

Rapport de la direction sur le rendement du Fonds

Le 13 août 2009

Le présent rapport intermédiaire de la direction sur le rendement du Flaherty & Crumrine Investment Grade Fixed Income Fund (le « Fonds ») contient les points saillants de nature financière mais pas les états financiers semestriels du Fonds. Les états financiers semestriels sont présentés à la suite de ce rapport. Les investisseurs peuvent obtenir les états financiers semestriels ou annuels gratuitement par téléphone au 866 642-6001, en adressant une demande par écrit à Brompton Funds, Relation avec les investisseurs, 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 des informations trimestrielles sur le portefeuille.

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 de la valeur liquidative hebdomadaire (la « valeur liquidative publiée ») pour lequel le Fonds n'est pas tenu d'appliquer les exigences du chapitre 3855 du Manuel de l'Institut Canadien des Comptables Agréés (« ICCA »), à l'exception des chiffres du tableau de l'actif net par part, présenté à la rubrique Faits saillants de nature financière. Conformément au Règlement 81-106, les chiffres présentés dans ce tableau doivent provenir des états financiers.

Le Fonds

Flaherty & Crumrine Investment Grade Fixed Income Fund est une fiducie d'investissement à capital fixe gérée par Brompton Funds Management Limited (la « société de gestion »). Les parts et les bons de souscription du Fonds se négocient à la Bourse de Toronto (« TSX ») sous les symboles FFI.UN et FFI.WT, respectivement. Le portefeuille du Fonds est géré par Flaherty & Crumrine Incorporated (le « gestionnaire de portefeuille »), chef de file dans la gestion de titres privilégiés et de titres de créance. Pour de plus amples détails sur Flaherty & Crumrine et le rapport de la direction sur le rendement du portefeuille du Fonds, se reporter à la rubrique portant sur le gestionnaire de portefeuille. À l'heure actuelle, les parts du Fonds sont notées P-2f par Standard & Poor's (« S&P ») et le Fonds est un placement admissible pour les REER, RPDB, FERR, REEE et CELI.

Objectifs et stratégies de placement

Les objectifs de placement du Fonds sont d'offrir aux porteurs de parts un flux stable de distributions mensuelles, d'atténuer l'incidence des hausses importantes et rapides des taux d'intérêt à long terme sur la valeur du portefeuille en ayant recours à des opérations de couverture et de 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 d'actions privilégiées libellés en dollars US et de divers instruments d'emprunt d'émetteurs nord-américains. Tous les titres composant le portefeuille sont des titres de première qualité au moment de l'achat. L'exposition du Fonds au risque de change lié au dollar US est, en tout temps, presque entièrement couverte par des opérations sur le dollar canadien. En outre, dans une conjoncture de marché normale, le Fonds a recours à une stratégie de couverture dite de sécurité pour couvrir la totalité du portefeuille. Cette stratégie a pour but d'atténuer l'incidence des hausses importantes et rapides des taux d'intérêt à long terme sur la valeur liquidative du portefeuille, tout en lui permettant de tirer avantage des baisses. Comme il a été mentionné dans le rapport annuel 2008 du Fonds, la stratégie de couverture a été suspendue en novembre 2008 en réaction à la conjoncture de marché anormale.

Événements récents

Bons de souscription

Le 10 février 2009, le Fonds a émis 6,6 millions de 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. Au 30 juin 2009, 0,8 million de bons de souscription avaient été exercés pour un produit de 5,3 M\$ et le prix de souscription représentait un escompte de 8 % sur le cours de clôture de 7,25 \$ la part. L'offre, qui peut être acceptée jusqu'à la date d'expiration du 15 septembre 2009, vise à accroître le capital du Fonds, ce qui lui permettra de tirer parti de possibilités de placement intéressantes, d'accroître la liquidité boursière et de réduire le ratio des frais de gestion (« RFG »).

Risques

Les risques associés 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). En 2009, le Fonds a subi un changement de

nature à modifier considérablement les risques associés aux placements dans le Fonds; ce changement est décrit à la rubrique « Bons de souscription » ci-dessous.

