unis, une incertitude justifiée persiste quant à la durabilité de la reprise et aux perspectives de croissance future. Les nouvelles constructions de maisons demeurent très faibles et le marché de l'emploi constitue un enjeu important qui ne peut être résolu à court terme. UBS estime que le marché est devenu trop optimiste sur le plan des ventes au détail, supposant des ventes et des marges bénéficiaires trop élevées, sans tenir compte de la concurrence et des dépenses qui seront nécessaires pour soutenir l'augmentation des ventes. Cela dit, UBS tente de cerner des occasions dans d'autres secteurs, comme les services publics, les médias et les soins de santé.

#### Actions européennes (10% du Fonds)

La plupart des grandes économies d'Europe connaissent une reprise modérée. Les événements récents en Europe ont été axés sur les problèmes de la Grèce et leurs conséquences sur les économies européennes en périphérie. Selon UBS, le plan de sauvetage récemment annoncé devrait contribuer à stabiliser la situation, mais des risques de contagion importants persistent pour les pays très endettés. Il est évident alors que nombre de pays tentent de réduire leur dette. La croissance à

l'échelle de la zone euro sera inégale et plus lente que ce à quoi l'on s'attendait il y a quelques mois. Le conseiller en valeurs demeure prudent pour ce qui est des entreprises qui affichent une exposition à ces pays.

### Actions asiatiques (5 % du Fonds)

Les marchés entament une phase de consolidation à court terme. Dans ce contexte, Nomura croit que les investisseurs deviendront plus soucieux de leurs achats et récompenseront les entreprises qui surpassent les attentes, tout en pénalisant les titres trop dispendieux, surtout si leurs bénéfices sont décevants. Par ailleurs, certains signes laissent présager des révisions de bénéfices à la baisse, ce qui pourrait miner la confiance des investisseurs envers les titres cycliques et entraîner une baisse des cours.

Le conseiller en valeurs maintient sa perspective positive, à moyen terme, pour les marchés des capitaux de l'Asie du Pacifique. Compte tenu de ce contexte, Nomura maintiendra des stratégies de répartition géographique et de sélection de titres raisonnablement défensives pour le prochain trimestre. Cela dit, le Japon, l'Australie et la Chine demeureront sous-pondérés et les placements miseront principalement sur les pays de l'ANASE<sup>2</sup>. De plus, Nomura cherchera à réorienter temporairement le portefeuille en fonction de titres liés à la consommation intérieure, en évitant les titres tributaires de l'économie mondiale.

### Opérations entre apparentés

Le Gestionnaire du Fonds est Gestion FÉRIQUE, un organisme sans but lucratif. Gestion FÉRIQUE reçoit des honoraires de gestion servant à couvrir ses dépenses en ce qui concerne la gestion et les opérations quotidiennes du Fonds, tel qu'indiqué à la section Frais de gestion. Ces dépenses comprennent les honoraires du conseiller en valeurs, les dépenses de mise en marché et de distribution liées au Fonds, ainsi que les frais d'administration du Gestionnaire.

Services d'investissement FÉRIQUE (SIF) est une filiale sans but lucratif de Gestion FÉRIQUE inscrite à titre de cabinet dans les disciplines de courtage en épargne collective et de planification financière, et elle agit comme placeur des parts des Fonds. Un pourcentage des frais de gestion versés par le Fonds à Gestion FÉRIQUE est utilisé pour couvrir les dépenses relatives aux activités quotidiennes de SIF.

Au cours du semestre terminé le 30 juin 2010, le conseiller en valeurs Addenda n'a effectué aucune opération entre apparentés dans le cadre de la gestion du Fonds FÉRIQUE ÉQUILIBRÉ.

Le Fonds FÉRIQUE ÉQUILIBRÉ investit une partie de son actif dans les Fonds FÉRIQUE ACTIONS et FÉRIQUE DIVIDENDES. Au niveau du Fonds ACTIONS, Gestion de portefeuille Natcan inc., une filiale de la Banque Nationale du Canada (BNC), peut, à l'occasion, effectuer des transactions par l'entremise de Courtage Direct Banque Nationale inc. et de la Financière Banque Nationale (FBN), des filiales en propriété exclusive

de la BNC. Pour le semestre terminé le 30 juin 2010, Natcan a versé 2 657 \$ CA en frais de courtage à la FBN, alors que BlackRock et Montrusco n'ont effectué aucune opération entre apparentés dans le cadre de la gestion du Fonds FÉRIQUE ACTIONS. Pour la même période, CIBC a versé 546,60 \$ en commissions à des apparentés dans le cadre de la gestion du Fonds FÉRIQUE DIVIDENDES.

