



# Fonds Équilibré Lincluden

## Rapport semi-annuel de la direction sur le rendement du Fonds pour le semestre terminé le 30 juin 2010

Aux épargnants,

Le présent Rapport semi-annuel de la direction sur le rendement du fonds («RDRF») contient les faits saillants financiers, mais non les états financiers semi-annuels (non vérifiés) complets du Fonds. Vous pouvez consulter le Rapport *annuel* de la direction sur le rendement du fonds pour l'exercice terminé le 31 décembre 2009 et les états financiers annuels vérifiés du Fonds pour la même période sur notre site Web à l'adresse [www.lincluden.com](http://www.lincluden.com) ou le site Web de SEDAR à l'adresse [www.sedar.com](http://www.sedar.com).

Vous pouvez obtenir les états financiers annuels ou semi-annuels gratuitement, sur demande, en composant le 905-825-9000 (sans frais, 1-800-532-7071), en nous écrivant à Lincluden Management Limited, 1275 North Service Road West, bureau 607, Oakville (Ontario), L6M 3G4 ou en visitant notre site Web à l'adresse [www.lincluden.com](http://www.lincluden.com) ou le site Web de SEDAR à l'adresse [www.sedar.com](http://www.sedar.com).

Les épargnants peuvent également communiquer avec nous de l'une des façons susmentionnées pour obtenir les politiques et procédures de vote par procuration du Fonds, le dossier de vote par procuration ou l'information trimestrielle sur le portefeuille.

*Lincluden Management Limited*  
*Gérant du Fonds Équilibré Lincluden*

### ANALYSE DE LA DIRECTION DU RENDEMENT DU FONDS

#### Objectif et stratégies de placement

Le Fonds Équilibré Lincluden vise à créer une richesse à long terme pour les épargnants du Fonds par la mise en œuvre de méthodes de placement fondées sur la valeur et la gestion du risque. Une approche rigoureuse en matière de sélection des titres et de répartition de l'actif permettra d'atteindre cet objectif.

L'élaboration d'une politique stratégique de composition de l'actif est une approche fondée sur des données équilibrées et qui combine les données descendante et ascendante. Nous tenons compte de l'évaluation du marché boursier par rapport à un taux sans risque, ce qui représente, aux fins de l'évaluation, les rendements des obligations à long terme du gouvernement du Canada. Dans le cadre de ce processus, nous prenons en considération l'inflation et la rentabilité des sociétés ainsi que l'évaluation du marché obligataire.

L'ensemble des actions au cours attrayant que nous repérons à l'échelle mondiale constitue un élément tout aussi important de la politique de répartition finale de l'actif, notamment en ce qui a trait à la répartition entre les actions canadiennes et les actions étrangères.

Nos gestionnaires de portefeuille examinent les actions canadiennes, américaines et internationales dans la recherche continue de titres sous-évalués. Les décisions de placement sont fondées sur une évaluation financière approfondie des sociétés et de leurs équipes de gestion pour repérer les actions qui se négocient à escompte important par rapport à notre évaluation de leur juste valeur.

Nos portefeuilles de titres à revenu fixe sont structurés de manière à présenter la combinaison la plus efficace quant à la durée, au crédit, à la courbe de rendement et à la participation dans des titres étrangers en fonction d'une perspective risque/rendement à long terme.

Dans notre recherche d'occasions offrant la meilleure valeur qui soit sur les marchés des titres à revenu fixe, nous examinons tant les actions canadiennes que les actions étrangères. Lorsque nous trouvons de meilleures occasions sur les marchés étrangers, nous préférons éliminer le risque de change au moyen d'opérations de couverture.

## Risque

Le risque global d'un placement dans le Fonds est demeuré inchangé au cours du semestre terminé le 30 juin 2010 par rapport au même semestre en 2009 et correspond à la description qui en est donnée dans le prospectus simplifié du Fonds daté du 27 avril 2010.