Bons de souscription

L'émission de bons de souscription en février 2009 comporte un risque de dilution pour les porteurs de parts existants. Tel qu'il a été exposé dans le prospectus de l'offre de bons de souscription, si un porteur de parts souhaite conserver son pourcentage de participation dans le Fonds, en supposant que tous les bons de souscription soient exercés, il lui est recommandé d'acheter toutes les parts qu'il a le droit de souscrire au titre des bons de souscription qu'il a reçus en vertu de l'offre. S'il ne se prévaut pas de ce droit et que d'autres porteurs de bons de souscription le font, son pourcentage de participation dans le Fonds sera dilué. Rien ne garantit que le produit net de l'exercice des bons de souscription pourra être réinvesti de manière à générer suffisamment de revenus pour maintenir le taux de distribution actuel.

Résultats

Le 31 décembre 2008, le Fonds a fusionné avec Flaherty & Crumrine Investment Grade Preferred Fund. Dans le présent rapport, les résultats de 2009 correspondent aux résultats cumulés du Fonds après la fusion, alors que les résultats des périodes antérieures à 2009 correspondent aux résultats du Fonds avant la fusion.

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 le semestre terminé le 30 juin 2009 et depuis la création du Fonds. Les chiffres sont approximatifs et ils ont été établis d'après le nombre moyen pondéré de parts en circulation pendant la période.

Semestre terminé le

	30 juin 2009	Depuis le lancement ¹⁾
Revenus	0,70 \$	9,77 \$
Charges		
Honoraires de la société de gestion et du gestionnaire de portefeuille	(0,03)	(0,91)
Autres charges	(0,03)	(0,41)
Intérêts et frais bancaires	(0,03)	(2,21)
Total des charges	(0,09)	(3,53)
Revenu net de placement	0,61	6,24
Ajouter : Honoraires de la société de gestion et du gestionnaire de portefeuille payés sous forme de parts	0,00	0,57
Flux de trésorerie disponibles aux fins de distribution	0,61	6,81
Distributions aux porteurs de parts	(0,71)	(6,87)
Excès (insuffisance) des flux de trésorerie disponibles aux fins de distribution sur les distributions	(0,10) \$	(0,06) \$

¹⁾ Période du 15 décembre 2004 (début des activités) au 30 juin 2009.

Pour la période, le revenu de placement net a été inférieur au montant distribué aux porteurs de parts. En avril, la société de gestion a annoncé une réduction du taux de distribution, qui est passé de 0,125 \$ à 0,11 \$ par part par mois, par suite de la diminution des flux de trésorerie disponibles aux fins de distribution liée au nombre moins élevé de titres productifs de revenus dans le portefeuille. En effet, le gestionnaire de portefeuille a réagi à la vague de vente massive de titres américains (en particulier les titres privilégiés) et a vendu certains placements du portefeuille afin de ramener le niveau du levier financier dans la fourchette ciblée. L'affaiblissement du dollar US par rapport au dollar canadien survenu au premier semestre de 2009 a également eu une incidence négative sur les flux de trésorerie disponibles aux fins de distribution en dollars canadiens. Le Fonds dispose d'un régime de réinvestissement des distributions qui permet aux porteurs de parts participants de réinvestir automatiquement leurs distributions mensuelles dans des parts supplémentaires du Fonds. Pour le semestre terminé le 30 juin 2009, 1 931 parts ont été acquises sur le marché à un prix moyen de 7,22 \$ la part dans le cadre de ce régime, et 5 549 \$ parts ont été émises par le Fonds.

Variations de la valeur liquidative

Entre le 31 décembre 2008 et le 30 juin 2009, la valeur liquidative par part a augmenté, passant de 6,59 \$ par part à 8,15 \$ par part. Si tous les bons de souscription étaient exercés, la valeur liquidative diluée par part s'établirait à 7,45 \$. Le tableau ci-dessous présente un aperçu des divers facteurs ayant contribué à la variation de la valeur liquidative par part au cours de la période. Les 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