Au cours de la période, UBS a payé des frais de commission à UBS Investment Bank, une filiale d'UBS AG, pour un montant de 100,89 \$ CA dans le cadre de la gestion du Fonds FÉRIQUE AMÉRICAIN et pour un montant de 3 723,86 \$ CA dans le cadre de la gestion du Fonds FÉRIQUE EUROPE.

Enfin, Gestion d'actif Nomura U.S.A. inc. n'a versé aucune commission à des apparentés dans le cadre de la gestion du Fonds FÉRIQUE ASIE au cours du premier semestre 2010.

### État de préparation des normes internationales d'information financière

Le Conseil des normes comptables du Canada (CNC) a statué qu'à compter du 1<sup>er</sup> janvier 2011, les états financiers des entreprises ayant une obligation publique de rendre des comptes devront être présentés selon les Normes internationales d'information financière (IFRS), telles que publiées par l'International Accounting Standards Board (IASB) qui remplaceront les principes comptables généralement reconnus (PCGR) du Canada jusqu'alors en vigueur. Les changements relatifs à ces nouvelles normes pour les fonds d'investissement entreront en vigueur le 1<sup>er</sup> janvier 2011.

Cependant, le 30 juin 2010, le CNC a publié un exposé-sondage qui propose que les sociétés de placement qui appliquent la note d'orientation NOC-18 puissent continuer de se conformer aux normes canadiennes actuelles pour une autre année. Si l'exposé-sondage est adopté, le basculement vers les IFRS pour les fonds pourrait être reporté au 1<sup>er</sup> janvier 2012. La direction des fonds suivra l'évolution de cette proposition quant à la date de transition aux IFRS qui leur sera applicable. Par contre, en attendant la décision finale du CNC, les fonds respectent leur plan de conversion aux IFRS.

Afin de préparer les Fonds FÉRIQUE (les « Fonds ») à la conversion aux IFRS, la direction de Gestion FÉRIQUE a nommé un chef de projet responsable d'assurer cette transition et chargé de présenter régulièrement au comité de vérification le statut d'avancement des travaux. Le chef de projet s'appuie sur les travaux de Banque Nationale, groupe financier (BNGF), son fournisseur de services chargé de la comptabilité des Fonds, et participe aux décisions importantes de comptabilisation et de présentation de l'information financière selon les IFRS. À ce jour, le projet se déroule tel que prévu.

Au cours de la phase d'évaluation de la conversion, BNGF et Gestion FÉRIQUE ont cerné les principales différences entre les PCGR du Canada et les IFRS qui seront susceptibles d'avoir une incidence sur les états financiers des Fonds :

- Présentation des parts des participants :

Selon les PCGR du Canada, les parts des participants sont présentées à l'avoir des porteurs de parts.

Selon les IFRS, les parts des participants seront présentées au passif ou à l'avoir des porteurs de parts en fonction des caractéristiques des parts ;

- Consolidation des états financiers des Fonds :

Selon les PCGR du Canada, la consolidation n'est pas requise pour les fonds d'investissement détenus par d'autres fonds rencontrant la définition de société de placement ;

Selon les IFRS, il sera requis, lorsque les critères de contrôle seront rencontrés, de consolider les fonds d'investissement détenus par d'autres fonds ;

- Impôt sur le résultat :

Selon les PCGR du Canada, les fonds d'investissement ne présentent aucun montant à titre d'impôts futurs.

Selon les IFRS, les fonds d'investissement devront constater un actif ou un passif d'impôts futurs lorsqu'applicable ;

- État des flux de trésorerie :

Selon les PCGR du Canada, les fonds d'investissement ne sont pas requis de présenter un état des flux de trésorerie.

Selon les IFRS, les fonds d'investissement devront présenter un état des flux de trésorerie pour chacun des fonds.

BNGF a également terminé l'évaluation de l'impact de l'adoption des IFRS sur la technologie de l'information et les développements requis ont été réalisés. BNGF travaille actuellement à l'évaluation de l'impact de l'adoption des IFRS sur les incidences opérationnelles, les contrôles internes et la préparation des états financiers.

Finalement, la phase de réalisation est amorcée. BNGF a entrepris la préparation des états de la situation financière des Fonds en date du 1<sup>er</sup> janvier 2010 (les « bilans d'ouverture »). En vue de présenter les états financiers intermédiaires au 30 juin 2011 conformément aux IFRS, les états financiers comparatifs, soit ceux au 30 juin 2010, seront préparés avec les normes IFRS aux cours des prochains mois.