## Résultats des opérations

La forte croissance du 4<sup>e</sup> trimestre s'est poursuivie en 2010 et au cours du 1<sup>er</sup> trimestre les marchés boursiers se sont renforcés mondialement grâce aux investisseurs qui ont réagi favorablement aux mesures que la Réserve fédérale américaine (Fed) continue à appliquer et aux signes de vie du marché du travail aux É.-U. Cependant, l'élan positif du 1<sup>er</sup> est resté pareil toutefois, c'est la volatilité combinée au sentiment intermittent qui change presque quotidiennement. Les données économiques mitigées en Amérique du Nord ont été contrebalancées par les craintes continues liées à la dette souveraine en Europe.

Les marchés boursiers non-canadiens ont obtenu des résultats pires que ceux du marché canadien et notre légère inclinaison vers les titres non-canadiens par rapport aux titres canadiens comparativement à la répartition de l'indice de référence ont eu des répercussions négatives sur les rendements relatifs. Le rendement de la catégorie des actifs d'actions s'est aligné sur les indices boursiers comparables.

Pour cette période, le portefeuille d'actions canadiennes a tiré profit d'une surpondération du secteur financier et de sa sélection positive de titres, avec en tête Intact Corporation financière et Brookfield Properties. Les services de télécommunications ont également contribué très positivement au portefeuille grâce notamment aux excellents résultats de Telus et Rogers. Les surpondérations de Shoppers Drug Mart et CML Healthcare Income Fund ont pesé sur les résultats relatifs.

Dans le portefeuille d'actions étrangères, une sous-pondération du secteur des matériaux combinée à une contribution positive de la sélection des titres a soutenu les résultats relatifs. Les biens de consommation de base, menés par Walgreen, et les titres des soins de la santé ont nui aux résultats relatifs.

Après un premier trimestre positif, le portefeuille de titres à revenu fixe a redonné un certain élan positif qu'il avait construit au cours des dernières années. Une surpondération soutenue dans le secteur des sociétés a eu un impact négatif à court terme alors qu'une fuite vers la qualité avait entraîné un élargissement général de l'écart des obligations de sociétés par rapport aux obligations du Canada.

La taille du Fonds a diminué au cours des six derniers mois, elle est passée de 42,5 millions \$ à 42,1 millions \$. Les opérations ont diminué l'actif net de 0,8 million \$ et les rachats de parts ont dégagé 2,4 millions \$. Les achats de nouvelles parts se sont élevés à 3,6 millions \$.

## Développements récents

Nous continuons à gérer le Fonds avec une participation aux actions selon notre répartition neutre et des obligations modérément sous-pondérées en faveur d'une petite position de liquidités. Du côté des actions, nous continuons à trouver des évaluations de sociétés à l'extérieur du Canada plus favorables et maintenons une inclinaison vers les marchés étrangers plutôt que le marché canadien, l'exposition aux devises supérieure à celle de la stratégie des indices de référence étant couverte. Bien que la correction des marchés boursiers au cours du second trimestre ait été substantielle, nous pensons toujours qu'ils ne reflètent pas entièrement la perspective lente et, par conséquent, nous n'avons pas augmenté notre pondération en actions.

En raison de la correction dans les obligations de sociétés au second trimestre, nous avons ajouté au secteur des occasions trouvées dans la structure de capitaux des banques. Nous avons réduit la durée à cause de la baisse des taux du premier semestre, nous déplaçant d'une position de six mois à une durée inférieure à celle de l'indice de référence, améliorant les caractéristiques de risque du portefeuille.

Inmet Mining a été ajoutée au portefeuille d'actions canadiennes; le cours de l'action a subi la pression générale touchant les producteurs de métaux de base, en plus du sentiment de colère des investisseurs causé par les déboires

opérationnels d'une nouvelle mine en Espagne. Nous avons encaissé des profits dans Telus et Rogers Communications et les avons investis dans Research in Motion. Dans le secteur financier, nous avons pu profiter d'un meilleur rendement de la Banque de Montréal et avons encaissé certains de nos profits pour les réinvestir dans la Banque Royale et la Banque TD.

La société BP a été éliminée du portefeuille d'actions étrangères au début du 2<sup>e</sup> trimestre. Une vente dictée par la prudence, le cours ayant chuté de 40 % supplémentaires avant la fin de la période car les investisseurs étaient de plus en plus inquiets en raison des retombées du déversement de pétrole dans le Golfe du Mexique.