	Semestre terminé le	
	30 juin 2009	Depuis le lancement ¹⁾
Valeur liquidative d'ouverture	6,59 \$	23,63 \$
Gain (perte) sur les placements ²⁾	1,84	(13,25)
Coût de la stratégie de couverture	—	(1,16)
Excès (insuffisance) des flux de trésorerie disponibles aux fins de distribution sur les distributions	(0,10)	(0,06)
Coût de l'opération de couverture de change	(0,09)	(0,46)
Réduction résultant des honoraires de la société de gestion versés sous forme de parts	—	(0,54)
Dilution découlant de l'exercice de bons de souscription	(0,10)	(0,10)
Remboursement des versements excédentaires pour les rachats de 2007	—	0,07
Ajustements liés aux arrondissements/au moment de la constatation	0,01	0,02
Total de la variation	1,56	(15,48)
Valeur liquidative de clôture, de base	8,15	8,15
Incidence de la dilution ³⁾	(0,70)	(0,70)
Valeur liquidative de clôture, diluée	7,45 \$	7,45 \$

¹⁾ Période du 15 décembre 2004 (début des activités) au 30 juin 2009.

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

³⁾ En supposant que tous les bons de souscription en circulation sont exercés avant la date d'expiration.

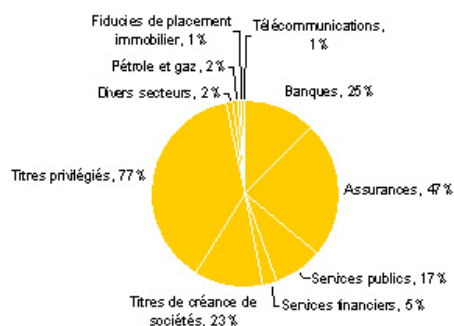
L'augmentation de la valeur liquidative par part du Fonds au cours du premier semestre de 2009 est attribuable à la reprise du marché américain des titres à revenu fixe du secteur privé, survenue en grande partie au deuxième trimestre. Au cours de la période, la valeur des placements du Fonds (y compris les gains réalisés et non réalisés) a augmenté d'environ 1,84 \$ par part. Cette augmentation a été partiellement contrebalancée par la dilution liée à l'exercice de bons de souscription et par les distributions.

Il n'y a pas eu de frais associés à la stratégie de couverture au cours de la période, celle-ci ayant été suspendue par le gestionnaire de portefeuille en novembre 2008 en réaction à la conjoncture de marché anormale.

Le Fonds a instauré un programme de couverture des risques de change. L'exposition du Fonds au risque de change lié au dollar US est, en tout temps, presque entièrement couverte par des opérations sur le dollar canadien. Au 30 juin 2009, environ 65 % des placements étaient couverts au moyen de contrats à terme venant à échéance en novembre 2009, le reste étant couvert par des emprunts en dollars US. Pour le semestre terminé le 30 juin 2009, le Fonds a engagé des frais de 0,09 \$ par part dans le cadre de sa stratégie de couverture.

Portefeuille

Tous les titres composant le portefeuille sont des titres de première qualité au moment de l'achat. Au 30 juin 2009, le portefeuille était bien diversifié et se composait de 47 titres. Le graphique ci-contre illustre la composition du portefeuille. Le gestionnaire de portefeuille est satisfait de la qualité de tous les titres détenus dans le portefeuille. À son avis, la plupart des titres en portefeuille dont la note est inférieure à celle d'investissement de qualité comportent un potentiel de hausse important et ont été, en règle générale, mal évalués par les agences de notation. La qualité du crédit du Fonds demeure bonne et, à l'heure actuelle, les parts du Fonds sont notées P-2f par S&P.

Secteurs du portefeuille

Qualité de crédit

Au 30 juin 2009, le Fonds avait investi dans des titres de créance 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	4 %
BBB	55 %
BBB-	24 %
Moins de BBB-	17 %
	100%

