



BROMPTON
FUNDS



FFI. UN
FFI. WT

Titres privilégiés et titres à revenu fixe américains de bonne qualité gérés activement par Flaherty & Crumrine.

Les parts du Fonds sont actuellement notées P-2f par Standard & Poor's.

Rapport de la direction sur le rendement du Fonds

Le 12 mars 2009

Le présent rapport annuel de la direction sur le rendement du Flaherty & Crumrine Investment Grade Fixed Income Fund (le « Fonds ») inclut les points saillants des résultats financiers mais pas les états financiers annuels vérifiés du Fonds. Ces derniers sont présentés à la suite de ce rapport. Vous pouvez vous procurer les états financiers annuels gratuitement, en téléphonant au 866 642-6001, en adressant une demande par écrit au service de relations avec les investisseurs, Brompton Funds, Bay Wellington Tower, Brookfield Place, 181 Bay Street, Suite 2930, P.O. Box 793, Toronto, Ontario, M5J 2T3, ou en visitant notre site web (www.bromptongroup.com) ou celui de SEDAR (www.sedar.com).

Les porteurs de parts peuvent également communiquer avec nous de la même manière pour demander un exemplaire des politiques et procédures de vote par procuration du Fonds, du dossier d'information sur le vote par procuration, du rapport du comité d'examen indépendant ou les informations trimestrielles sur le portefeuille.

Le Fonds

Le Flaherty & Crumrine Investment Grade Fixed Income Fund est une fiducie d'investissement à capital fixe gérée par Brompton Funds Management Limited (le « gérant »). Les parts et les bons de souscription du Fonds se négocient à la Bourse de Toronto sous les symboles FFI.UN et FFI.WT, respectivement. Flaherty & Crumrine Incorporated (le « gestionnaire de portefeuille »), chef de file dans la gestion de titres privilégiés et de titres de créance, gère le portefeuille du Fonds. Pour obtenir de plus amples détails sur Flaherty & Crumrine et le rapport de la direction sur le rendement du Fonds, reportez-vous à la section portant sur le gestionnaire de portefeuille. Les parts du Fonds sont actuellement notées P-2f par Standard & Poor's (« S&P »), et le Fonds est admissible aux REER, aux RPDB, aux FERR, aux REEE et aux CÉLI.

Événements récents

Fusion du Fonds

En octobre 2008, le gérant a recommandé la fusion de Flaherty & Crumrine Investment Grade Preferred Fund (« FAC ») et du Fonds (la « fusion »). Les deux fonds avaient des objectifs de placement, des stratégies et des portefeuilles similaires, ils avaient le même gestionnaire de portefeuille et ils versaient des distributions mensuelles au même taux annualisé de 1,50 \$ par part.

La fusion proposée vise à offrir des avantages distincts aux porteurs de parts, notamment des coûts d'exploitation par part plus bas, une liquidité accrue et des honoraires de gestion moins élevés, le Fonds issu de la fusion ayant adopté la structure d'honoraires de gestion inférieure du FAC, soit 1,00 % de la valeur liquidative par année. Les coûts fixes généraux et d'administration annuels sont répartis sur un plus grand nombre d'actifs, ce qui entraîne une réduction des coûts d'exploitation par part et accroît les rendements. De plus, le fait de combiner la capitalisation boursière, le nombre de parts et le nombre de porteurs de parts des deux fonds devrait accroître la liquidité du Fonds.

Lors d'une assemblée extraordinaire, le 1^{er} décembre 2008, les porteurs de parts du FAC ont approuvé la fusion, qui a été conclue le 31 décembre 2008.

Bons de souscription

Le 10 février 2009, le Fonds a émis 6 583 670 bons de souscription aux porteurs de parts, à raison d'un bon de souscription par part détenue. Chaque bon de souscription donne au porteur le droit de souscrire une part du Fonds au prix de souscription de 6,65 \$. Les bons de souscription doivent être exercés avant le 15 septembre 2009, date de leur expiration. L'offre vise à accroître le capital du Fonds, ce qui permettra de tirer parti d'occasions de placement intéressantes, d'améliorer la liquidité boursière des parts et de réduire le ratio des frais de gestion (« RFG ») du Fonds.

Opération sécuritaire de couverture

En novembre 2008, le gestionnaire de portefeuille a suspendu la stratégie de couverture, soit l'opération sécuritaire de couverture, car elle était devenue moins efficace en raison de la conjoncture du marché anormale. La corrélation entre le portefeuille du Fonds et les bons du Trésor américains s'était considérablement atténuée et la volatilité avait beaucoup fait augmenter le coût de la stratégie. Le gestionnaire de portefeuille continuera de surveiller la conjoncture du marché afin de déterminer si et quand il sera pertinent de recourir de nouveau à l'opération sécuritaire de couverture.

Objectifs et stratégies de placement

Les objectifs de placement du Fonds sont demeurés inchangés à la suite de la fusion : offrir aux porteurs de parts un flux stable de distributions mensuelles, atténuer l'incidence de hausses importantes et rapides des taux d'intérêt à long terme sur la valeur du portefeuille en utilisant l'opération sécuritaire de couverture et préserver la valeur liquidative par part. Pour ce faire, le Fonds investit dans un portefeuille de titres à revenu fixe composé principalement de titres de créance de sociétés et de titres privilégiés libellés en dollars US ainsi que de divers instruments de créance d'émetteurs nord-américains. Au moment de l'achat, tous les titres sont des titres de qualité. En tout temps, l'exposition du Fonds au risque de change lié au dollar US est presque entièrement couverte par le dollar canadien. En outre, dans une conjoncture de marché normale, le Fonds a recours à une stratégie de couverture, soit l'opération sécuritaire de couverture, pour couvrir la totalité du portefeuille. Cette stratégie a pour but d'atténuer l'effet des augmentations substantielles et rapides des taux d'intérêt à long terme sur la valeur liquidative du portefeuille, tout en lui permettant de tirer avantage des baisses des taux d'intérêt à long terme. Comme il a été indiqué plus haut, l'opération sécuritaire de couverture a été suspendue en novembre 2008.

Risques

Les risques liés aux placements en parts du Fonds figurent dans la notice d'information annuelle 2008 du Fonds, disponible sur le site Web du Fonds (www.bromptongroup.com) et sur celui de SEDAR (www.sedar.com). Le Fonds n'a subi aucun changement de nature à modifier radicalement les risques associés aux placements dans le Fonds au cours de la période.

Conformément aux pratiques en vigueur dans le secteur des fonds de placement, tous les chiffres qui figurent dans le présent rapport de la direction sur le rendement du Fonds sont fondés sur le calcul par le Fonds de sa valeur liquidative hebdomadaire (la « valeur liquidative ») pour lequel le Fonds n'est pas tenu d'appliquer le chapitre 3855 du Manuel de l'Institut Canadien des Comptables Agréés (l'« ICCA »), à l'exception des chiffres du tableau de la valeur liquidative par part, présenté à la rubrique Faits saillants de nature financière. En conformité avec le Règlement 81-106, les chiffres présentés dans ce tableau doivent provenir des états financiers (« état de l'actif net »).

Résultats

Comme la fusion du Fonds a été conclue le 31 décembre 2008, les résultats qui figurent dans le présent rapport sont fondés uniquement sur les résultats du Fonds.

Distributions

Le tableau ci-après présente, par part, un aperçu des composantes ayant eu une incidence sur les flux de trésorerie disponibles aux fins de distribution pour l'exercice terminé le 31 décembre 2008. Ces chiffres sont approximatifs et ils sont établis d'après le nombre moyen pondéré de parts en circulation des exercices ou périodes visés.

	Exercice terminé le 31 décembre 2008	Depuis le lancement ¹⁾
Revenus	2,30 \$	9,07 \$
Charges		
Honoraires du gérant et du gestionnaire de portefeuille	(0,15)	(0,87)
Autres charges	(0,08)	(0,38)
Intérêts et frais bancaires	(0,34)	(2,17)
Total des charges	(0,57)	(3,42)
Revenu net de placement	1,73	5,65
Ajouter : Honoraires du gérant et du gestionnaire de portefeuille payés sous forme de parts	—	0,57
Flux de trésorerie disponibles aux fins de distribution	1,73	6,22
Distributions aux porteurs de parts	(1,50)	(6,16)
Excédent (insuffisance) des flux de trésorerie disponibles aux fins de distribution sur les distributions	0,23 \$	0,06 \$

¹⁾ Période allant du 15 décembre 2004 (début des activités) au 31 décembre 2008.

Pour l'exercice terminé le 31 décembre 2008, les flux de trésorerie disponibles aux fins de distribution ont été supérieurs de 0,23 \$ par part aux distributions versées aux porteurs de parts, en raison surtout de la hausse des revenus découlant du raffermissement du dollar US par rapport au dollar canadien. La baisse des taux d'intérêt à court terme aux États-Unis a aussi eu une incidence positive sur les flux de trésorerie du Fonds, étant donné la diminution du coût du levier financier qui en a découlé. L'amélioration des flux de trésorerie a permis au Fonds de maintenir son taux de distributions en 2008, tout en cessant de payer sous forme de parts les honoraires du gérant et du gestionnaire de portefeuille, pratique qui avait un effet dilutif. Le gérant est d'avis que le taux de distributions actuel, qui correspond à 1,50 \$ par part par année, peut être maintenu compte tenu de la conjoncture du marché.

Le Fonds possède un régime de réinvestissement des distributions qui permet aux porteurs de parts participants de réinvestir automatiquement leurs distributions mensuelles en parts supplémentaires du Fonds. Pour l'exercice terminé le 31 décembre 2008, 3 810 parts ont été acquises sur le marché dans le cadre de ce régime, à un prix moyen de 13,15 \$ par part, et 1 589 parts ont été émises à même la trésorerie.

Variations de la valeur liquidative

Entre le 31 décembre 2007 et le 31 décembre 2008, la valeur liquidative par part a diminué, passant de 17,41 \$ à 6,59 \$ par part. Le tableau ci-après présente un aperçu des divers facteurs de la baisse de la valeur liquidative par part au cours de la période. Ces chiffres sont approximatifs et ils ont été établis d'après le nombre moyen pondéré de parts en circulation.

Variations de la valeur liquidative par part

	Exercice terminé le 31 décembre 2008	Depuis le lancement ¹⁾
Valeur liquidative par part à l'ouverture	17,41 \$	23,63 \$
Pertes de placement ²⁾	(10,89)	(15,11)
Coût de l'opération sécuritaire de couverture	(0,04)	(1,16)
Excédent (Insuffisance) des flux de trésorerie disponibles aux fins de distribution sur les distributions	0,23	0,01
Coût de l'opération de couverture de change	(0,25)	(0,37)
Réduction du versement des honoraires du gérant sous forme de parts	0,00	(0,54)
Remboursement des versements excédentaires pour les rachats de 2007	0,07	0,07
Ajustements liés aux arrondissements/au moment de la constatation	0,06	0,06
Total de la variation	(10,82) \$	(17,04) \$
Valeur liquidative par part à la clôture	6,59 \$	6,59 \$

¹⁾ Période allant du 15 décembre 2004 (début des activités) au 31 décembre 2008.

²⁾ Ne tient pas compte de l'effet de change, lequel est inclus dans la couverture de change.

La baisse de la valeur liquidative par part du Fonds en 2008 est la conséquence de la dégringolade du marché américain des titres à revenu fixe non gouvernementaux. Au cours de l'exercice, la valeur des placements du Fonds (y compris le montant net des gains réalisés et non réalisés) a diminué d'environ 10,89 \$ par part. La stratégie de levier du Fonds a amplifié le recul des titres privilégiés et des titres de créance de sociétés.

En 2008, le Fonds a engagé des frais d'environ 0,04 \$ par part pour l'opération sécuritaire de couverture. Lorsqu'il utilise cette opération, le Fonds acquiert des options de vente hors du cours sur des contrats à terme du Trésor américain, dont le cours fluctue généralement en parallèle à celui des placements du Fonds (la corrélation n'est toutefois pas parfaite). Comme les taux d'intérêt des obligations du Trésor américain à 30 ans ont reculé durant la période, les options de l'opération sécuritaire de couverture n'ont offert aucun avantage et ont occasionné de faibles coûts au Fonds. En novembre 2008, le gestionnaire de portefeuille a suspendu l'opération sécuritaire de couverture en raison de la conjoncture du marché anormale.