À ce stade-ci, la direction de Gestion FÉRIQUE ne s'attend pas à ce que le passage aux IFRS ait une incidence significative sur l'actif net ou la valeur liquidative par part des Fonds. Elle s'attend davantage à ce que ce passage ait un impact au niveau de la présentation et de la divulgation des états financiers. Cette position est toutefois sujette à changement si de nouvelles normes ou de nouvelles interprétations des normes existantes sont publiées.

<sup>1</sup> Source : Rendement médian des fonds comparables selon l'étude PALTrak, propriété de Morningstar Research Inc., au 30 juin 2010.

<sup>2</sup> L'Association des nations de l'Asie du Sud-Est (ANASE) inclut les pays suivants : Brunei Darussalam, Cambodge, Indonésie, Laos, Malaisie, Myanmar, Philippines, Singapour, Thaïlande et Viêt-Nam.

## Faits saillants financiers

Les tableaux qui suivent font état de données financières clés concernant le Fonds et ont pour objet de vous aider à comprendre ses résultats financiers pour les cinq derniers exercices et le dernier semestre.

	30 juin 2010 (6 mois)	31 déc. 2009 (12 mois)	31 déc. 2008 (12 mois)	31 déc. 2007 (12 mois)	31 déc. 2006 (12 mois)	31 déc. 2005 (12 mois)
<b>Actif net par part <sup>(1)</sup></b>						
	\$	\$	\$	\$	\$	\$
Actif net en début d'exercice ou de période	45,07	38,85	49,44	50,65	46,73	43,01
<b>Augmentation (diminution) attribuable à l'exploitation</b>						
Total des revenus	0,43	1,04	1,42	1,50	1,55	1,41
Total des charges	(0,04)	(0,18)	(0,21)	(0,20)	(0,21)	(0,24)
Gains (pertes) réalisé(e)s	0,06	0,44	(0,40)	3,88	0,69	2,90
Gains (pertes) non réalisé(e)s	(1,45)	5,76	(10,20)	(4,41)	3,25	0,82
Coûts d'opérations à l'achat et à la vente de placements	–	(0,03)	(0,04)	(0,02)	–	–
<b>Augmentation (diminution) totale attribuable à l'exploitation <sup>(2)</sup></b>	<b>(1,00)</b>	7,03	(9,43)	0,75	5,28	4,89
<b>Distributions</b>						
du revenu de placement (sauf les dividendes)	0,39	0,40	0,67	0,99	0,79	0,70
des dividendes	–	0,44	0,53	0,30	0,30	0,47
des gains en capital	–	–	–	0,67	0,24	–
<b>Distributions annuelles totales <sup>(3)</sup></b>	<b>0,39</b>	0,84	1,20	1,96	1,33	1,17
<b>Actif net au 30 juin 2010 et aux 31 décembre des exercices comparatifs</b>	<b>43,68</b>	45,07	38,85	49,44	50,65	46,73

<sup>(1)</sup> Ces renseignements proviennent des états financiers annuels vérifiés et des états financiers intermédiaires non vérifiés du Fonds. L'actif net par part présenté dans les états financiers de 2010, 2009, 2008 et 2007 diffère de la valeur liquidative calculée aux fins d'établissement du prix des parts. Ces écarts sont expliqués dans les notes afférentes aux états financiers.

<sup>(2)</sup> L'actif net et les distributions sont fonction du nombre réel de parts en circulation au moment considéré. L'augmentation ou la diminution attribuable à l'exploitation est fonction du nombre moyen pondéré de parts en circulation au cours de la période comptable. Ce tableau ne constitue pas un rapprochement de l'actif net par part entre le début et la fin de l'exercice ou de la période.

<sup>(3)</sup> Les distributions ont été payées en espèces ou réinvesties en parts additionnelles du Fonds, ou les deux.

	30 juin 2010 (6 mois)	31 déc. 2009 (12 mois)	31 déc. 2008 (12 mois)	31 déc. 2007 (12 mois)	31 déc. 2006 (12 mois)	31 déc. 2005 (12 mois)
<b>Ratios et données supplémentaires</b>						
Valeur liquidative totale (en milliers) <sup>(1)</sup>	534 974 \$	548 704 \$	472 174 \$	594 800 \$	593 279 \$	526 292 \$
Nombre de parts en circulation <sup>(1)</sup>	12 241 656	12 169 089	12 137 107	12 021 823	11 714 148	11 262 206
Ratio des frais de gestion <sup>(2)</sup>	0,78 %	0,87 %	0,76 %	0,70 %	0,66 %	0,69 %
Ratio des frais de gestion avant renoncations et prise en charge par le Gestionnaire	0,78 %	0,87 %	0,76 %	0,70 %	0,66 %	0,69 %
Taux de rotation du portefeuille <sup>(3)</sup>	23,11 %	87,67 %	68,90 %	79,00 %	25,24 %	34,29 %
Ratio des frais d'opérations <sup>(4)</sup>	– %	0,06 %	0,08 %	0,04 %	0,01 %	0,02 %
Valeur liquidative par part	43,70 \$	45,09 \$	38,90 \$	49,48 \$	50,65 \$	46,73 \$

<sup>(1)</sup> Données au 30 juin 2010 et aux 31 décembre des exercices comparatifs.