Liquidité et ressources en capital

Au 30 juin 2009, les emprunts contractés par le Fonds totalisaient 32,4 M\$, ce qui représente 34,6 % de l'actif total ou 53,8 % de l'actif net. 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 versées par le Fonds. Au cours du semestre terminé le 30 juin 2009, les montants minimal et maximal des emprunts du Fonds ont été de 23,2 M\$ et 39,8 M\$, respectivement. À des fins de liquidité, les parts et les bons de souscription du Fonds sont inscrits à la Bourse de Toronto sous les symboles FFI.UN et FFI.WT, respectivement. Le programme de rachat du Fonds dans le cours normal de ses activités lui permet de racheter ses parts à la Bourse de Toronto à des fins d'annulation lorsqu'elles se négocient en deçà de leur valeur liquidative. Les rachats effectués dans le cadre de cette offre se traduisent donc par une augmentation de la valeur liquidative par part. Au total, 14 500 parts ont ainsi été rachetées au cours du semestre terminé le 30 juin 2009, à un prix moyen de 6,93 \$ la part. Les investisseurs peuvent également demander le rachat de leurs parts en novembre de chaque année conformément aux clauses de rachat du Fonds. Au premier semestre de 2009, les parts du Fonds se sont négociées à une prime moyenne de 7,9 % par rapport à la valeur liquidative diluée par part.

Opérations entre apparentés

Les opérations entre apparentés correspondent aux services fournis par la société de gestion en vertu du contrat de gestion. Voir la rubrique Frais de gestion ci-dessous.

Frais de gestion

En vertu d'un contrat de gestion, la société de gestion fournit depuis le 1^{er} janvier 2009 des services de gestion et d'administration au Fonds, et reçoit en contrepartie des frais de gestion annuels correspondant à 0,30% de la valeur liquidative du Fonds, taxes en sus. La société de gestion affecte la totalité des honoraires de gestion qu'elle reçoit au règlement de ses charges administratives et à ses bénéfices. Avant le 1^{er} janvier 2009, le taux des frais de gestion annuels était de 0,35 %. En outre, Flaherty & Crumrine Incorporated, gestionnaire de portefeuille du Fonds, et Brompton Capital Advisors Inc. (« BCAI ») ont droit de recevoir des honoraires supplémentaires correspondant à 0,70 % par année de la valeur liquidative, taxes en sus. Le Fonds verse également à la société de gestion des frais de service annuels correspondant à 0,40% de la valeur liquidative du Fonds. Les frais de service sont ensuite reversés par la société de gestion aux courtiers en valeurs, proportionnellement au nombre d'unités détenues par leurs clients respectifs à la fin de chaque trimestre civil. Pour le semestre terminé le 30 juin 2009, 0,2 M\$ ont été versés au titre des frais de gestion et de conseils et 0,1 M\$, au titre des frais de service.

Faits saillants de nature financière

Les tableaux ci-dessous 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 et des états financiers intermédiaires non 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⁾

	Semestre terminé le 30 juin 2009 ²⁾	Exercices terminés les 31 décembre				
		2008	2007	2006	2005	2004 ³⁾
Actif net au début la période⁴⁾⁵⁾	6,55 \$	17,34 \$	22,01 \$	22,35 \$	23,23 \$	23,63 \$
Augmentation (diminution) liée aux activités⁶⁾						
Total des revenus	0,70	2,30	2,24	2,30	2,14	0,07
Total des charges	(0,09)	(0,57)	(0,99)	(1,01)	(0,81)	(0,04)
Perte réalisée de la période	(1,01)	(11,59)	(0,04)	(0,34)	(0,11)	(0,11)
Gain non réalisé (perte) de la période	2,87	0,14	(4,25)	0,29	(0,55)	(0,32)
Augmentation (diminution) totale de l'actif net liée aux activités	2,47 \$	(9,72) \$	(3,04) \$	1,24 \$	0,67 \$	(0,40) \$
Distributions aux porteurs de parts⁵⁾						
Revenu net de placement	s.o. ⁷⁾	1,05 \$	0,84 \$	1,09 \$	0,22 \$	— \$
Gain net réalisé sur les placements	s.o. ⁷⁾	—	—	—	0,82	—
Remboursement de capital	s.o. ⁷⁾	0,45	0,66	0,44	0,59	—
Total des distributions aux porteurs de parts	0,70 \$	1,50 \$	1,50 \$	1,53 \$	1,63 \$	— \$
Actif net à la fin de la période⁴⁾⁵⁾	8,12 \$	6,55 \$	17,34 \$	22,08 \$	22,35 \$	23,23 \$

¹⁾ Ces informations sont tirées des états financiers annuels vérifiés et des états financiers intermédiaires non 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⁾ Correspond à la valeur liquidative de base par part.