Le Fonds a un programme de couverture visant à réduire le risque de change. En tout temps, l'exposition du Fonds au risque de change lié au dollar US est presque entièrement couverte par le dollar canadien. Au 31 décembre 2008, environ 60 % des placements en portefeuille étaient couverts au moyen de contrats à terme arrivant à échéance en novembre 2009, le reste du portefeuille étant couvert par les emprunts du Fonds en dollars US. Pour l'exercice terminé le 31 décembre 2008, le Fonds a engagé des coûts de 0,25 \$ par part au titre de la stratégie de couverture.

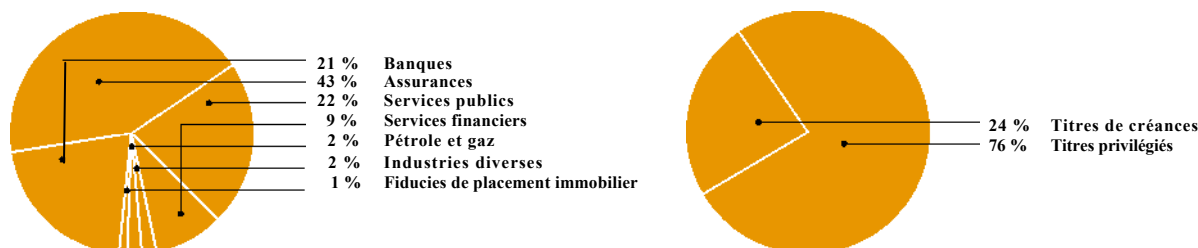
Lorsque le gérant et le gestionnaire de portefeuille acceptent de recevoir leurs honoraires sous forme de parts du Fonds, des liquidités supplémentaires deviennent disponibles pour les distributions. Entre la création du Fonds et 2007, le gérant a reçu ses honoraires sous forme de parts. À la fin de 2005, le gestionnaire de portefeuille a également accepté de recevoir des parts à titre d'honoraires afin de contribuer à compenser la baisse des flux de trésorerie disponibles pour les distributions. Le désavantage de payer des honoraires de gestion et de conseils sous forme de parts réside dans le fait que la valeur liquidative par part diminue avec le temps, étant donné le nombre supplémentaire de parts en circulation. En 2008, le gérant et le gestionnaire de portefeuille ont cessé de recevoir des parts à titre d'honoraires, compte tenu de l'effet dilutif de cette pratique, car le Fonds a généré suffisamment de flux de trésorerie pour maintenir les niveaux de distribution.

Le Fonds ayant reçu une valorisation erronée, le prix de rachat versé aux investisseurs qui ont demandé le rachat de leurs parts en novembre 2007 était supérieur à ce qu'il aurait été si la bonne valeur liquidative avait été utilisée. Le Fonds a donc reçu un remboursement de 0,07 \$ par part en 2008 pour les sommes excédentaires versées.

Portefeuille

Au moment de l'achat, tous les titres sont des titres de qualité. Le portefeuille est bien diversifié et se compose de 40 titres. Le graphique dessous illustre la composition du portefeuille. La qualité du crédit du Fonds demeure bonne et les parts du Fonds sont actuellement notées P-2f par Standard & Poor's (« S&P »).

Secteurs du portefeuille



Qualité du crédit

Au 31 décembre 2008, le Fonds détenait des titres de créance et des titres privilégiés ayant obtenu les notations suivantes, qui proviennent de S&P et Moody's.

Portefeuille par catégorie de notation	% du portefeuille
A	1 %
BBB	45 %
BBB-	33 %
Moins de BBB-	21 %
Total	100 %

Liquidité et ressources en capital

Au 31 décembre 2008, les emprunts contractés par le Fonds totalisaient 27,6 M\$ (22,3 M\$ US), soit 38,3 % de l'actif total ou 63,5 % de la valeur liquidative. Le taux payé sur ces emprunts est ajusté régulièrement selon le taux interbancaire offert à Londres (« TIOL »). Les emprunts ont servi à l'ajout de nouveaux placements destinés à accroître les distributions payées par le Fonds. Au cours de l'exercice terminé le 31 décembre 2008, les emprunts ont oscillé entre 15,0 M\$ et 60,8 M\$, respectivement.

À des fins de liquidité, les parts du Fonds sont cotées à la Bourse de Toronto sous le symbole FFI.UN. L'offre publique de rachat du Fonds dans le cours normal des activités lui permet d'acheter ses parts à la Bourse de Toronto si elles se négocient en deçà de la valeur liquidative par part. Les rachats effectués dans le cadre de cette offre se traduisent donc par une augmentation de la valeur liquidative par part. Au total, 283 900 parts ont ainsi été rachetées pendant l'exercice terminé le 31 décembre 2008, à un prix moyen de 12,60 \$ par part. Les investisseurs peuvent également demander le rachat de leurs parts annuellement, en novembre, conformément aux clauses de rachat. En 2008, les parts du Fonds ont affiché une décote moyenne de 4,2 % par rapport à la valeur liquidative par part.

Opérations entre apparentés

Les opérations entre apparentés correspondent aux services fournis par le gérant en vertu du contrat de gestion. Veuillez vous reporter à la section Honoraires de gestion ci-dessous.

Honoraires de gestion

En vertu d'un contrat de gestion, le gérant fournit des services de gestion et d'administration au Fonds, et reçoit en contrepartie des honoraires de gestion correspondant à 0,30 % par année de la valeur liquidative du Fonds, taxes en sus. Tous les honoraires de gestion sont utilisés par le gérant pour couvrir les charges administratives et les bénéfices. En outre, Flaherty & Crumrine Incorporated, gestionnaire de portefeuille du Fonds, et Brompton Capital Advisors Inc. ont droit de recevoir des honoraires supplémentaires correspondant à 0,70 % par année de la valeur liquidative, taxes en sus. Par suite de la fusion conclue le 31 décembre 2008, les honoraires de gestion du Fonds ont été réduits, passant de 0,35 % à 0,30 %, en date du 1^{er} janvier 2009. Ces honoraires peuvent être payés en espèces ou sous forme de parts. Quand les parts sont émises à même la trésorerie dans ce but, elles le sont à la valeur liquidative par part. Au début de l'exercice 2008, le Fonds a émis 2 969 parts au titre du paiement de ces honoraires; comme il a été mentionné précédemment, le Fonds a cessé de payer les honoraires sous forme de parts. Le Fonds verse également au gérant des frais de service annuels correspondant à 0,30 % de la valeur liquidative du Fonds. Ces frais de service sont ensuite reversés par le gérant aux courtiers en placement, proportionnellement au nombre de parts détenues par leurs clients respectifs à la fin de chaque trimestre civil. Pour l'exercice terminé le 31 décembre 2008, 0,7 M\$ (0,15 \$ par part) ont été versés en honoraires de gestion et de conseil, et 0,2 M\$ (0,04 \$ par part) ont été versés en frais de service.

Points saillants de nature financière

Les tableaux ci-après présentent les principales informations financières du Fonds et ils ont pour but d'aider le lecteur à comprendre la performance financière du Fonds pour les périodes indiquées. *Ces informations sont tirées des états financiers annuels vérifiés du Fonds. Les informations figurant dans ces tableaux sont présentées conformément au Règlement 81-106 et, par conséquent, elles n'ont pas pour fonction d'établir une continuité de la valeur liquidative par part au début et à la fin des périodes.* L'augmentation (la diminution) de l'actif net liée aux activités a été établie d'après le nombre moyen de parts en circulation au cours de la période, et toutes les autres données ont été établies selon le nombre réel de parts en circulation à la date pertinente.

Actif net par part¹⁾

Exercices terminés les 31 décembre	2008	2007	2006	2005	2004 ²⁾
Actif net au début de l'exercice³⁾	17,34 \$	22,01 \$	22,35 \$	23,23 \$	23,63 \$
Augmentation (diminution) liée aux activités de fonctionnement⁵⁾					
Total des revenus	2,30	2,24	2,30	2,14	0,07
Total des charges	(0,57)	(0,99)	(1,01)	(0,81)	(0,04)
Gain réalisé (perte) de l'exercice	(11,59)	(0,04)	(0,34)	(0,11)	(0,11)
Gain non réalisée (perte) de l'exercice	0,14	(4,25)	0,29	(0,55)	(0,32)
Augmentation (diminution) totale de l'actif net liée aux activités de fonctionnement	(9,72) \$	(3,04) \$	1,24 \$	0,67 \$	(0,40) \$
					\$
Distributions aux porteurs de parts⁴⁾					
Revenu net de placement	1,05 \$	0,84 \$	1,09 \$	0,22 \$	— \$
Gain net réalisé sur les placements	—	—	—	0,82	—
Remboursement de capital	0,45	0,66	0,44	0,59	—
Total des distributions aux porteurs de parts	1,50 \$	1,50 \$	1,53 \$	1,63 \$	— \$
Actif net à la fin de l'exercice⁴⁾	6,55 \$	17,34 \$	22,08 \$	22,35 \$	23,23 \$

¹⁾ Ces informations sont tirées des états financiers annuels vérifiés du Fonds. L'actif net par part présenté dans les états financiers diffère de la valeur liquidative calculée aux fins de l'établissement de la valeur liquidative hebdomadaire. Ces différences sont analysées dans les notes afférentes aux états financiers.

²⁾ Période allant du 15 décembre 2004 (début des activités) au 31 décembre 2004.

³⁾ L'actif net par part au début de l'exercice 2007 est présenté aux fins de l'information financière. L'actif net par part des périodes antérieures a été déterminé à partir des états financiers des périodes visées et il n'a pas été ajusté pour rendre compte de l'adoption en 2007 des nouvelles normes comptables.

⁴⁾ L'actif net par part et les distributions par part ont été établis selon le nombre réel de parts en circulation à la date pertinente.

⁵⁾ L'augmentation (la diminution) de l'actif net liée aux activités de fonctionnement par part a été établie d'après le nombre moyen pondéré de parts en circulation au cours de la période.

Ratios et données supplémentaires (selon la valeur liquidative publiée)

31 décembre	2008	2007	2006	2005	2004 ¹⁾
Actif net (en milliers de dollars)	43 414 \$	87 061 \$	174 138 \$	268 420 \$	345 726 \$
Nombre de parts en circulation (en milliers)	6 591	5 001	7 886	12 011	14 882
Ratio des frais de gestion (« RFG ») ²⁾	4,17 %	4,75 %	4,47 %	3,45 %	9,21 %
Ratio des frais d'opérations ³⁾	0,01 %	0,04 %	0,08 %	0,12 %	S.O.
Taux de rotation du portefeuille ⁴⁾	66,00 %	82,01 %	73,24 %	131,75 %	S.O.
Valeur liquidative par part	6,59 \$	17,41 \$	22,08 \$	22,35 \$	23,23 \$
Cours de clôture	6,32 \$	16,14 \$	22,37 \$	21,40 \$	24,95 \$

¹⁾ Période allant du 15 décembre 2004 (début des activités) au 31 décembre 2004.

²⁾ Le RFG est établi selon les exigences du Règlement 81-106 et comprend le total des charges du Fonds de la période (compte non tenu des commissions et des autres coûts de transaction du portefeuille), y compris la charge d'intérêts et les frais d'émission. Il est exprimé en pourcentage annualisé de l'actif net moyen du Fonds pour la période.

³⁾ Le ratio des frais d'opérations correspond au total des commissions exprimé en pourcentage annualisé de la valeur liquidative moyenne quotidienne du Fonds au cours de la période. Cette information est une nouvelle exigence du Règlement 81-106 instaurée en 2005 et elle n'a pas été appliquée rétroactivement.

⁴⁾ Le taux de rotation du portefeuille du Fonds indique le degré d'intervention du conseiller en valeurs dans la gestion du portefeuille. 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'année. Plus le taux de rotation du portefeuille est élevé au cours d'une année, plus les frais d'opérations que doit payer le Fonds sont élevés, et plus les possibilités qu'un épargnant touche un gain en capital imposable sont grandes. Il n'y a pas nécessairement de lien entre un taux de rotation élevé et le rendement du Fonds. Le taux de rotation du portefeuille n'est pas présenté lorsqu'un fonds a été créé depuis moins d'un an. Le taux de rotation du portefeuille correspond au coût des achats pour la période, ou au produit des ventes de titres du portefeuille, si celui-ci est moins élevé, exception faite de l'encaisse et des placements à court terme dont l'échéance est de moins d'un an, divisé par la valeur marchande moyenne des placements pour la période.