<sup>(2)</sup> Le ratio des frais de gestion est établi d'après le total des charges pour l'exercice indiqué (à l'exclusion des frais de courtage et des autres coûts d'opérations de portefeuille) et est exprimé en pourcentage annualisé de la valeur liquidative moyenne quotidienne au cours de la période.

<sup>(3)</sup> Le taux de rotation du portefeuille du Fonds indique dans quelle mesure le conseiller en valeurs du Fonds gère activement les placements de celui-ci. Un taux de rotation de 100 p. 100 signifie que le Fonds achète et vend tous les titres de son portefeuille une fois au cours de la période. Plus le taux de rotation au cours d'un exercice est élevé, plus les frais d'opérations payables par le Fonds sont élevés au cours de la période, et plus il est probable qu'un porteur réalisera des gains en capital imposables au cours de la période. Il n'y a pas nécessairement de lien entre un taux de rotation élevé et le rendement d'un fonds.

<sup>(4)</sup> Le ratio des frais d'opérations représente le total des frais de courtage et des autres frais d'opérations de portefeuille et est exprimé en pourcentage annualisé de la valeur liquidative moyenne quotidienne au cours de la période.

## Frais de gestion

Les frais payables par le Fonds comprennent les frais de gestion et les frais d'exploitation. Les frais de gestion comprennent notamment les honoraires du conseiller en valeurs, les frais de mise en marché et de distribution du Fonds, ainsi que les frais d'administration du Gestionnaire. Ces frais sont calculés et crédités quotidiennement et payés mensuellement.

Les frais d'exploitation incluent notamment les frais engagés pour les dépôts réglementaires, la tenue de registres, la garde des valeurs, les services fiduciaires, les coûts liés à la comptabilité et à l'évaluation des Fonds, les taxes et impôts, les honoraires des vérificateurs et des conseillers juridiques, la communication aux porteurs, les commissions et les frais de courtage.

Pour la période, les frais de gestion annualisés imputés au Fonds se chiffrent à 0,78 % et se détaillent comme suit :

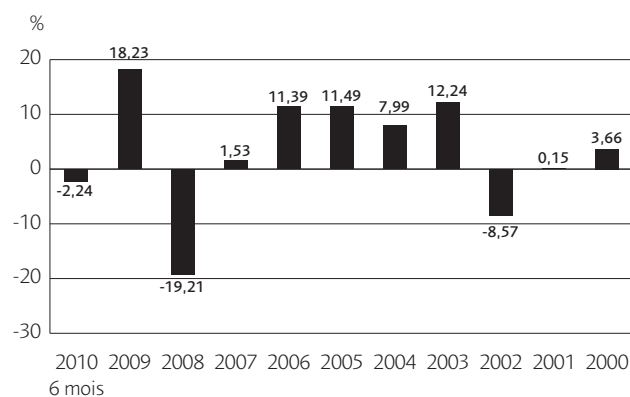
- Frais de gestion : 0,61 %
- Frais d'exploitation : 0,17 %

## Rendement passé

L'information sur le rendement suppose que les distributions du Fonds au cours des périodes présentées ont été réinvesties en totalité dans des titres additionnels du Fonds. L'information ne tient pas compte des frais d'acquisition, de rachat, de placement ou autres frais optionnels qui auraient fait diminuer les rendements. Le rendement passé du Fonds n'est pas nécessairement indicatif du rendement futur.

## Rendements annuels

Le graphique à bandes présente le rendement annuel du Fonds pour chacune des années présentées et illustre les variations du rendement d'une année à l'autre, à l'exception de la dernière bande qui elle présente le rendement pour la période de six mois terminée le 30 juin 2010. Le graphique à bandes illustre, sous forme de pourcentage, quelle aurait été la variation à la hausse ou à la baisse au 31 décembre de chaque année ou au dernier jour de la période intermédiaire d'un placement effectué le premier jour de l'année.