³⁾ Période du 15 décembre 2004 (début des activités) au 31 décembre 2004.

⁴⁾ L'actif net par part au début de l'exercice 2007 a été établi 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 n'a pas été ajusté pour rendre compte de l'adoption de nouvelles normes comptables en 2007.

⁵⁾ 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.

⁶⁾ L'augmentation (la diminution) de l'actif net liée aux activités par part a été établie d'après le nombre moyen pondéré de parts en circulation au cours de la période.

⁷⁾ Les répartitions pour la période terminée le 30 juin 2009 ne peuvent être déterminées avant la fin de l'exercice.

Ratios et données supplémentaires (selon la valeur liquidative)

	30 juin 2009	31 décembre				
		2008	2007	2006	2005	2004
Valeur liquidative (en milliers de dollars)	60 269 \$	43 414 \$	87 061 \$	174 138 \$	268 420 \$	345 726 \$
Nombre de parts en circulation (en milliers)	7 392	6 591	5 001	7 886	12 011	14 882
Ratio des frais de gestion (« RFG ») ²⁾	2,86 %	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⁾	21,97 %	66,00 %	82,01 %	73,24 %	131,75 %	s.o.
Valeur liquidative par part, de base	8,15 \$	6,59 \$	17,41 \$	22,08 \$	22,35 \$	23,23 \$
Valeur liquidative par part, diluée	7,45 \$	s.o.	s.o.	s.o.	s.o.	s.o.
Cours de clôture - parts	7,25 \$	6,32 \$	16,14 \$	22,37 \$	21,40 \$	24,95 \$
Cours de clôture - bons de souscription	0,46 \$	s.o.	s.o.	s.o.	s.o.	s.o.

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

²⁾ L'information présentée est arrêtée au 31 décembre de l'exercice indiqué.

³⁾ Le RFG est établi selon les exigences du Règlement 81-106 et comprend le total des charges (compte non tenu des commissions et des autres coûts de transactions du portefeuille) du Fonds de la période, y compris la charge d'intérêts et les frais d'émission. Il est exprimé en pourcentage annualisé de la valeur liquidative moyenne du Fonds pour la période.

⁴⁾ Le ratio des frais d'opérations correspond au total des commissions exprimé en pourcentage annualisé de la valeur liquidative moyenne quotidienne du Fonds pour la période. Cette information est une nouvelle exigence du Règlement 81-106 instaurée en 2005 et elle n'a pas été appliquée rétroactivement.

⁵⁾ Le taux de rotation du portefeuille du Fonds indique le degré d'intervention du gestionnaire 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 coûts de transactions que doit payer le Fonds sont élevés, et plus les possibilités qu'un investisseur 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 lorsque le Fonds a moins d'un an d'existence. 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 a diminué pour s'établir à 2,86 % pour le semestre terminé le 30 juin 2009, contre 4,17 % en 2008. 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.

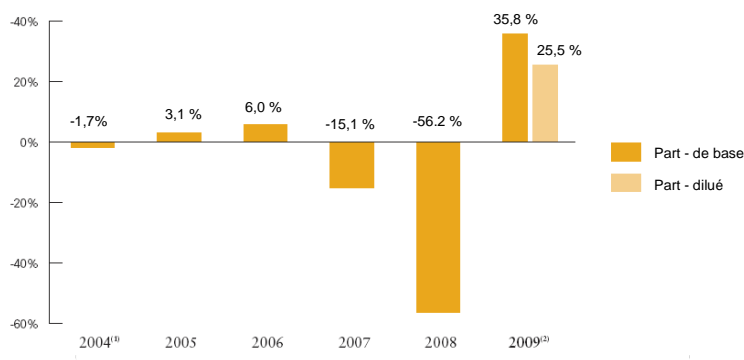
Compte non tenu de la charge d'intérêts et des frais d'émissions, le RFG s'est établi à 1,79 % pour la période de 2009, en hausse par rapport à 1,64% en 2008. Ce ratio rend compte davantage de l'efficacité continue de l'administration du Fonds. Cette hausse est attribuable à l'augmentation des coûts fixes et à une diminution de la valeur liquidative moyenne du Fonds.