Ratio des frais de gestion

Le RFG du Fonds s'est établi à 4,17 % en 2008, contre 4,75 % un an plus tôt. Cette baisse est principalement attribuable à la diminution du TIOL. Ce ratio est amplifié par l'inclusion de la charge d'intérêts sur les emprunts utilisés pour acheter des placements supplémentaires en vue d'augmenter les distributions du Fonds.

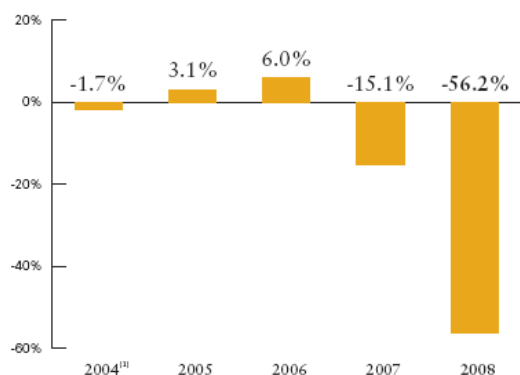
Le RFG, moins la charge d'intérêts et les frais d'émissions, est passé de 1,58 % en 2007 à 1,64 % en 2008. Ce ratio rend compte davantage de l'efficacité continue de l'administration du Fonds. Cette hausse découle de l'augmentation des frais fixes sur une valeur liquidative moyenne plus basse pour la période.

Rendement passé

Le graphique et le tableau suivants illustrent les rendements passés du Fonds. Les résultats passés du Fonds ne sont pas nécessairement représentatifs de son rendement futur. Les renseignements indiqués sont fondés sur la valeur liquidative par part et supposent que les distributions versées par le Fonds au cours de la période de référence ont été réinvesties (à la valeur liquidative par part) en parts supplémentaires du Fonds.

Le graphique à barres illustre le rendement du Fonds pour chaque période depuis le lancement jusqu'au 31 décembre 2008. Le graphique indique le pourcentage de variation d'un placement entre le premier et le dernier jour de chaque période.

Rendements annuels



⁽¹⁾ Période allant du 15 décembre 2004 (début des activités) au 31 décembre 2004.

Le tableau suivant illustre le rendement annuel composé du Fonds pour chacune des périodes indiquées et celui de l'indice Merrill Lynch Hybrid Preferred Securities (l'« indice Merrill Lynch »). L'indice Merrill Lynch est un indice non géré de titres de bonne qualité et sans endettement et de titres privilégiés cotés dont la valeur marchande en cours est d'au moins 30 M\$ et l'échéance, d'au moins un an.

Le calcul de l'indice Merrill Lynch ne tient pas compte des honoraires de gestion et des frais de fonctionnement, alors que les rendements du Fonds sont présentés après déduction de ces coûts.

Rendements annuels composés

	1 an	3 ans	Depuis le lancement ¹⁾
Flaherty & Crumrine Investment Grade Fixed Income Fund ²⁾	(56,2) %	(26,7) %	(20,3) %
Indice Merrill Lynch Hybrid Preferred Securities	(8,7) %	(4,9) %	(3,3) %

¹⁾ Période allant du 15 décembre 2004 (début des activités) au 31 décembre 2008.

²⁾ Les renseignements indiqués sont fondés sur la valeur liquidative par part et supposent que les distributions versées par le Fonds au cours de la période de référence ont été réinvesties (à la valeur liquidative par part) en parts supplémentaires du Fonds.

Le Fonds a affiché des rendements très négatifs en 2008, à la suite des conséquences sur le marché des titres privilégiés de la chute du marché des prêts hypothécaires à risque et de la crise du crédit, aux États-Unis. Les pressions énormes sur le système financier américain, combinées au déclin des marchés d'actions et de titres de créance des sociétés, ont forcé de nombreux investisseurs institutionnels à liquider leurs placements pour générer des flux de trésorerie. Le marché institutionnel imposable des titres privilégiés a été très durement frappé, car les vendeurs institutionnels en difficulté ont été obligés de vendre sur un marché extrêmement illiquide, ce qui a entraîné d'importantes réductions des cours sur les marchés en général et pour les titres du Fonds en particulier. La stratégie de levier du Fonds a amplifié les rendements négatifs du portefeuille.

Les titres en portefeuille demeurent des titres de qualité supérieure. Le gestionnaire de portefeuille reste optimiste à l'égard de la qualité du crédit des placements du Fonds et estime que le cours de ces titres pourrait faire l'objet d'une correction à la hausse, en même temps que l'ensemble du marché des titres privilégiés, lorsque le calme reviendra sur le marché américain. Jusque-là, les investisseurs reçoivent des revenus mensuels élevés pour attendre.

Veuillez vous reporter au rapport du gestionnaire de portefeuille pour obtenir de plus amples renseignements.

Aperçu du portefeuille

31 décembre 2008

Valeur liquidative totale	43 413 875 \$
---------------------------	---------------

Composition du portefeuille	% du portefeuille	% de la valeur liquidative
Titres privilégiés :		
Assurance	37,2 %	60,2 %
Banques	24,4 %	39,5 %
Services publics	18,9 %	30,6 %
Services financiers	8,5 %	13,8 %
	89,0 %	144,1 %
Emprunt de sociétés :		
Assurances	12,6 %	20,5 %
Services publics	7,2 %	11,6 %
Divers secteurs	2,4 %	3,9 %
Pétrole et gaz	1,9 %	3,1 %
Services financiers	1,6 %	2,7 %
Fiducies de placement immobilier	1,5 %	2,4 %
Télécommunications	0,4 %	0,7 %
	27,6 %	44,9 %
Trésorerie et placements à court terme	1,1 %	1,8 %
Contrats de change à terme	(17,7) %	(28,7) %
Total du portefeuille	100,0 %	162,1 %
Autres passifs, montant net		(62,1) %
Valeur liquidative totale		100,0 %

25 principaux titres en portefeuille	% du portefeuille	% de la valeur liquidative
Liberty Mutual Insurance Co., 7,697 %, 15 oct. 2097	12,7 %	20,5 %
Axis Capital Holdings Limited, 7,50 %, priv.	11,7 %	18,8 %
Southern Union Company, 8,25 %, 15 nov. 2029	7,3 %	11,6 %
Comerica Capital Trust II, 6,576 %, valeurs d'investissement	7,0 %	11,2 %
Everest Reinsurance Holdings Inc., 6,6 %, 15 mai 2067	6,7 %	10,7 %
Delphi Financial Group, Inc., 7,376 %, 15 mai 2037	5,9 %	9,4 %
Capital One Capital III, 7,686 %, 15 août 2036	5,3 %	8,5 %
USF&G Capital I, 8,5 %, 15 déc. 2045, valeurs d'investissement	5,2 %	8,3 %
Dominion Resources Capital Trust I, 7,83 %, 1 ^{er} déc. 2027	4,8 %	7,7 %
Enbridge Energy Partners L.P., 8,05 %, éch. le 1 ^{er} oct. 2037	4,8 %	7,6 %
Commonwealth Edison Co., 6,35 %, 15 mars 2033	4,3 %	6,8 %
CIT Group, Inc., 6,1 %, 15 mars 2067	4,3 %	6,7 %
First Midwest Capital Trust I, 6,95 %, 1 ^{er} déc. 2033, valeurs d'investissement	3,4 %	5,4 %
First Tennessee Capital Trust I, 8,07 %, éch. le 6 janv. 2027	3,3 %	5,2 %
Astoria Capital Trust I, 9,75 %, 1 ^{er} nov. 2029, valeurs d'investissement, série B	2,7 %	4,3 %
PartnerRe Finance II Inc., 6,44 %, éch. le 1 ^{er} déc. 2066	2,5 %	4,0 %
Pulte Homes Inc., 7,375 %, 1 ^{er} juin 2046	2,5 %	3,9 %
Dominion Resources Inc., 7,5 %, éch. le 30 juin 2066	2,4 %	3,8 %
RenaissanceRe Holding, 6,08 %, priv., série C	2,3 %	3,6 %
Corporate Backed Trust Certificates, 6,3 %, série GS	2,1 %	3,3 %
Wisconsin Energy Corp., 6,25 %, 15 mai 2067	2,1 %	3,3 %
Noble Energy Inc., 7,25 %, 1 ^{er} août 2097	2,0 %	3,1 %
SATURNS Goldman Sachs Group, Inc., débetures adossées à des créances, série 2004-2, 5,75 %	1,7 %	2,7 %
Arch Capital Group Ltd., 8 %, priv.	1,7 %	2,6 %
USF&G Capital, 8,312 %, éch. le 1 ^{er} juill. 2046	1,7 %	2,6 %

L'aperçu du portefeuille peut changer en raison des opérations en cours du fonds de placement. Des mises à jour trimestrielles sont disponibles dans les 60 jours suivant la fin de chaque trimestre.

Renseignements fiscaux pour 2008

Les renseignements suivants concernent les porteurs de parts qui, aux termes de la *Loi de l'impôt sur le revenu* (Canada), sont des résidents canadiens et détiennent des actions à titre d'immobilisations à l'extérieur d'un REER, d'un FERR ou d'un RPDB. Leur courtier en placement devrait leur envoyer un feuillet de renseignements T3 sur lequel figureront ces informations.

Pour leurs placements dans le Fonds, ils recevront un feuillet T3 supplémentaire sur lequel figurera le Revenu étranger non tiré d'une entreprise (case 25).

Le remboursement de capital est un montant non imposable qui sert à réduire le prix de base rajusté des parts du Fonds et qui doit être déclaré à la case 42 du feuillet T3 supplémentaire.

Le tableau suivant présente le détail des distributions par part déclarées par le Fonds en 2008.

Date de valeur	Date de versement	Remboursement de capital	Revenu étranger non tiré d'une entreprise	Total des distributions
31 janvier 2008	14 février 2008	0,03783 \$	0,08717 \$	0,125 \$
29 février 2008	14 mars 2008	0,03783	0,08717	0,125
31 mars 2008	14 avril 2008	0,03783	0,08717	0,125
30 avril 2008	14 mai 2008	0,03783	0,08717	0,125
30 mai 2008	13 juin 2008	0,03783	0,08717	0,125
30 juin 2008	15 juillet 2008	0,03783	0,08717	0,125
31 juillet 2008	15 août 2008	0,03783	0,08717	0,125
29 août 2008	15 septembre 2008	0,03783	0,08717	0,125
30 septembre 2008	15 octobre 2008	0,03783	0,08717	0,125
31 octobre 2008	14 novembre 2008	0,03783	0,08717	0,125
28 novembre 2008	12 décembre 2008	0,03783	0,08717	0,125
31 décembre 2008	15 janvier 2009	0,03783	0,08717	0,125
Total		0,45396 \$	1,04604 \$	1,500 \$

Ces renseignements n'ont qu'une portée générale et ne sauraient faire office de conseils juridiques ou fiscaux individualisés. Les investisseurs sont donc invités à consulter leur propre conseiller fiscal pour tout ce qui a trait à leur situation spécifique.

Gestionnaire de portefeuille

Flaherty & Crumrine Incorporated

Flaherty & Crumrine Incorporated est le doyen des gestionnaires de portefeuille spécialisés dans les titres privilégiés et il possède une vaste expérience des instruments d'emprunt des sociétés. Le gestionnaire a recours à une analyse de crédit exhaustive, à une analyse approfondie des conditions et de la structure des titres et à une gestion active des placements, tirant ainsi avantage de l'inefficacité dans la fixation des prix dans les marchés des titres à revenu fixe pour offrir des taux de rendements intéressants sur ses fonds.



Rapport du gestionnaire de portefeuille

N'y allons pas par quatre chemins : le marché des titres privilégiés en dollars US a connu une année désastreuse. La conjoncture a été extrêmement défavorable au Fonds, qui investit la plus grande partie de son actif dans des titres privilégiés américains avec effet de levier. L'aspect le plus positif de 2008 provient de notre conviction que, à l'heure actuelle, le cours des titres privilégiés s'est déprécié à un point tel qu'il ne peut que s'apprécier avec le temps.