Dell a été éliminée, car la forte hausse de son prix en était au point où le rendement ciblé devenait moins attrayant comparé à d'autres possibilités. Accenture, l'un des chefs de file de l'industrie de la technologie de l'information très fragmentée, a été ajoutée.

Eli Lilly a aussi été ajoutée. La nature défensive de l'action combinée à un bon rendement de dividendes, notre prévision d'un dividende stable plus une évaluation attrayante même en tenant compte de l'expiration à venir de brevets en font une occasion de placement attrayante.

#### FAITS SAILLANTS FINANCIERS

Les tableaux ci-dessous présentent les principales informations financières sur le Fonds et ont pour objet de vous aider à mieux comprendre le rendement financier du Fonds pour le semestre terminé le 30 juin 2010 et pour les 5 derniers exercices financiers terminés les 31 décembre. Ces informations sont tirées des états financiers annuels vérifiés et des états financiers intermédiaires non vérifiés du Fonds.

Actif net par part – Série A (Parts de série A établies le 20 juillet 2007)						
	Intermédiaire (juin 2010)	2009	2008	2007		
Actif net au début de l'exercice	11,92 \$	10,57 \$	12,35 \$	13,66 \$		
Augmentation (diminution) liée à l'exploitation :						
Total des revenus	0,21 \$	0,39 \$	0,47 \$	0,19 \$		
Total des charges	(0,12) \$	(0,22) \$	(0,23) \$	(0,12) \$		
Gains (pertes) réalisé(e)s pour la période	0,05 \$	(0,42) \$	(0,22) \$	0,41 \$		
Gains (pertes) latent(e)s pour la période	(0,48) \$	1,66 \$	(1,82) \$	(0,86) \$		
Augmentation (diminution) totale liée à l'exploitation <sup>1</sup>	(0,34) \$	1,41 \$	(1,80) \$	(0,38) \$		
Distributions:						
Du revenu de placement (sauf les dividendes)	0,04 \$	0,08 \$	0,26 \$	0,51 \$		
Des dividendes	0,05 \$	0,09 \$	0,11 \$	0,10 \$		
Des gains en capital	0,00 \$	0,00 \$	0,00 \$	0,58 \$		
Remboursement de capital	NÉANT	NÉANT	NÉANT	NÉANT		
Total des distributions annuelles <sup>2,3</sup>	0,09 \$	0,17 \$	0,37 \$	1,19 \$		
Actif net à la fin de la période	11,51 \$	11,92 \$	10,57 \$	12,35 \$		

Série O						
	Intermédiaire (juin 2010)	2009	2008	2007	2006	2005
Actif net au début de l'exercice	12,37 \$	10,98 \$	12,66 \$	13,63 \$	12,72 \$	12,57 \$
Augmentation (diminution) liée à l'exploitation :						
Total des revenus	0,21 \$	0,41 \$	0,47 \$	0,45 \$	0,41 \$	0,37 \$
Total des charges	(0,01) \$	(0,02) \$	(0,02) \$	(0,02) \$	(0,02) \$	(0,02) \$
Gains (pertes) réalisé(e)s pour la période	0,05 \$	(0,44) \$	(0,23) \$	0,42 \$	0,92 \$	0,39 \$
Gains (pertes) latent(e)s pour la période	(0,47) \$	1,84 \$	(1,42) \$	(1,10) \$	0,32 \$	(0,08) \$
Augmentation (diminution) totale liée à l'exploitation <sup>1</sup>	(0,22) \$	1,79 \$	(1,20) \$	(0,25) \$	1,63 \$	0,66 \$

Distributions:	Intermédiaire (juin 2010)	2009	2008	2007	2006	2005
Du revenu de placement (sauf les dividendes)	0,16 \$	0,30 \$	0,36 \$	0,35 \$	0,33 \$	0,25 \$
Des dividendes	0,06 \$	0,11 \$	0,08 \$	0,06 \$	0,08 \$	0,05 \$
Des gains en capital	0,00 \$	0,00 \$	0,00 \$	0,35 \$	0,29 \$	0,23 \$
Des gains en capital	NÉANT	NÉANT	NÉANT	NÉANT	NÉANT	NÉANT
Total des distributions <sup>2,3</sup>	0,21 \$	0,41 \$	0,44 \$	0,76 \$	0,70 \$	0,53 \$
Actif net à la fin de la période	11,94 \$	12,37 \$	10,98 \$	12,66 \$	13,63 \$	12,72 \$