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 des périodes indiquées ont été réinvesties (à la valeur liquidative par part) en parts supplémentaires du Fonds.

Le graphique ci-après illustre le rendement annuel du Fonds pour chaque exercice ou période depuis sa création au 30 juin 2009. Le graphique indique le pourcentage de variation d'un placement entre le premier et le dernier jour de chaque exercice ou période.

Rendements annuels



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

⁽²⁾ Période du 1^{er} janvier 2009 au 30 juin 2009.

Le tableau suivant illustre le rendement 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 et sans effet de levier, composé de titres de bonne qualité et de titres privilégiés cotés dont la valeur marchande est d'au moins 30 M \$ et l'échéance, d'au moins un an.

Rendements annuels composés

	Semestre terminé le 30	
	juin 2009	Depuis le lancement ¹⁾
Flaherty & Crumrine Investment Grade Fixed Income Fund (de base) ²⁾	35,8 %	(12,6 %)
Flaherty & Crumrine Investment Grade Fixed Income Fund (dilué) ³⁾	25,5 %	(14,1 %)
Merrill Lynch Hybrid Preferred Securities Index	4,7 %	(2,1 %)

¹⁾ Période du 15 décembre 2004 (début des activités) au 30 juin 2009.

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

³⁾ Les renseignements indiqués sont fondés sur la valeur liquidative diluée par part et supposent que les distributions versées par le Fonds au cours des périodes indiquées ont été réinvesties (à la valeur liquidative diluée par part) en parts supplémentaires du Fonds.

Au cours du semestre terminé le 30 juin 2009, le Fonds a dégagé des rendements extrêmement élevés d'environ 35,8 % et 25,5 % respectivement sur la valeur liquidative de base et diluée, surclassant de loin l'indice Merrill Lynch, qui a dégagé un rendement d'environ 5 % sur la même période. Cette surperformance est attribuable à une sélection soigneuse des titres et à l'effet de levier financier, qui amplifie les rendements positifs.

Depuis sa création, le Fonds avait affiché des rendements considérablement inférieurs à ceux de l'indice Merrill Lynch en raison de l'incidence négative de l'effet de levier en période de baisse des marchés, surtout durant la crise du crédit en 2008. Cette sous-

performance était due également au coût de la stratégie de couverture suspendue depuis novembre 2008 et aux frais liés à l'administration du Fonds, qui correspondent au RFG. Le calme étant revenu sur le marché, la stratégie du recours au levier financier devrait se traduire par un accroissement du rendement, comme cela a été le cas au cours du dernier semestre, et les investisseurs continueront à recevoir un revenu mensuel élevé.

Veillez vous reporter au Rapport du gestionnaire de portefeuille pour obtenir de plus amples renseignements.

Aperçu du portefeuille

30 juin 2009

Valeur liquidative totale		60 269 189 \$
Composition du portefeuille	% du portefeuille	% de la valeur liquidative
Titres privilégiés :		
Assurances	34,1 %	58,4 %
Banques	23,2 %	39,8 %
Services publics	10,3 %	17,6 %
Services financiers	3,5 %	5,9 %
	71,1 %	121,7 %
Titres de créance de sociétés :		
Assurances	9,0 %	15,3 %
Services publics	5,7 %	9,7 %
Divers secteurs	1,9 %	3,2 %
Services financiers	1,6 %	2,7 %
Pétrole et gaz	1,4 %	2,4 %
Fiducies de placement immobilier	1,1 %	2,0 %
Télécommunications	0,5 %	0,8 %
	21,2 %	36,1 %
Trésorerie et placements à court terme	7,7 %	13,1 %
Total du portefeuille	100,0 %	170,9 %
Contrats de change à terme		(13,0 %)
Autres passifs, montant net		(57,9 %)
Valeur liquidative totale		100,0 %

Aperçu du portefeuille (suite)