Nous avons du mal à trouver les mots justes pour décrire les événements survenus dans les marchés des capitaux en 2008. Bien que des preuves de turbulence des marchés existent déjà dès la mi-2007, il ne fait pas de doute que nous avons été témoins ces derniers mois des pires retombées de la crise financière. Sur une période de trois semaines en septembre, le gouvernement américain a placé Fannie Mae et Freddie Mac sous tutelle, Lehman Brothers et Washington Mutual ont déposé une requête en faillite et AIG a eu recours à la première des deux doses massives d'aide du gouvernement. Tel un séisme du monde financier, ces événements ont fait trembler tout le système financier, l'épicentre étant situé près du marché des titres privilégiés.

En réponse à cette situation, la Réserve fédérale américaine a inondé le système financier de liquidités, et le gouvernement a mis en place de nombreux nouveaux programmes pour stabiliser le marché. L'objectif crucial de ces programmes est de redonner confiance dans le système et, à cette fin, tous les efforts (ou les fonds) ont été fournis. Bon nombre de ces mesures semblent porter fruit et, alors que nous nous trouvons clairement au cœur d'un ralentissement économique sévère, les assises d'une reprise sont bien établies.

Parmi ces programmes gouvernementaux, le « Capital Purchase Program » (programme d'achat de titres de participation), lancé à la mi-octobre, était particulièrement pertinent pour le Fonds. Dans le cadre de ce programme, le gouvernement a investi près de 350 G\$ US dans des banques et des sociétés de crédit en faisant l'acquisition de titres privilégiés nouvellement émis. Le marché des titres privilégiés a été stimulé par l'annonce que les titres privilégiés imposables existants (similaires au type de titres privilégiés détenus par le Fonds) des sociétés participant au programme auront généralement *priorité de rang* sur les titres détenus par le gouvernement.

La plupart des nouveaux programmes gouvernementaux visent à soutenir le secteur financier (banques commerciales, banques d'investissement et compagnies d'assurance), qui a subi des dépréciations et des pertes énormes. Le ralentissement du secteur financier a eu une incidence très défavorable sur le rendement du Fonds, bien que son exposition au secteur des services financiers soit bien moindre que son exposition au marché des titres privilégiés. À leur plus bas niveau, les cours de certains titres du secteur des services financiers ont chuté de plus de 75 %. Une fois que l'aide salvatrice du gouvernement parvient à une société en particulier, le cours de ses titres privilégiés a tendance à rebondir, bien qu'il demeure à un niveau inférieur à celui déjà atteint.

Bien que certaines baisses des cours soient attribuables aux préoccupations quant à la qualité du crédit, des facteurs d'ordre technique, comme la réduction massive et continue du niveau d'endettement de l'ensemble de l'économie et une baisse importante de la liquidité, ont nui davantage à l'évaluation des titres. Le cours des titres de sociétés des secteurs des services publics et de l'énergie, lesquels composent la plus grande portion des titres non financiers du portefeuille du Fonds, ont également subi d'importantes baisses au cours de la période. Bien que les préoccupations à l'égard de la qualité du crédit aient pu causer en partie les baisses des cours, les facteurs techniques ont joué un rôle encore plus important.

La turbulence sans précédent des marchés des capitaux a obligé le Fonds à modifier cette année sa stratégie de couverture des taux d'intérêt. À mesure que la crise du crédit prenait de l'ampleur en 2008, la relation normale entre le cours des titres privilégiés et les positions de couverture des taux d'intérêt du Fonds (surtout des options sur contrats à terme sur obligations du Trésor américain et des swaps de taux d'intérêt) s'est fragilisée, voire même inversée, empêchant la couverture de stabiliser la valeur liquidative par part du Fonds. Au même moment, la courbe de rendement s'est accentuée et le prix des options a bondi, augmentant le coût des opérations de couverture. À mesure que cette situation se concrétisait, le Fonds a réduit ses positions de couverture des taux d'intérêt, et les a éliminées complètement en novembre 2008. Nous continuerons à analyser la situation afin de déterminer la pertinence et le moment, s'il y a lieu, de mettre de nouveau en œuvre une stratégie de couverture des taux d'intérêt.

Que faire à partir de maintenant? Les cours de la presque totalité des titres à revenu fixe en dollars US qui ne contiennent pas les termes « Trésor des États-Unis » dans leur nom ont vraisemblablement subi une importante baisse au cours des derniers mois, mais le marché des titres privilégiés a été particulièrement touché. Les baisses de cours de 50 % à 75 % des titres privilégiés de qualité n'ont pas été inhabituelles. Nous sommes d'avis qu'à l'heure actuelle, le marché des titres privilégiés est, de façon marquée, sous-évalué et que les investisseurs visant le long terme seront largement récompensés pour leur patience. Ce point de vue repose sur notre analyse, laquelle est présentée en détail dans le commentaire sur le portefeuille qui est affiché sur le site Web de Brompton.

Pour terminer, nous savons que l'année qui vient de se terminer a été extrêmement pénible pour les porteurs de parts. Nous sommes d'avis que notre approche fondamentale à l'égard de la gestion du portefeuille nous a permis d'éviter la majeure partie des pertes attribuables à la crise du crédit (mis à part notre exposition à Washington Mutual). Nous sommes également d'avis que notre portefeuille est actuellement composé de titres de sociétés qui continueront leurs activités. Les mesures prises par la Fed et le Trésor américain commencent à donner de bons résultats et aideront à la reprise. Les ralentissements économiques sont toujours suivis par des reprises, et la nouvelle administration américaine a indiqué que sa grande priorité est la stabilité de l'économie. Bien que nous ne soyons pas en mesure de prédire précisément le moment d'une reprise du marché des titres privilégiés, l'année 2009 devrait nous faire passer de bien meilleurs moments. En attendant, le Fonds continuera à offrir un niveau de revenu élevé.

Énoncés prospectifs

Certains des énoncés compris dans le présent rapport, notamment des prévisions financières et commerciales et des perspectives financières, peuvent être des énoncés prospectifs qui reflètent les attentes de la direction à l'égard des plans et des intentions futures, de la croissance, des résultats d'exploitation, de la performance ainsi que des possibilités et des perspectives commerciales. Les termes « pouvons », « devrions », « pourrions », « anticipons », « croyons », « prévoyons », « avons l'intention de », « potentiel » ou « continuons » et d'autres expressions similaires ont été utilisés pour identifier les énoncés prospectifs. Ces énoncés reflètent l'opinion actuelle de la direction et sont fondés sur les informations dont celle-ci dispose actuellement. Les énoncés prospectifs sont assujettis à des risques et à des incertitudes substantiels. Les résultats réels pourraient différer considérablement des résultats exposés dans les énoncés prospectifs en raison de certains facteurs, notamment les changements dans la conjoncture économique et les conditions de marché ainsi que d'autres facteurs de risque. Bien que les énoncés prospectifs figurant dans le présent rapport soient fondés sur des hypothèses que la direction estime raisonnables, nous ne pouvons garantir que les résultats réels seront conformes à ces énoncés prospectifs. Les investisseurs ne doivent pas se fier indûment aux énoncés prospectifs. Ces énoncés prospectifs sont faits à la date des présentes et nous ne nous engageons pas à les mettre à jour ni à les modifier pour tenir compte de faits nouveaux ou de nouvelles circonstances.

Responsabilité de la direction à l'égard de l'information financière

Les états financiers de Flaherty & Crumrine Investment Grade Fixed Income Fund (le « Fonds ») ont été dressés par Brompton Funds Management Limited (le « gérant » du Fonds) et approuvés par le conseil d'administration du gérant. La responsabilité de l'information et des déclarations contenues dans les présents états financiers et dans les autres sections du rapport annuel incombe au gérant.

Le gérant utilise des procédés appropriés pour assurer la production d'informations financières fiables et pertinentes. Les états financiers ont été préparés conformément aux principes comptables généralement reconnus du Canada et comprennent des montants fondés sur des estimations et des jugements. Les principales méthodes comptables s'appliquant au Fonds sont décrites à la note 2 afférente aux états financiers.

Il incombe au conseil d'administration du gérant de s'assurer que la direction s'acquitte de ses obligations en matière d'information financière et qu'elle examine et approuve les états financiers. Le conseil d'administration s'acquitte de ses responsabilités par l'intermédiaire de son comité de vérification, qui est composé en majorité d'administrateurs non membres de la direction.

Le gérant, avec l'approbation du conseil d'administration, a nommé le cabinet d'experts-comptables indépendant PricewaterhouseCoopers s.r.l./s.e.n.c.r.l. à titre de vérificateurs du Fonds. Les vérificateurs ont vérifié les états financiers du Fonds conformément aux normes de vérification généralement reconnues du Canada afin d'exprimer une opinion sur les états financiers adressés aux porteurs de parts. Les vérificateurs ont accès sans réserve au comité de vérification pour discuter de leurs conclusions.

(signé)

Mark A. Caranci
Président et chef de la direction
Brompton Funds Management Limited
Le 12 mars 2009

(signé)

Craig T. Kikuchi
Chef des finances
Brompton Funds Management Limited

Rapport des vérificateurs aux porteurs de parts

Aux porteurs de parts de Flaherty & Crumrine Investment Grade Fixed Income Fund

Nous avons vérifié l'état des titres en portefeuille de Flaherty & Crumrine Investment Grade Fixed Income Fund (le « Fonds ») au 31 décembre 2008, les états de l'actif net aux 31 décembre 2008 et 2007 et les états des résultats et déficit, de l'évolution de l'actif net et des flux de trésorerie des exercices terminés à ces dates. La responsabilité de ces états financiers incombe au gérant du Fonds. Notre responsabilité consiste à exprimer une opinion sur ces états financiers en nous fondant sur nos vérifications.

Nos vérifications ont été effectuées conformément aux normes de vérification généralement reconnues du Canada. Ces normes exigent que la vérification soit planifiée et exécutée de manière à fournir l'assurance raisonnable que les états financiers sont exempts d'inexactitudes importantes. La vérification comprend le contrôle par sondages des éléments probants à l'appui des montants et des autres éléments d'information fournis dans les états financiers. Elle comprend également l'évaluation des principes comptables suivis et des estimations importantes faites par la direction, ainsi qu'une appréciation de la présentation d'ensemble des états financiers.

À notre avis, ces états financiers donnent, à tous les égards importants, une image fidèle des placements du Fonds au 31 décembre 2008, de son actif net aux 31 décembre 2008 et 2007 ainsi que des résultats de ses activités et de son déficit, de l'évolution de son actif net et de ses flux de trésorerie pour les exercices terminés à ces dates selon les principes comptables généralement reconnus du Canada.

(signé)

PricewaterhouseCoopers s.r.l./s.e.n.c.r.l.

Comptables agréés, experts-comptables autorisés

Toronto (Ontario)

Le 12 mars 2009

États de l'actif net

31 décembre	2008	2007
Actif		
Placements, à la juste valeur ¹⁾	81 760 684 \$	140 451 962 \$
Contrats sur option acquis, à la juste valeur (note 10)	—	131 851
Encaisse et placements à court terme	780 330	4 174 743
Revenu à recevoir	1 754 011	1 521 132
Total de l'actif	84 295 025	146 279 688
Passif		
Perte non réalisée sur les contrats à terme (note 9)	12 459 874	40 534
Comptes créditeurs et charges à payer	302 128	420 840
Distributions à payer aux porteurs de parts (note 6)	784 950	625 160
Emprunts (note 11)	27 578 885	58 476 935
Total du passif	41 125 837	59 563 469
Capitaux propres		
Avoir des porteurs de parts (note 4)	105 628 577	117 876 946
Surplus d'apport (note 4)	47 725 881	25 575 686
Déficit	(110 185 270)	(56 736 413)
Actif net représentant les capitaux propres	43 169 188 \$	86 716 219 \$
Parts en circulation (note 4)	6 590 770	5 001 279
Actif net par part	6,55 \$	17,34 \$

¹⁾ Les placements, à la juste valeur, ne tiennent pas compte de la valeur des contrats sur instruments dérivés, lesquels sont présentés séparément à l'état de l'actif net.