## Rendements composés annuels (%)

	1 an	3 ans	5 ans	10 ans
FÉRIQUE ÉQUILIBRÉ	7,0	-2,8	2,3	2,5
Indice de référence	7,1	-1,5	3,3	2,8
Médiane*	6,8	-2,7	1,5	2,3

\* Rendement médian de tous les fonds communs de placement de même catégorie, selon l'étude PALTrak (Morningstar Research Inc.), Univers Portefeuilles équilibrés – Tous les fonds.

## Indice de référence

L'indice de référence reflète le rendement d'un portefeuille cible investi à 30 % dans l'indice S&P/TSX Composé, à 15 % dans l'indice S&P 500 (en dollars canadiens), à 10 % dans l'indice MSCI Europe (en dollars canadiens), à 5 % dans l'indice MSCI AC Asie Pacifique (en dollars canadiens), à 39 % dans l'indice obligataire universel DEX et à 1 % dans l'indice des bons du Trésor 91 jours DEX.

## Comparaison par rapport à l'indice

Le Fonds a généré un rendement net de -2,24 % (en dollars canadiens) pour la période terminée le 30 juin 2010, par rapport à un rendement de -1,62 % pour le portefeuille de référence. À noter que le rendement du Fonds est présenté après déduction des frais de gestion et d'exploitation, alors que le rendement produit par l'indice ne tient compte d'aucuns frais.

## Aperçu du portefeuille

### Les 25 principaux titres en portefeuille

	% de la valeur liquidative
Fonds FÉRIQUE ACTIONS	15,3
Fonds FÉRIQUE DIVIDENDES	15,3
Fonds FÉRIQUE AMÉRICAIN	14,2
Fonds FÉRIQUE EUROPE	8,9
Gouvernement du Canada, 1,25 %, 2011-06-01	5,9
Fonds FÉRIQUE ASIE	5,1
Gouvernement du Canada, 2,75 %, 2010-12-01	3,1
Financement-Québec, flottant, 2010-09-16	2,7
Financement-Québec, flottant, 2010-09-01	2,4
Gouvernement du Canada, 1,25 %, 2011-12-01	1,5
Fiducie du Canada pour l'habitation, flottant, 2010-09-15	1,2
Province de l'Ontario, 4,50 %, 2015-03-08	1,1
Province de l'Ontario, 4,30 %, 2017-03-08	0,9
Province de Québec, Flottant, 2010-09-10	0,9
Province de Québec, 5,75 %, 2036-12-01	0,8
Financement-Québec, Flottant, 2010-07-26	0,8
Province de Québec, 4,50 %, 2017-12-01	0,8
Province de Québec, 6,25 %, 2032-06-01	0,7
Province de l'Ontario, 5,60 %, 2035-06-02	0,6
Banque Royale du Canada, 4,84 %, 2013-03-11	0,5
Province de l'Ontario, 5,00 %, 2014-03-08	0,5
Banque Toronto-Dominion, 5,38 %, 2012-11-01	0,5
General Electric Capital Canada Funding Co. 4,24 %, 2015-06-08	0,5
Gouvernement du Canada, 1,00 %, 2011-09-01	0,5
Great-West Lifeco Delaware Finance LP, 7,13 %, 2018-06-26	0,5

---

**85,2**

### Répartition par actif

	% de la valeur liquidative
Obligations et débentures	40,8
Actions canadiennes	30,6
Actions étrangères	28,2
Encaisse et autres éléments d'actif	0,4

---

**100,0**

---

**Valeur liquidative totale** **534 974 276 \$**

---

L'aperçu du portefeuille peut changer en raison des opérations effectuées par le Fonds. Une mise à jour trimestrielle est disponible.

# Fonds FÉRIQUE

Gestion FÉRIQUE  
Place du Canada  
1010, rue de La Gauchetière Ouest  
Bureau 1000  
Montréal (Québec) H3B 2N2

Service à la clientèle : 1 800 291-0337  
[www.ferique.com](http://www.ferique.com)

Vous pouvez obtenir d'autres renseignements sur les Fonds dans leurs prospectus, notice annuelle et les états financiers.

Vous pouvez obtenir sans frais et sur demande un exemplaire de ces documents ainsi qu'un état des mouvements de portefeuille :

- en communiquant avec le Gestionnaire, Gestion FÉRIQUE, au 514 840-9206 (région de Montréal) ou sans frais au 1 888 259-7969 (extérieur de Montréal) ;
- en communiquant avec le Placeur principal, Placements Banque Nationale inc., sans frais au 1 800 291-0337 ;
- en visitant les sites Internet [www.ferique.com](http://www.ferique.com) ou [www.sedar.com](http://www.sedar.com).