25 principaux titres en portefeuille	% du portefeuille	% de la valeur liquidative
Axis Capital Holdings Limited, 7,50 %, <i>priv.</i>	8,7 %	14,6 %
Trésorerie et placements à court terme	7,8 %	13,1 %
Liberty Mutual Insurance Co., 7,697 %, 15 oct. 2097	7,4 %	12,5 %
Comerica Capital Trust II, 6,576 %, <i>titres de capital</i>	6,6 %	11,2 %
Southern Union Company, 8,25 %, 15 nov. 2029	5,8 %	9,7 %
Capital One Capital III, 7,686 %, 15 août 2036	5,3 %	8,9 %
Delphi Financial Group, Inc., 7,376 %, 15 mai 2037	4,7 %	7,9 %
MetLife Inc., <i>taux variable</i> , 15 août 2039	3,5 %	5,8 %
Dominion Resources Capital Trust I, 7,83 %, 1 ^{er} déc. 2027	3,4 %	5,7 %
MetLife Capital Trust X, <i>taux variable</i> , 8 avr. 2038	3,1 %	5,2 %
Everest Reinsurance Holdings Inc., 6,6 %, 15 mai 2067	3,1 %	5,1 %
PNC Preferred Funding Trust III, <i>priv.</i>	2,9 %	4,8 %
Sovereign Capital Trust VI, 7,908 %, 13 juin 2036	2,8 %	4,6 %
PartnerRe Finance II Inc., 6,44 %, 1 ^{er} déc. 2066	2,6 %	4,2 %
USF&G Capital I, 8,5 %, 15 déc. 2045, <i>titre de capital</i>	2,5 %	4,1 %
ACE Capital Trust II, 9,7 %, 1 ^{er} avr. 2030	2,4 %	4,0 %
Dominion Resources Inc., 7,5 %, 30 juin 2066	2,4 %	3,9 %
Enbridge Energy Partners L.P., 8,05 %, 1 ^{er} oct. 2037	2,2 %	3,6 %
Wisconsin Energy Corp., 6,25 %, 15 mai 2067	2,2 %	3,5 %
Astoria Capital Trust I, 9,75 %, 1 ^{er} nov. 2029, <i>titres de capital, série B</i>	2,0 %	3,3 %
Pulte Homes Inc., 7,375 %, 1 ^{er} juin 2046	2,0 %	3,2 %
Corporate Backed Trust Certificates, 6,3 %, <i>série GS</i>	1,8 %	2,9 %
RenaissanceRe Holding, 6,08 %, <i>priv., série C</i>	1,8 %	2,8 %
Pacific Life Insurance Co., 9,25 %, 15 juin 2039	1,7 %	2,8 %
Noble Energy Inc., 7,25 %, 1 ^{er} août 2097	1,5 %	2,4 %

La composition du portefeuille peut changer en raison des opérations en cours du Fonds. Des mises à jour trimestrielles sont disponibles dans les 60 jours suivant la fin de chaque trimestre.

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 de créance des sociétés. Le gestionnaire a recours à une analyse de crédit exhaustive et à une analyse approfondie des conditions et de la structure des titres et à une gestion active des placements qui lui permettent de tirer parti de l'inefficacité des marchés des titres à revenu fixe pour offrir des taux de rendement intéressants sur ses fonds.

Rapport du gestionnaire de portefeuille

La valeur liquidative du Fonds a considérablement augmenté au cours des quatre derniers mois. Il semble évident, après coup, qu'après plusieurs trimestres de baisse radicale, le marché des titres privilégiés libellés en dollars US allait rebondir. Cependant, malgré la remontée remarquable des valorisations observée récemment, la grande majorité des titres privilégiés restent sous-valorisés. La situation du marché des titres privilégiés semblait catastrophique au début mars, lorsque l'on a cru que le système financier américain était sur le point de s'effondrer. Depuis, le calme a fini par l'emporter et il semble que la rumeur ait été considérablement amplifiée. Les inquiétudes concernant une nationalisation à grande échelle du système bancaire américain s'étant apaisées et le rythme de la détérioration de l'économie ayant ralenti, le marché des titres privilégiés a connu une importante reprise. En fait, les cours des titres privilégiés avaient enregistré, au début mars, des baisses plus radicales encore que ce qui avait été observé durant la Grande Crise, de sorte que même une récession difficile semblait préférable. Plusieurs événements favorables survenus à la fin février et au début mars ont ouvert la voie à la reprise. Premièrement, le Trésor américain a exposé en détail ses nouveaux programmes de relance financière et réaffirmé que ses placements en actions dans les banques occuperaient un rang inférieur aux titres privilégiés imposables existants détenus par le Fonds. Deuxièmement, Citigroup a annoncé une offre visant l'échange de ses actions privilégiées contre des actions ordinaires à des prix qui, s'ils représentaient un escompte par rapport à la valeur nominale, constituaient tout de même une prime importante par rapport aux cours du marché au moment de l'annonce¹⁾. Troisièmement, les plus grandes banques américaines ont annoncé un retour à la rentabilité au premier trimestre (et cela a été confirmé au deuxième trimestre pour plusieurs d'entre elles). Enfin, des signes que le rythme de la contraction de l'économie américaine ralentissait ont commencé à apparaître : le nombre de nouveaux chômeurs s'est stabilisé, les ventes au détail ont augmenté de manière inattendue et les ventes de maisons ont repris (bien que le prix des maisons n'ait pas augmenté). Au cours du deuxième trimestre, les mesures de relance du gouvernement américain dans le cadre du programme TARP se sont poursuivies à