Approuvé au nom de Flaherty & Crumrine Investment Grade Fixed Income Fund par le conseil d'administration de Brompton Funds Management Limited, le gérant,

(signé)

(signé)

Peter A. Braaten
Administrateur

Raymond R. Pether
Administrateur

Les notes ci-jointes font partie intégrante des présents états financiers.

États des résultats et déficit

Exercices terminés les 31 décembre	2008	2007
Revenus		
Dividendes	3 007 985 \$	6 916 713 \$
Revenu d'intérêts	8 010 595	9 692 996
	11 018 580	16 609 709
Charges		
Frais de conseils (note 7)	457 545	1 096 123
Frais de gestion (note 7)	241 845	583 128
Frais de service (note 7)	170 706	427 664
Honoraires de vérification	24 003	29 087
Frais du comité d'examen indépendant et jetons de présence	30 931	35 828
Honoraires du fiduciaire	14 324	21 910
Frais de garde	10 184	32 584
Frais juridiques	2 264	40 548
Rapports aux porteurs de parts	32 095	10 397
Autres frais d'administration	26 070	98 650
Intérêts et frais bancaires (note 11)	1 658 989	5 005 873
	2 668 956	7 381 792
Revenu net de placement	8 349 624	9 227 917
Perte nette réalisée sur les placements et les opérations de change (note 8)	(46 468 050)	(17 608 228)
Coûts de transaction (note 2)	(9 410)	(62 498)
Gain net réalisé (perte) sur les contrats à terme et les options (note 8)	(8 292 172)	17 545 021
Variation nette du gain non réalisé (perte) sur les placements et les opérations de change	7 635 018	(33 679 965)
Variation nette du gain non réalisé (perte) sur les contrats à terme et les options (notes 9 et 10)	(7 642 555)	1 732 800
Diminution de l'actif net liée aux activités de fonctionnement	(46 427 545)	(22 844 953)
Déficit au début de l'exercice (note 3)	(56 736 413)	(22 938 574)
Distributions aux porteurs de parts (note 6)	(7 021 312)	(10 952 886)
Déficit à la fin de la période	(110 185 270) \$	(56 736 413) \$
Diminution de l'actif net liée aux activités de fonctionnement, par part¹⁾	(9,70) \$	(3,04) \$

¹⁾ Selon le nombre moyen pondéré de parts en circulation au cours de l'exercice (note 4).

Les notes ci-jointes font partie intégrante des présents états financiers.

États des flux de trésorerie

Exercices terminés les 31 décembre	2008	2007
Flux de trésorerie liés aux activités de fonctionnement :		
Diminution de l'actif net liée aux activités de fonctionnement	(46 427 545) \$	(22 844 953) \$
Ajustements aux fins du rapprochement de l'encaisse nette liés aux activités de fonctionnement (déduction faite de l'incidence de l'acquisition de Flaherty & Crumrine Investment Grade Preferred Fund) :		
Perte nette réalisée (gain) sur la vente de placements, le règlement d'options et les opérations de change	48 551 178	19 359 429
Variation nette du gain non réalisé (perte) sur les placements et les opérations de change	(7 619 131)	34 946 543
Variation nette du gain non réalisé (de la perte) sur les contrats à terme et les options	7 642 555	(3 010 832)
Diminution (augmentation) du revenu à recevoir	500 049	1 019 661
Augmentation (diminution) des comptes créditeurs et charges à payer, déduction faite des frais de gestion et de conseil payés sous forme de parts	(346 559)	1 478 059
Achat de placements et d'options (note 8)	(38 877 234)	(190 673 494)
Produit de la vente de placements et d'options (note 8)	102 605 472	251 768 023
Flux de trésorerie liés aux activités de fonctionnement	66 028 785	92 042 436
Flux de trésorerie liés aux activités de financement :		
Produits du régime de réinvestissement des distributions (note 8)	14 771	—
Frais d'émission des parts émises pour le regroupement (note 4)	(67 056)	—
Diminution des emprunts	(53 069 555)	(22 455 922)
Distributions payées aux porteurs de parts (note 6)	(7 189 246)	(11 313 517)
Rachat de parts aux fins d'annulation (note 4)	(3 611 880)	(8 460 472)
Montants payés pour le rachat de parts	(6 031 941)	(46 276 409)
Flux de trésorerie liés aux activités de financement	(69 954 907)	(88 506 320)
Flux de trésorerie liés aux activités d'investissement :		
Encaisse acquise par suite de l'acquisition de Flaherty & Crumrine Investment Grade Preferred Fund (note 1)	531 709	—
Flux de trésorerie liés aux activités d'investissement	531 709	—
Diminution de l'encaisse et des placements à court terme, montant net	(3 394 413)	3 536 116
Encaisse et placements à court terme au début de l'exercice	4 174 743	638 627
Encaisse et placements à court terme à la fin de l'exercice	780 330 \$	4 174 743 \$
Renseignements supplémentaires :		
Intérêts payés	1 787 783 \$	5 068 663 \$

États de l'évolution de l'actif net

Exercices terminés les 31 décembre	2008	2007
Actif net au début de l'exercice (note 3)	86 716 219 \$	173 545 456 \$
Activités de fonctionnement :		
Diminution de l'actif net liée aux activités de fonctionnement	(46 427 545)	(22 844 953)
Opérations sur capitaux propres :		
Distributions aux porteurs de parts (note 6)		
Revenu net de placement	(4 827 854)	(6 157 712)
Remboursement de capital	(2 193 458)	(4 795 174)
Total	(7 021 312)	(10 952 886)
Produit de l'émission de parts (note 4)	51 683	1 705 483
Émission de parts au moment du regroupement des Fonds, montant net (note 4)	19 479 193	—
Produit du régime de réinvestissement des distributions (note 6)	14 771	—
Rachat de parts aux fins d'annulation (note 4)	(3 611 880)	(8 460 472)
Rachat de parts (note 4)	(6 031 941)	(46 276 409)
Total des opérations sur capitaux propres	2 880 514	(63 984 284)
Diminution nette de l'actif net	(43 547 031)	(86 829 237)
Actif net à la fin de l'exercice	43 169 188 \$	86 716 219 \$
Distributions par part (note 6)	1,5000 \$	1,5000 \$

Les notes ci-jointes font partie intégrante des présents états financiers.

État des titres en portefeuille

31 décembre 2008	Coût (\$ US)	Coût (\$ CA)	Juste valeur (\$ US)	Juste valeur (\$ CA)	% du portefeuille	
Actions/ Valeur nominale \$ US						
Titres privilégiés						
Banques						
1 750 000	Astoria Capital Trust I, 9,75 %, 1 ^{er} nov. 2029, valeurs d'investissement, série B	1 816 616 \$	2 138 816 \$	1 508 517 \$	1 862 275 \$	
137 000	BankAmerica Corp., 8 %, 15 déc. 2026, valeurs d'investissement	113 285	138 752	111 974	138 233	
6 538 000	Capital One Capital III, 7,686 %, 15 août 2036	4 852 465	5 524 684	2 985 774	3 685 959	
10 000	Colonial Capital Trust IV, priv.	119 400	146 241	119 100	147 030	
9 810 000	Comerica Capital Trust II, 6,576 %, valeurs d'investissement	7 371 351	8 333 194	3 938 224	4 861 765	
2 065 000	First Midwest Capital Trust I, 6,95 %, 1 ^{er} déc. 2033, valeurs d'investissement	2 046 486	2 516 425	1 899 965	2 345 520	
2 950 000	First Tennessee Capital Trust I, 8,07 %, éch. le 6 janv. 2027	2 657 178	2 788 648	1 821 006	2 248 044	
75 000	First Union Capital II, 7,85 %, 1 ^{er} janv. 2027, valeurs d'investissement	78 666	92 033	61 463	75 877	
378 000	First Union Capital II, 7,95 %, éch. le 15 nov. 2029, série A	314 827	385 600	310 924	383 838	
750 000	Regions Financing Trust II, 6,625 %, 15 mai 2047	516 502	602 931	408 277	504 021	
5 150 000	Washington Mutual Preferred Funding (Cayman) I Ltd., 6,534 %, 15 mars 2011	4 230 121	4 879 689	5 150	6 358	
500 000	Washington Mutual Preferred Funding Trust IV, 9,75 %, priv.	400	490	500	617	
1 900 000	Webster Capital Trust IV, 7,65 %, 15 juin 2037	1 448 782	1 585 670	680 732	840 368	
		25 566 079	29 133 173	13 851 606	17 099 905	20,9 %
Services financiers						
35 200	Cabco – Goldman, 6 %, série GS	862 400	1 057 822	536 800	662 683	
7 650 000	CIT Group, Inc., 6,1 %, 15 mars 2067	4 796 365	5 355 949	2 362 244	2 916 206	
53 300	Corporate Backed Trust Certificates Goldman Sachs Capital I, 6 %, série 2004-4	1 142 890	1 331 563	746 200	921 189	
82 450	Corporate Backed Trust Certificates, 6,3 %, série GS	2 081 863	2 553 618	1 155 949	1 427 027	
		8 883 518	10 298 952	4 801 193	5 927 105	7,2 %
Assurances						
46 299	Arch Capital Group Ltd., 8 %, priv.	1 150 796	1 337 286	912 090	1 125 982	
100 445	Axis Capital Holdings Limited, 7,50 %, priv.	8 464 056	9 890 602	6 607 372	8 156 847	
270 000	Delphi Financial Group, Inc., 7,376 %, 15 mai 2037	5 147 550	5 745 615	3 253 500	4 016 468	
9 250 000	Everest Reinsurance Holdings Inc., 6,6 %, 15 mai 2067	6 803 519	7 744 233	3 775 203	4 660 514	
3 500 000	PartnerRe Finance II Inc., 6,44 %, éch. le 1 ^{er} déc. 2066	2 276 328	2 389 814	1 391 285	1 717 551	
82 500	RenaissanceRe Holding, 6,08 %, priv. série C	1 269 675	1 555 098	1 268 025	1 565 386	
3 120 000	USF&G Capital I, 8,5 %, 15 déc. 2045, valeurs d'investissement	2 969 039	3 636 478	2 925 718	3 611 819	
1 000 000	USF&G Capital, 8,312 %, éch. le 1 ^{er} juill. 2046	1 193 560	1 296 502	917 740	1 132 956	
3 200	W.R. Berkley Capital Trust II, 6,75 %, priv.	78 915	92 329	56 800	70 120	
		29 353 438	33 687 957	21 107 733	26 057 643	31,8 %
Services publics						
3 816 000	Commonwealth Edison Co., 6,35 %, 15 mars 2033	3 168 897	3 872 189	2 391 411	2 952 213	
12 000	Constellation Energy Group Inc., 8,625 %, éch. le 15 juin 2068	228 000	279 254	228 000	281 468	
3 019 000	Dominion Resources Capital Trust I, 7,83 %, 1 ^{er} déc. 2027	3 024 316	3 510 837	2 696 208	3 328 488	
2 670 000	Dominion Resources Inc., 7,5 %, éch. le 30 juin 2066	2 098 650	2 206 025	1 335 000	1 648 067	
5 500 000	Enbridge Energy Partners L.P., 8,05 %, éch. le 1 ^{er} oct. 2037	4 317 188	4 551 597	2 677 565	3 305 473	
250 000	Union Electric Co., 7,69 %, éch. le 15 déc. 2036	257 500	282 684	257 223	317 543	
2 321 000	Wisconsin Energy Corp., 6,25 %, 15 mai 2067	1 687 607	1 940 389	1 148 895	1 418 319	
		14 782 158	16 642 975	10 734 302	13 251 571	16,2 %
	Total des titres privilégiés	78 585 193 \$	89 763 057 \$	50 494 834 \$	62 336 224 \$	76,1 %

Les notes ci-jointes font partie intégrante des présents états financiers.