<sup>1</sup> La valeur liquidative et les distributions sont fonction du nombre réel de parts en circulation au moment considéré. L'augmentation (la diminution) liée à l'exploitation est fonction du nombre moyen pondéré de parts en circulation au cours de la période.

<sup>2</sup> Les distributions ont été réinvesties dans des parts additionnelles du Fonds.

<sup>3</sup> Le prospectus du Fonds indique que : « Chaque année, le Fonds distribue un revenu net et des gains en capital nets réalisés aux porteurs de ses parts dans la mesure nécessaire pour qu'il n'ait pas à payer l'impôt ordinaire sur le revenu. Les distributions du revenu peuvent être effectuées périodiquement au cours de l'année selon un calendrier déterminé par le gérant. Les distributions des gains en capital sont habituellement versées en décembre de chaque année. À tout le moins, le Fonds versera la distribution le dernier jour ouvrable de chaque année. Les distributions du Fonds seront automatiquement réinvesties dans des parts de la série visée du Fonds. ». À l'heure actuelle, le revenu net est distribué chaque trimestre et les gains en capital nets, au cours du mois décembre.

#### Ratios et données supplémentaires - Série A (Parts de série A établies le 20 juillet 2007)

	Intermédiaire (juin 2010)	2009	2008	2007		
Actif net (en milliers de dollars)	2 541 \$	2 562 \$	2 428 \$	1 249 \$		
Nombre de parts en circulation	220 726	214 905	229 775	101 218		
Ratio des frais de gestion (%) <sup>1</sup>	2,00 %	1,99 %	2,01 %	1,98 %		
Ratio des frais de gestion avant renonciation ou prises en charge (%)	2,38 %	2,35 %	2,51 %	2,69 %		
Taux de rotation du portefeuille (%) <sup>2</sup>	24,09 %	62,32 %	50,70 %	58,78 %		
Ratio des frais d'opération (%) <sup>3</sup>	0,05 %	0,08 %	0,06 %	0,05 %		
Valeur liquidative par part	11,52 \$	11,96 \$	10,61 \$	12,36 \$		

#### Ratios et données supplémentaires - Série O

	Intermédiaire (Juin 2010)	2009	2008	2007	2006	2005
Actif net (en milliers de dollars)	39 600 \$	39 905 \$	37 807 \$	51 505 \$	47 504 \$	55 727 \$
Nombre de parts en circulation	3 316 703	3 225 227	3 443 116	4 068 864	3 479 774	4 382 041
Ratio des frais de gestion (%) <sup>1</sup>	1,99 %	1,99 %	2,01 %	1,99 %	1,99 %	2,02 %
Ratio des frais de gestion avant renonciation ou prises en charge (%)	2,37 %	2,36 %	2,50 %	2,31 %	2,12 %	2,11 %
Taux de rotation du portefeuille (%) <sup>2</sup>	24 09 %	62,32 %	50,70 %	58,78 %	61,38 %	42,36 %
Ratio des frais d'opération (%) <sup>3</sup>	0,05 %	0,08 %	0,06 %	0,05 %	0,09 %	0,09 %
Valeur liquidative par part	11,95 \$	12,41 \$	11,03 \$	12,67 \$	13,63 \$	12,72 \$

<sup>1</sup> Le ratio des frais de gestion est fonction des charges totales de la période donnée et est exprimé en pourcentage annualisé de la moyenne quotidienne de l'actif net au cours de la période. Il suppose que le taux maximum des frais de gestion, tel qu'il est prévu au prospectus simplifié du Fonds, a été payé.