État des titres en portefeuille (suite)

31 décembre 2008		Coût (\$ US)	Coût (\$ CA)	Juste valeur (\$ US)	Juste valeur (\$ CA)	% du portefeuille
	Actions/ Valeur nominale					
	\$ US Titres d'emprunt de sociétés					
	Services financiers					
64 600	SATURNS Goldman Sachs Group, Inc., <i>débeture adossée à des créances, série 2004-2, 5,75 %</i>	956 080 \$	1 171 007 \$	917 320 \$	1 132 438 \$	
		956 080	1 171 007	917 320	1 132 438	1,4 %
	Assurances					
10 821 000	Liberty Mutual Insurance Co., 7,697 %, 15 oct. 2097	9 966 922	11 606 085	7 189 797	8 875 854	
		9 966 922	11 606 085	7 189 797	8 875 854	10,9 %
	Pétrole et gaz					
1 516 000	Noble Energy Inc., 7,25 %, 1 ^{er} août 2097	1 091 914	1 337 376	1 077 452	1 330 122	
		1 091 914	1 337 376	1 077 452	1 330 122	1,6 %
	Fiducies de placement immobilier					
1 500 000	Realty Income Corp., 5,875 %, 15 mars 2035, <i>billets de premier rang non garantis</i>	1 059 580	1 287 843	851 925	1 051 707	
		1 059 580	1 287 843	851 925	1 051 707	1,3 %
	Télécommunications					
30 000	Corporate Backed Trust Certificates, <i>7 %, billets adossés à Sprint Capital, série 2003-17</i>	474 300	547 936	255 000	314 799	
		474 300	547 936	255 000	314 799	0,4 %
	Services publics					
5 343 000	Southern Union Company, 8,25 %, 15 nov. 2029	6 247 351	7 728 761	4 083 922	5 041 630	
		6 247 351	7 728 761	4 083 922	5 041 630	6,2 %
	Divers secteurs					
110 953	Pulte Homes Inc., 7,375 %, 1 ^{er} juin 2046	2 218 972	2 531 694	1 359 174	1 677 910	
		2 218 972	2 531 694	1 359 174	1 677 910	2,1 %
	Total des titres d'emprunt de sociétés	22 015 119 \$	26 210 702 \$	15 734 590 \$	19 424 460 \$	23,9 %
	Commissions intégrées des courtiers (note 2)	(13 186)	(16 278)	—	—	
	Total	100 587 126 \$	115 957 481 \$	66 229 424 \$	81 760 684 \$	100,0 %

Les notes ci-jointes font partie intégrante des présents états financiers.

Notes afférentes aux états financiers

31 décembre 2008 et 2007

1. ACTIVITÉS

Flaherty & Crumrine Investment Grade Fixed Income Fund (le « Fonds ») est une fiducie d'investissement à capital fixe créée en vertu des lois de l'Alberta le 25 novembre 2004 aux termes d'une déclaration de fiducie modifiée et mise à jour. Computershare Trust Company of Canada en est le fiduciaire, et Brompton Funds Management Limited, le gérant, est responsable de la gestion des affaires courantes du Fonds. Flaherty & Crumrine Incorporated est le gestionnaire de portefeuille. Fiducie RBC Dexia Services aux Investisseurs est le dépositaire des actifs du Fonds et elle prépare ses évaluations hebdomadaires. Le Fonds a entrepris ses activités le 15 décembre 2004.

À une assemblée extraordinaire tenue le 1^{er} décembre 2008, les porteurs de parts de Flaherty & Crumrine Investment Grade Preferred Fund (« FAC ») ont approuvé une résolution extraordinaire pour l'acquisition de FAC par le Fonds (le « regroupement »).

Le 31 décembre 2008, le Fonds a émis 2 934 959 parts d'une juste valeur de 19 546 249 \$ aux porteurs de parts de FAC. Le tableau ci-après présente un sommaire de la juste valeur des actifs acquis et des passifs pris en charge.

Actif	
Placements	35 914 762 \$
Encaisse	531 709
Autres actifs	732 928
Total des actifs acquis	37 179 399
Passif	
Passif à court terme	258 285
Perte non réalisée sur les contrats à terme	4 728 907
Distributions à payer aux porteurs de parts	327 724
Rachats à payer aux porteurs de parts	21 245
Emprunts	12 296 989
Total des passifs pris en charge	17 633 150
Actif net acquis	19 546 249 \$

2. PRINCIPALES MÉTHODES COMPTABLES

Les présents états financiers ont été dressés selon les principes comptables généralement reconnus du Canada (les « PCGR ») et ils tiennent compte des estimations et des hypothèses faites par la direction qui ont une incidence sur les montants des actifs et des passifs à la date de ces états financiers et sur les revenus et les charges de la période visée. Les résultats réels pourraient différer de ces estimations.

a) Adoption de nouvelles normes comptables

Chapitre 3862 – Instruments financiers – informations à fournir

Le 1^{er} janvier 2008, le Fonds a adopté le chapitre 3862, « Instruments financiers – informations à fournir », du *Manuel de l'Institut Canadien des Comptables Agréés* (« ICCA »). Le chapitre 3862 exige la présentation détaillée de la nature et de l'ampleur des risques découlant des instruments financiers ainsi que de la façon dont le Fonds gère ces risques. Cette norme a des répercussions sur les informations que doit présenter le Fonds, mais n'a pas d'incidence sur ses résultats ni sur sa situation financière.

Chapitre 3863 – Instruments financiers – présentation

Le 1^{er} janvier 2008, le Fonds a adopté le chapitre 3863, « Instruments financiers – présentation », du *Manuel de l'ICCA*. Le chapitre 3863 reprend sans modifier les exigences de présentation du chapitre 3861 concernant les instruments financiers. Cette norme a des répercussions sur les informations que doit présenter le Fonds, mais n'a pas d'incidence sur ses résultats ni sur sa situation financière.

Chapitre 3855 – Instruments financiers – comptabilisation et évaluation

Le 1^{er} janvier 2007, le Fonds a adopté le chapitre 3855, « Instruments financiers – comptabilisation et évaluation », du *Manuel de l'ICCA*. Le chapitre 3855 établit les normes d'évaluation à la juste valeur des placements et le traitement comptable des coûts de transaction. Dans le cas des placements qui sont négociés sur un marché actif où il est possible d'avoir facilement et régulièrement accès à des cours, le chapitre 3855 exige que les cours acheteurs pour les placements détenus et les cours vendeurs pour les placements vendus à découvert soient utilisés pour déterminer la juste valeur des placements. Avant l'adoption de ce nouveau chapitre, la juste valeur d'un placement était généralement calculée d'après son cours de clôture du jour. Le 1^{er} janvier 2007, aux fins de la présentation de l'information financière, le Fonds a adopté la norme modifiée d'évaluation des titres en portefeuille détenus par le Fonds sans retraitement rétroactif des périodes antérieures. L'incidence de l'adoption initiale de la norme d'évaluation le 1^{er} janvier 2007 a été présentée à la note 3.

Le chapitre 3855 exige également que les coûts de transaction, notamment les commissions de courtage, engagés par le Fonds pour l'achat et la vente de titres soient passés en charges dans la période au cours de laquelle ils ont été engagés. Avant l'adoption de ce chapitre, les coûts de transaction étaient capitalisés et ajoutés au coût des titres achetés ou déduits du produit de la vente.

Chapitre 1535 – Informations à fournir concernant le capital

Le 1^{er} janvier 2008, le Fonds a adopté le chapitre 1535, « Informations à fournir concernant le capital », du *Manuel de l'ICCA*. En vertu de ce chapitre, le Fonds doit fournir des informations sur ses objectifs, ses politiques et ses procédures de gestion de son capital, y compris toutes exigences en matière de capital à laquelle il serait soumis en vertu de règles extérieures et les conséquences de leur inapplication, le cas échéant. Cette norme a des répercussions sur les informations que doit présenter le Fonds, mais n'a pas d'incidence sur ses résultats ni sur sa situation financière.

b) Évaluation des placements

Conformément au chapitre 3855, les placements du Fonds sont réputés être détenus à des fins de transaction. Les placements du Fonds sont évalués à la juste valeur estimative. Les placements à long terme cotés à une Bourse reconnue sont évalués au cours acheteur à la date d'évaluation. Les titres dont le cours acheteur n'est pas disponible sont évalués au cours de clôture. Les placements à court terme et les obligations sont évalués aux cours acheteurs moyens obtenus de courtiers en valeurs reconnus. Le coût des placements est fondé sur leur coût moyen.

c) Encaisse et placements à court terme

L'encaisse et les placements à court terme comprennent les fonds en caisse et les titres de créance à court terme dont l'échéance est d'au plus trois mois. L'encaisse et les placements à court terme sont réputés être détenus à des fins de transaction et, par conséquent, ils sont comptabilisés à la juste valeur.

d) Opérations de placement et constatation des revenus

Les opérations de placement sont comptabilisées à la date de négociation et les gains ou les pertes réalisés sont constatés selon le coût moyen des placements. Le revenu d'intérêts est comptabilisé selon la méthode de la comptabilité d'exercice. Le revenu de dividendes est comptabilisé à la date ex-dividende. Les gains ou les pertes nets réalisés à la vente de placements tiennent compte du montant net des gains ou des pertes de change réalisés.

Les primes d'options payées ou reçues par le Fonds sont, aussi longtemps que les options sont en cours, prises en compte à titre d'actif ou de passif, respectivement, dans l'état de l'actif net et elles sont évaluées à un montant correspondant à la valeur de marché courante d'une option qui aurait pour effet de dénouer la position. Les gains ou les pertes réalisés à l'expiration, au rachat ou à l'exercice de l'option sont inclus dans le montant net des gains ou des pertes sur options.

e) Coûts de transaction

Les coûts de transaction, notamment les commissions de courtage, engagés pour l'achat et la vente de titres sont passés en charges et comptabilisés à l'état des résultats et déficit.

f) Contrats de change à terme

Le Fonds peut conclure des contrats de change à terme, lesquels sont des ententes conclues entre deux parties visant l'achat et la vente de devises à une date future et à un prix déterminé. La valeur marchande de ces contrats fluctuera en fonction des variations des taux de change. Les contrats sont évalués à la valeur de marché, et la variation de celle-ci est inscrite à titre de gain ou de perte non réalisé. Au dénouement des contrats, le Fonds inscrit un gain ou une perte réalisé d'un montant équivalant à l'écart entre la valeur du contrat à la date de conclusion et sa valeur à la date du dénouement.

g) Impôts sur le revenu

Le Fonds est admissible à titre de fiduciaire de fonds commun de placement au sens de la Loi de l'impôt sur le revenu (Canada). Pourvu qu'il effectue chaque année des distributions de son revenu net et de ses gains en capital nets réalisés, le Fonds n'aura généralement pas à payer de l'impôt sur le revenu. Le Fonds entend distribuer, sur une base annuelle, la totalité de son revenu net et du montant net de ses gains en capital réalisés. Par conséquent, le Fonds n'a comptabilisé aucune charge d'impôt sur le revenu.

h) Conversion des devises

La valeur marchande des placements et des autres actifs et passifs libellés en devises est convertie en dollars canadiens au taux de change en vigueur à midi chaque date d'évaluation. Les achats et les ventes de placements et le revenu tiré des placements sont convertis au taux de change en vigueur au moment de l'opération en question.

i) Prêt de titres

Le Fonds peut conclure des opérations de prêt de titres. Ces opérations consistent à céder temporairement des titres détenus en garantie moyennant l'engagement de l'emprunteur de restituer les mêmes titres à une date ultérieure. Le revenu tiré de ces opérations correspond aux frais réglés par la contrepartie et, dans certains cas, aux intérêts sur les titres détenus en garantie. Le revenu tiré de ces opérations est inscrit selon la méthode de la comptabilité d'exercice et inclus dans l'état des résultats et déficit.

j) Autres actifs et passifs

Conformément au classement requis en vertu du chapitre 3855, le revenu à recevoir et les montants à recevoir à la vente de placements sont classés à titre de prêts et créances et comptabilisés au coût ou au coût après amortissement. De même, les comptes créditeurs et charges à payer, les distributions à payer aux porteurs de parts et les emprunts sont classés à titre de passifs financiers et comptabilisés au coût ou au coût après amortissement. Le coût ou le coût après amortissement se rapproche de la juste valeur de ces actifs et passifs, étant donné la nature à court terme de ces instruments financiers.

k) Prises de position récentes en matière de comptabilité

Le Conseil des normes comptables du Canada (« CNC ») a confirmé qu'il adoptait, au plus tard le 1^{er} janvier 2011, l'ensemble des normes internationales d'information financière (« IFRS ») telles qu'elles sont publiées par l'International Accounting Standards Board. Le Fonds adoptera les IFRS conformément aux PCGR du Canada et au plan du CNC.

Au 31 décembre 2008, le Fonds avait mis en œuvre un plan afin de respecter l'échéancier publié par l'ICCA pour la conversion aux IFRS. Les principaux éléments du plan comprennent l'évaluation de l'incidence qualitative et de l'incidence quantitative, le cas échéant, sur les états financiers du Fonds établis conformément aux IFRS. À l'heure actuelle, le Fonds a établi que la conversion aux IFRS n'aura aucune incidence sur la valeur liquidative par part. L'incidence des IFRS sur les méthodes comptables et les décisions de mise en œuvre aura trait surtout à la présentation des capitaux propres et de certains postes des états financiers du Fonds.

l) Chiffres correspondants

Certains chiffres correspondants ont été reclassés selon la présentation adoptée pour l'exercice écoulé.

3. RAPPROCHEMENT DE L'ACTIF NET ET DE LA VALEUR LIQUIDATIVE

Par suite de l'adoption du chapitre 3855 le 1^{er} janvier 2007 et conformément au Règlement 81-106, l'actif net au début de l'exercice du Fonds doit faire l'objet d'un ajustement. Le Fonds doit présenter un rapprochement entre l'actif net aux fins de la présentation de l'information financière (l'« actif net ») et la valeur liquidative à d'autres fins que la présentation dans les états financiers (la « valeur liquidative »).

Le montant de la diminution de l'actif net et de l'augmentation du déficit au 1^{er} janvier 2007 attribuable à l'application du chapitre 3855 s'est chiffré à 592 670 \$. Le rapprochement de l'actif net et de la valeur liquidative s'établit comme suit :

31 décembre	2008		2007	
	Total	Par part	Total	Par part
Valeur liquidative	43 413 875 \$	6,59 \$	87 060 816 \$	17,41 \$
Ajustement en vertu du chapitre 3855	(244 687)	(0,04)	(344 597)	(0,07)
Actif net	43 169 188 \$	6,55 \$	86 716 219 \$	17,34 \$

4. PARTS DU FONDS

Parts autorisées

Le Fonds est autorisé à émettre un nombre illimité de parts en propriété véritable cessibles et rachetables, chacune représentant une participation indivise égale dans la valeur liquidative du Fonds. Chaque porteur de parts a droit à un vote par part détenue et a le droit de participer également à toutes les distributions effectuées par le Fonds.

Les parts peuvent être rachetées au gré des porteurs si elles sont remises entre 20 et 45 jours ouvrables avant l'avant-dernier jour ouvrable du mois de novembre (la « date de calcul du prix de rachat »). Le rachat des parts remises sera réglé selon la valeur liquidative par part à la date de calcul du prix de rachat moins les frais liés au rachat, y compris les commissions de courtage. Les parts remises pour rachat seront rachetées à la date de calcul du prix de rachat de chaque année et elles seront réglées au plus tard le dixième jour ouvrable suivant la date de calcul du prix de rachat.

Les parts peuvent être rachetées au gré des porteurs au moins 10 jours ouvrables avant l'avant-dernier jour ouvrable de chaque mois, sauf le mois de novembre. Les porteurs de parts dont les parts sont rachetées recevront un prix de rachat par part correspondant à i) 96 % du cours moyen pondéré des parts pour les 10 jours ouvrables précédant la date de calcul du prix de rachat ou ii) à 100 % du cours de clôture des parts moins les frais liés au rachat, y compris les commissions de courtage, s'il est moins élevé.

Parts émises

	2008		2007	
	Nombre de parts	Montant	Nombre de parts	Montant
Parts au début de l'exercice	5 001 279	117 876 946 \$	7 886 326	186 145 192 \$
Émission de parts en contrepartie de services	2 969	51 683	81 574	1 688 058
Émission de parts au moment du regroupement des Fonds, montant net (note 1)	2 934 959	19 479 193	—	—
Rachat de parts	(1 066 126)	(25 118 890)	(2 536 783)	(59 813 354)
Rachat de parts aux fins d'annulation	(283 900)	(6 675 126)	(430 700)	(10 160 375)
Parts émises en vertu du régime de réinvestissement des distributions	1 589	14 771	862	17 425
Parts à la fin de l'exercice	6 590 770	105 628 577 \$	5 001 279	117 876 946 \$

La valeur attribuée aux parts émises dans le cadre du regroupement (note 1) est calculée déduction faite des frais d'émission de 67 056 \$.

Pour l'exercice terminé le 31 décembre 2008, le Fonds a émis 2 969 parts (81 574 en 2007) relativement aux honoraires de gestion et aux honoraires des conseillers.

Le 27 novembre 2008, 1 065 826 parts ont été rachetées à 5,96 \$ la part. Pour l'exercice terminé le 31 décembre 2008, 300 parts (3 300 en 2007) ont été rachetées au moyen de l'option visant la date de rachat mensuel, à un prix moyen de 15,54 \$ par part (20,67 \$ par part en 2007).

La Bourse de Toronto a autorisé le Fonds à déposer une offre publique de rachat dans le cours normal des activités pour la période du 22 décembre 2007 au 21 décembre 2008. Conformément à cette offre, le Fonds peut racheter jusqu'à 500 400 parts aux fins d'annulation. Le Fonds a renouvelé son offre publique de rachat pour la période allant du 22 décembre 2008 au 23 décembre 2009, ce qui lui permet de racheter aux fins d'annulation jusqu'à 366 500 parts. Le Fonds peut racheter des parts seulement si la valeur liquidative par part est supérieure au cours. Pour l'exercice terminé le 31 décembre 2008, 283 900 parts (430 700 en 2007) ont été rachetées aux fins d'annulation.

Au 31 décembre 2008, le surplus d'apport du Fonds depuis sa création s'établissait à 47 725 881 \$ (25 575 686 \$ en 2007). Le surplus d'apport est constaté lorsque les parts du Fonds sont rachetées à un prix par part inférieur au coût moyen par part de l'avoire des porteurs de parts.

Le nombre moyen pondéré de parts en circulation pour l'exercice terminé le 31 décembre 2008 s'est établi à 4 784 196 (7 514 232 en 2007).

5. GESTION DU CAPITAL

Les objectifs du Fonds en matière de placement sont d'offrir aux porteurs de parts un flux stable de distributions mensuelles, d'atténuer l'incidence de hausses importantes et rapides des taux d'intérêt à long terme sur la valeur du portefeuille en utilisant des opérations sécuritaires de couverture et de préserver la valeur liquidative par part. Les capitaux propres du Fonds se composent de l'avoir des porteurs de parts et des emprunts. Le Fonds gère son capital en prenant compte des caractéristiques de risque de ses placements. Afin de maintenir la structure de son capital, le Fonds peut ajuster le montant des distributions versées aux porteurs de parts, rembourser du capital aux porteurs de parts, augmenter ou diminuer le montant de ses emprunts ou racheter des parts aux fins d'annulation.

6. DISTRIBUTIONS AUX PORTEURS DE PARTS

Les distributions, telles qu'elles ont été déclarées par le gérant, sont payées tous les mois aux porteurs de parts inscrits le dernier jour ouvrable de chaque mois. Les distributions sont mises en paiement le dixième jour du mois suivant. Pour l'exercice terminé le 31 décembre 2008, le Fonds a déclaré des distributions totales de 1,50 \$ par part (1,50 \$ en 2007), soit 7 021 312 \$ (10 952 886 \$ en 2007). En vertu du régime de réinvestissement des distributions du Fonds, les porteurs de parts peuvent réinvestir les distributions mensuelles dans des parts supplémentaires du Fonds, lesquelles peuvent être émises ou achetées sur le marché. Pour l'exercice terminé le 31 décembre 2008, 1 589 parts (862 en 2007) ont été émises par le Fonds dans le cadre du régime de réinvestissement.

7. FRAIS DE GESTION, DE CONSEILS ET DE SERVICE

En vertu d'un contrat de gestion, le gérant fournit des services de gestion et d'administration au Fonds, et reçoit en contrepartie des honoraires de gestion correspondant à 0,35 % par année de la valeur liquidative du Fonds, taxes en sus. Les frais de gestion peuvent être versés en trésorerie ou en parts au gré du gérant. Quand les parts sont émises dans ce but, elles le sont à la valeur liquidative par part. Avant le regroupement, Flaherty & Crumrine Incorporated, gestionnaire de portefeuille du Fonds, et Brompton Capital Advisors Inc. avaient droit de recevoir des honoraires globaux correspondant à 0,70 % par année de la valeur liquidative, taxes en sus. Par suite du regroupement, ces honoraires ont été réduits à 0,65 % par année. Ces honoraires sont calculés et payables mensuellement. Pour l'exercice terminé le 31 décembre 2008, le Fonds a émis 2 969 parts (81 574 en 2007) au titre du paiement des honoraires des conseillers. Le Fonds verse également au gérant des frais de service annuels correspondant à 0,30 % de la valeur liquidative du Fonds. Ces frais de service sont ensuite reversés par le gérant à chaque courtier au prorata du nombre de parts détenues par les clients de ce dernier à la fin de chaque trimestre civil.

8. OPÉRATIONS DE PLACEMENT

Les opérations de placement des exercices terminés les 31 décembre se sont établies comme suit :

	2008	2007
Produit de la vente de placements et d'options	102 605 472 \$	251 531 996 \$
Moins le coût des placements vendus :		
Placements et options, au coût, au début de l'exercice	184 135 656	276 259 169
Placements et options achetés au cours de l'exercice	38 877 234	190 673 494
Placements transférés par suite du regroupement	35 914 762	—
Placements et options, au coût, au début de l'exercice	(115 957 481)	(184 135 656)
Coût des placements et des options vendus au cours de l'exercice	142 970 171	282 797 007
Perte nette réalisée à la vente de placements et d'options	(40 364 699) \$	(31 265 011) \$

Pour les exercices terminés les 31 décembre 2008 et 2007, aucun montant n'a été payé au titre des rabais de courtage.

9. CONTRATS DE CHANGE À TERME

Le Fonds a recours à des contrats de change à terme pour se couvrir contre le risque de fluctuation des devises associé à ses placements en dollars US. Pour l'exercice terminé le 31 décembre 2008, les pertes réalisées du Fonds se sont établies à 7 374 527 \$ (gain de 19 624 430 \$ en 2007) au dénouement de certains contrats.

Au 31 décembre 2008, le Fonds a conclu les contrats de change à terme ci-après avec une banque à charte canadienne dont la cote de crédit est de Aa2 :

Dollars canadiens achetés	Dollars US vendus	Date de livraison	Taux de change (USD/CAD)	Gain non réalisé (perte)
31 180 200 \$	(31 400 000) \$	19 novembre 2009	1,00704 \$	(7 431 626) \$
20 671 981	(20 900 000)	19 novembre 2009	1,01103	(5 028 248)
51 852 181 \$	(52 300 000) \$			(12 459 874) \$
31 décembre 2007				
Dollars canadiens achetés	Dollars US vendus	Date de livraison	Taux de change (USD/CAD)	Gain non réalisé (perte)
30 980 496 \$	(31 400 000) \$	19 mars 2008	1,01354 \$	10 997 \$
31 011 896	(31 400 000)	19 novembre 2008	1,01251	(7 529)
31 180 200	(31 400 000)	19 novembre 2009	1,00704	(44 002)
93 172 592 \$	(94 200 000) \$			(40 534) \$

10. CONTRATS SUR OPTIONS

Le Fonds utilise des options de vente sur des contrats à terme standardisés du Trésor américain afin de se couvrir contre les hausses rapides des taux d'intérêt à long terme. Le Fonds peut également vendre ou acheter des options en vue de générer des revenus supplémentaires. Au 31 décembre 2008, aucun contrat sur options n'était en cours.