<sup>2</sup> Le taux de rotation du portefeuille du fonds indique dans quelle mesure le conseiller en valeurs du portefeuille du Fonds gère activement les placements de celui-ci. Un taux de rotation de 100 % signifie que le Fonds achète et vend tous les titres de son portefeuille une fois au cours de l'exercice. Plus le taux de rotation au cours d'un exercice est élevé, plus les frais d'opération payables par le fonds sont élevés au cours d'un exercice, et plus il est probable qu'un porteur réalisera des gains en capital imposables au cours de l'exercice. Il n'y a pas nécessairement de lien entre un taux de rotation élevé et le rendement d'un fonds.

<sup>3</sup> Le ratio des frais d'opération représente le total des commissions de courtage et des autres frais d'opération de portefeuille et est exprimé en pourcentage annualisé de la valeur liquidative moyenne quotidienne durant la période. Le calcul du ratio des frais d'opération est une exigence relativement nouvelle et, en conséquence, les données ne sont pas fournies avant l'année 2004 puisqu'elles ne sont pas facilement disponibles.

## RENDEMENT PASSÉ

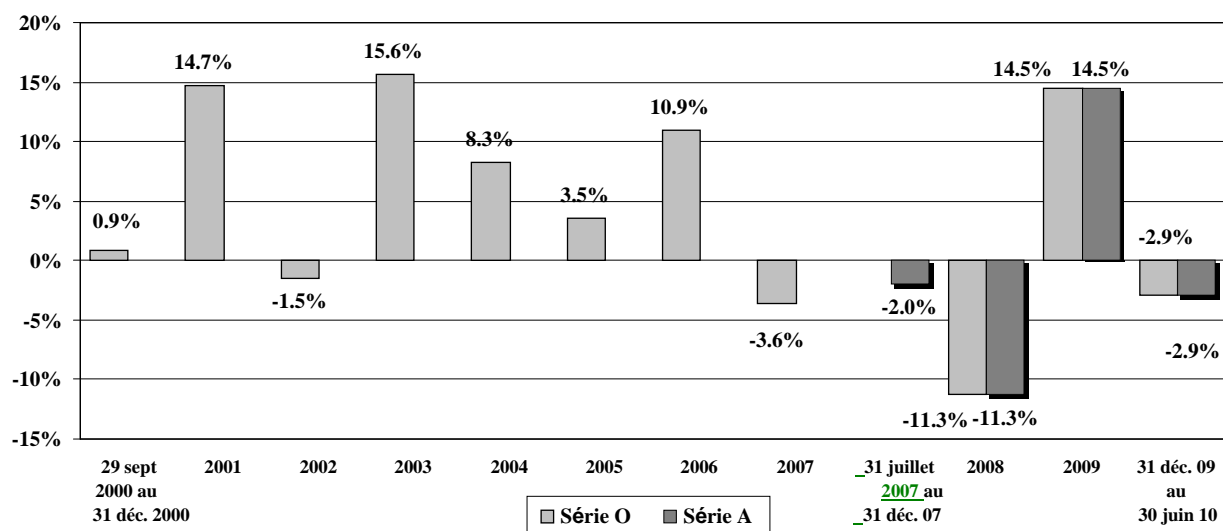
L'information sur le rendement présentée ci-après suppose que toutes les distributions effectuées par le Fonds ont été réinvesties dans des parts additionnelles du Fonds, et ne tient pas compte des charges relatives à la souscription, au rachat et à la distribution, ou les autres charges facultatives qui, le cas échéant, auraient fait diminuer les rendements. Les rendements sont présentés déduction faite des frais de gestion maximums pouvant être imputés à un épargnant. Les rendements nets pour certains épargnants seront donc plus élevés que ceux indiqués ci-dessous.

Le rendement des fonds communs de placement n'est pas garanti. Le rendement passé du Fonds n'est pas nécessairement indicatif du rendement futur.

Bien que la date de lancement du Fonds soit le 3 mars 2000, la vente des titres du Fonds n'a commencé que le 29 septembre 2000.

### Rendements annuels

Le graphique à bande ci-après présente le rendement annuel du Fonds pour chaque période indiquée et illustre la variation du rendement du Fonds d'une période à l'autre. Le graphique indique, en pourcentage, combien un placement du Fonds, détenu le dernier jour de la période antérieure, aurait gagné ou perdu au dernier jour de chaque période.