31 décembre 2007	Nombre de contrats	Type d'option	Date d'expiration	Prix d'exercice par contrat	Prix réel par contrat (USD)	Prime payée	Valeur marchande
Participation sous-jacente							
Contrats à terme sur obligations du Trésor de 30 ans	950	Vente	Février 2008	108 \$	0,14063 \$	179 729 \$	131 851 \$
						179 729 \$	131 851 \$

11. EMPRUNTS

Conformément à une convention intervenue avec une banque à charte canadienne, le Fonds dispose d'une facilité de crédit renouvelable de 364 jours. La facilité de crédit renouvelable lui permet d'emprunter, en une tranche, jusqu'à 3,3 M\$ pour les besoins de son fonds de roulement et, en une deuxième tranche, jusqu'à 62,5 M\$ US pour les besoins de placement. Le Fonds peut se prévaloir de ces montants au taux préférentiel, au taux des acceptations bancaires majoré d'un pourcentage fixe, au LIBOR majoré d'un pourcentage fixe ou au taux de base américain. Au 31 décembre 2008, le Fonds avait prélevé un montant en dollar américain équivalant à 27,6 M\$ (22,3 M\$ US) en vertu de cette facilité. Pour l'exercice terminé le 31 décembre 2008, le Fonds a subi une perte de change de 8 186 479 \$ (subi un gain de change de 11 669 555 \$ en 2007) sur le remboursement de ses emprunts en dollars US, et comptabilisé un gain de change non réalisé sur les emprunts en dollars US de 201 814 \$ (gain de 1 889 851 \$ en 2007). Les facilités de crédit sont garanties par une sûreté exclusive de premier rang sur tous les actifs du Fonds. Pour l'exercice terminé le 31 décembre 2008, les montants minimal et maximal des emprunts se sont établis à 15,0 M\$ (57,9 M\$ en 2007) et à 60,8 M\$ (99,4 M\$ en 2007), respectivement.

12. PRÊT DE TITRES

En août 2006, le Fonds s'est engagé dans un programme de prêts de titres avec son dépositaire, Fiducie RBC Dexia Services aux Investisseurs. La valeur marchande globale de l'ensemble des titres prêtés par le Fonds ne peut être supérieure à 50 % des actifs du Fonds. Le Fonds recevra une garantie correspondant à au moins 102 % de la valeur des titres prêtés. Cette garantie sera généralement composée d'encaisse et d'obligations émises ou garanties par le gouvernement du Canada ou une province canadienne, par le gouvernement des États-Unis ou une de ses agences ou encore par un organisme supranational accepté, tel qu'il est défini dans le Règlement 81-102. Aux 31 décembre 2008 et 2007, le Fonds n'avait conclu aucun prêt de titres.

13. GESTION DES RISQUES FINANCIERS

Compte tenu de ses activités, le Fonds est exposé à divers risques financiers. L'état des titres en portefeuille présente les titres détenus par le Fonds au 31 décembre 2008 et regroupe les titres par catégorie d'actifs et par segment de marché. Les risques importants auxquels le Fonds est exposé sont décrits ci-après.

Le gérant cherche à minimiser toute incidence négative de ces risques sur le rendement du Fonds en retenant les services d'un gestionnaire de portefeuille expérimenté, en diversifiant le portefeuille conformément aux objectifs de placement et en utilisant des instruments financiers pour couvrir certains risques. Au moment de l'achat, tous les titres sont des titres de qualité. Pour l'aider à gérer ces risques, le gérant maintient également une structure de gouvernance pour surveiller les activités de placement du Fonds et le respect des stratégies et des restrictions en matière de placement du Fonds, de ses directives internes et de la réglementation sur les valeurs mobilières.

Le portefeuille se compose principalement de titres d'emprunts de sociétés et de titres privilégiés libellés en dollars US. Le gérant a l'intention de couvrir en tout temps la quasi-totalité de son exposition au risque de change lié au dollar US.

a) Risque de taux d'intérêt

Le risque de taux d'intérêt découle des instruments financiers portant intérêt tels que les titres d'emprunt de sociétés et les titres privilégiés. Le Fonds est exposé au risque que la valeur de ces instruments financiers varie en raison de la fluctuation des taux d'intérêt en vigueur sur le marché. Étant donné l'incidence négative que la hausse des taux d'intérêt peut avoir sur la valeur à long terme des placements, le Fonds a recours à une opération sécuritaire de couverture pour en atténuer les conséquences. En vertu de cette stratégie, le Fonds achète des options de vente hors du cours sur des contrats à terme standardisés du Trésor américain.

Le Fonds est également exposé au risque de taux d'intérêt sur ses emprunts à taux variables. La fluctuation des taux d'intérêt a une incidence directe sur les paiements d'intérêts qu'effectue le Fonds sur ses emprunts.

Le tableau ci-après présente l'exposition du Fonds au risque de taux d'intérêt, selon l'échéance.

	Moins de un an	1 an à 3 ans	3 à 5 ans	Plus de 5 ans	Total
Placements à court terme et titres à revenu fixe	— \$	— \$	— \$	81 760 684 \$	81 760 684 \$
Emprunts	27 578 885	—	—	—	27 578 885

Au 31 décembre 2008, si les taux d'intérêt en vigueur avaient connu une hausse de 1 %, en supposant un déplacement parallèle de la courbe de rendement, avec toutes les autres variables demeurant constantes, l'actif net aurait diminué d'environ 2,3 M\$, ou de 5,4 % de la valeur liquidative. De même, si les taux d'intérêt en vigueur avaient connu une baisse de 1 %, en supposant un déplacement parallèle de la courbe de rendement, avec toutes les autres variables demeurant constantes, l'actif net aurait augmenté d'environ 2,3 M\$, ou de 5,4 % de la valeur liquidative. La sensibilité du Fonds aux fluctuations des taux d'intérêt a été établie selon la durée moyenne pondérée du portefeuille et l'incidence sur la charge d'intérêts annuelle des emprunts. Dans les faits, les résultats de négociation réels pourraient être différents et l'écart pourrait être important.

b) Risque de change

Le risque de change s'entend du risque que la valeur des instruments financiers libellés dans une devise autre que le dollar canadien, soit la monnaie de présentation du Fonds, varie en raison de la fluctuation des taux de change. Le portefeuille se compose principalement de titres d'emprunts de sociétés et de titres privilégiés libellés en dollars US. Au 31 décembre 2008, l'exposition du Fonds au risque de change lié au dollar US est presque entièrement couverte par ses contrats de change à terme et ses emprunts libellés en dollars US.

c) Risque de crédit

Le risque de crédit s'entend du risque qu'une contrepartie à un instrument financier manque à l'une des obligations ou à l'un des engagements qu'elle a contractés avec le Fonds. Le risque de crédit auquel le Fonds est exposé se concentre principalement dans les instruments d'emprunt tels que des titres d'emprunt de sociétés, les titres privilégiés et des dérivés. La juste valeur des titres d'emprunt de sociétés, des titres privilégiés et des dérivés tient compte de la solvabilité de l'émetteur. La valeur comptable des placements, telle qu'elle est présentée à l'état des titres en portefeuille, représente le risque de crédit maximal au 31 décembre 2008. La valeur comptable des autres actifs du Fonds représente également le risque de crédit maximal, étant donné qu'ils seront réglés à court terme.

Toutes les opérations sur titres cotés en Bourse sont réglées ou payées à la livraison en ayant recours à des courtiers agréés. Le risque de défaut à l'égard des courtiers est considéré comme minime, étant donné que la livraison de titres vendus n'est effectuée qu'au moment de la réception du paiement par le courtier. L'opération échoue si une des parties ne remplit pas son obligation.

Le Fonds minimise le risque de crédit découlant des titres d'emprunt et des titres privilégiés en achetant des titres de bonne qualité. Le gestionnaire de portefeuille évalue la qualité des titres avant l'achat et effectue une surveillance continue de leur qualité. Conformément aux restrictions en matière de placement, le Fonds investit au plus 10 % du total de son actif dans un seul et même émetteur.

Le Fonds s'est engagé dans un programme de prêts de titres avec son dépositaire; voir la note 12. Le risque de crédit associé à ces opérations est faible, puisque toutes les autres parties ont une cote de crédit suffisante et approuvée, et que la valeur de l'encaisse ou des titres détenus comme garantie doit être d'au moins 102 % de la juste valeur des titres prêtés.

Au 31 décembre 2008, le Fonds avait investi dans des titres d'emprunt et des titres privilégiés ayant obtenu les notations suivantes de Standard & Poor's et de Moody's.

Portefeuille par catégorie de notation

	% du portefeuille
A	1 %
BBB	45 %
BBB-	33 %
Moins de BBB-	21 %
Total	100 %

d) Risque d'illiquidité

Le risque d'illiquidité s'entend du risque que le Fonds ne soit pas en mesure de faire face à ses obligations à temps ou à un prix raisonnable. Le Fonds est exposé au risque d'illiquidité par ses rachats annuels et ses emprunts. En ce qui concerne le rachat annuel, le Fonds obtient un avis d'au moins 20 jours ouvrables avant la date de rachat et il a jusqu'à 10 jours ouvrables suivant la date de rachat en décembre pour régler les rachats, ce qui devrait donner le temps au gestionnaire de portefeuille de vendre les titres, bien qu'il puisse manquer de temps pour les vendre à un prix raisonnable.

Le Fonds dispose également d'une facilité de crédit renouvelable à 364 jours qui peut être utilisée pour financer les rachats ou les placements; voir la note 11. La facilité de crédit renferme bon nombre de clauses restrictives de nature financière qui obligent le Fonds à satisfaire à certains ratios financiers et à atteindre certains objectifs pour ce qui est de sa situation financière. Le Fonds respecte les clauses restrictives de nature financière relativement à la facilité de crédit. Le gérant surveille régulièrement l'utilisation qui est faite de la facilité de crédit.

14. IMPÔTS SUR LE REVENU

Au 31 décembre 2008, le Fonds avait cumulé des pertes en capital de 57 410 185 \$ (2 074 746 \$ en 2007). Ces pertes en capital peuvent être reportées prospectivement pour une période indéfinie.

15. ÉVÉNEMENT POSTÉRIEUR À LA DATE DU BILAN

Le Fonds a émis 6 583 670 bons de souscription aux porteurs de parts inscrits le 10 février 2009.

Les porteurs de parts ont reçu des bons de souscription à raison de un bon de souscription pour chaque part détenue le 10 décembre 2009. Un bon de souscription confère au porteur le droit de souscrire une part du Fonds au prix de 6,65 \$. Les bons de souscription qui n'auront pas été exercés avant le 15 septembre 2009 seront nuls et sans valeur. Le Fonds versera une rémunération de 0,10 \$ par bon de souscription au moment de l'exercice du bon de souscription au courtier dont le client exerce le bon de souscription.

Informations générales

Comité d'examen indépendant

James W. Davie, BComm, MBA

Arthur R.A. Scace, QC, CM

Ken S. Woolner, BSc, PEng

Administrateurs et dirigeants

Peter A. Braaten, BA, MBA
Administrateur

Raymond R. Pether, BA, MBA
Administrateur

Mark A. Caranci, BComm, CA
Administrateur, président,
chef de la direction

Craig T. Kikuchi, BA, CA, CFA
Chef des finances

David E. Roode, BA, CA, MBA
Premier vice-président

Moyra E. MacKay, BA
Vice-présidente et secrétaire générale

Lorne J. Zeiler, BA, MBA, CFA
Vice-président

Ann P. Wong, BA, MAcc, CA,
CPA (Delaware), CFA
Vice-présidente et contrôleur

Christopher Cullen, BAsC, MBA, CFA
Vice-président

Directeur, information continue

Personne-ressource : **David E. Roode**

Téléphone : 416-642-6008

Courriel : roode@bromptongroup.com

Fiduciaire

Computershare Trust Company of Canada

Dépositaire

Fiducie RBC Dexia Services aux Investisseurs

Vérificateurs

PricewaterhouseCoopers s.r.l./s.e.n.c.r.l.

Banque

Banque Royale du Canada

Site Web :

www.bromptongroup.com



Adresse postale
Bay Wellington Tower, Brookfield Place
181 Bay Street
Suite 2930, P.O. Box 793
Toronto, ON M5J 2T3

Demandes du public : 416-642-6000
Relations avec les investisseurs : 416-642-9051
Télécopieur : 416-642-6001
Sans frais : 866-642-6001
Site Web : www.bromptongroup.com