## SOMMAIRE DU PORTEFEUILLE DE PLACEMENTS, 30 juin 2010

Composition sectorielle	% de l'actif net du Fonds <sup>1</sup>	
Liquidités et placements à court terme	1,9 %	
Titres à revenu fixe	37,9 %	
Canadiens	37,9 %	
Gouvernement fédéral		12,7 %
Gouvernements provinciaux		8,3 %
Sociétés		16,9 %
Actions	59,4%	
Canadiennes	27,4 %	
Énergie		6,7 %
Matières premières		2,8 %
Produits industriels		1,9 %
Produits de consommation discrétionnaire		1,9 %
Produits de consommation de base		0,9 %
Soins de santé		0,5 %
Services financiers		9,0 %
Technologies de l'information		1,1 %
Services de télécom		2,5 %
Américaines	16,3 %	
Énergie		1,9 %
Matières premières		0,9 %
Produits industriels		2,1 %
Produits de consommation discrétionnaire		1,5 %
Produits de consommation de base		1,2 %
Soins de santé		2,7 %
Services financiers		1,8 %
Technologies de l'information		2,7 %
Services de t télécom		0,7 %
Services publics		0,7 %
Internationales	15,7 %	
Finlande		0,5 %
France		2,1 %
Allemagne		1,6 %
Hong-Kong		0,6 %
Irlande		0,6 %
Japon		3,3 %
Pays-Bas		1,0 %
Corée du Sud		0,7 %
Suisse		1,3 %
Royaume-Uni		4,2 %
Autre actif net	0,8 %	
	<u>100,0 %</u>	

<sup>1</sup> Ceci réfère à la valeur liquidative aux fins des opérations; en conséquence, les pondérations indiquées dans l'état du portefeuille varieront par rapport à celles qui sont communiquées ci-dessus.

Les 25 titres vedettes au 30 juin 2010	% de l'actif net du Fonds
Fiducie du Canada pour l'habitation série '23', 4,100 %, 15/12/18	3,5 %
Fiducie du Canada pour l'habitation série '27', taux variable, 1,2290 %, 15/109/14	3,3 %
Province de Québec, 4,500 %, 01/12/18	2,3 %
Bon du Trésor du Canada, 0,500 %, 02/09/10	1,9 %
Fiducie du Canada pour l'habitation n°1, 4,550 %, 15/12/12	1,8 %
Banque Royale du Canada	1,7 %
Fiducie du Canada pour l'habitation n°1, 3,950 %, 15/12/11	1,7 %
Société aurifère Barrick	1,7 %
Banque de Montréal, 5,450%, 17/07/17	1,6 %
Société d'énergie Suncor Inc.	1,5 %
Banque Toronto-Dominion	1,4 %
Province du Manitoba, 5,700 %, 05/03/37	1,3 %
Province d'Ontario, 4,700 %, 02/06/37	1,2 %
Société Financière Manuvie	1,2 %
Province d'Ontario, série KJ, 7,600 %, 02/06/27	1,1 %
Thomson Reuters Corp.	1,1 %
Intact Financial Corp.	1,1 %
Fiducie du Canada pour l'habitation n°1 série '25', taux variable, 1,359 %, 15/03/14	1,1 %
Research in Motion Limitée	1,1 %
Fiducie du Canada pour l'habitation n°1, 3,750 %, 15/03/20	1,0 %
Canadian Natural Resources Ltée.	1,0 %
Banque de Nouvelle-Écosse	1,0 %
BCE Inc.	1,0 %
Banque de Montréal	1,0%
Société Financière Manuvie, 5,505 %, 25/06/18	0,9 %

L'aperçu du portefeuille peut changer en raison des opérations effectuées par le Fonds. On peut obtenir des mises à jour trimestrielles sur le portefeuille du Fonds gratuitement, sur demande, en composant le 905-825-9000 (sans frais, 1-800-532-7071), en nous écrivant à Lincluden Management Limited, 1275 North Service Road West, bureau 607, Oakville (Ontario), L6M 3G4 ou en visitant notre site Web à l'adresse [www.lincluden.com](http://www.lincluden.com).