un rythme sans précédent, alors que de nombreux programmes ont continué de fournir du financement, des garanties ou des capitaux propres à certains marchés et institutions financières, dépassant de loin les budgets approuvés initialement. Le changement d'orientation du gouvernement américain, qui met désormais l'accent sur les actifs tangibles, a été un facteur essentiel de la reprise du marché des titres privilégiés et du renversement sensible de la tendance à long terme.

Au cours de la dernière décennie, les grandes et les moyennes institutions financières ayant besoin de nouveaux capitaux ont souvent choisi d'émettre des titres privilégiés plutôt que de vendre des actions ordinaires. Cette stratégie semblait satisfaire à la fois les porteurs d'actions ordinaires et les autorités de réglementation. En outre, les investisseurs étaient plutôt enclins à acheter ces titres. Des centaines de milliards de dollars de ces « titres prioritaires » ont été émis. Sous la pression du gouvernement américain, la perspective a récemment (et radicalement) changé et plusieurs institutions financières ont entrepris de renforcer leur bilan en échangeant les titres privilégiés contre des actions ordinaires, ou tout simplement en vendant de nouvelles actions ordinaires. Certaines banques ont déjà remboursé les fonds reçus du gouvernement américain à titre d'aide d'urgence.

Ces mesures sont très avantageuses pour les porteurs de titres privilégiés et ont considérablement contribué à la récente reprise des valorisations. Les cours se sont améliorés, les émetteurs ayant généralement payé des prix supérieurs à ceux du marché afin d'échanger un nombre suffisant de titres privilégiés contre des actions ordinaires. La qualité des titres privilégiés qui sont toujours en circulation s'est amélioré étant donné que les actions ordinaires occupent un rang *inférieur*; ainsi, plus une société compte d'actions ordinaires en circulation (par rapport aux titres privilégiés), plus elle est protégée contre l'adversité.

Cette évolution a contribué à rétablir la confiance envers un marché des titres privilégiés qui a été considérablement affaibli par les événements ayant suivi la mise en la tutelle des agences parrainées par le gouvernement américain (Fannie Mae et Freddie Mac) et par les craintes relatives à une nationalisation à grande échelle des banques. La confiance étant revenue, les investisseurs privés se sont remis de la partie, ce qui a favorisé le maintien des cours des titres privilégiés et facilité le retour des capitaux privés sur ce marché. Autre signe d'amélioration du marché des titres privilégiés, plusieurs nouvelles émissions ont été effectuées au cours des dernières semaines. Ces nouvelles émissions, provenant principalement du secteur des services publics, ont été structurées de manière à attirer les investisseurs non institutionnels (valeur nominale de 25 \$ et titres cotés à la Bourse de New York) et ont suscité une forte demande. Les placements du Fonds dans des émetteurs du secteur financier ont été les principaux facteurs ayant contribué au rendement positif depuis le début mars. Les mesures exceptionnelles prises par les diverses entités gouvernementales américaines semblent aider, mais la reprise du secteur financier dépendra d'une reprise définitive de l'ensemble de l'économie. Au cours du semestre, les titres non financiers du portefeuille n'ont pas contribué ni nuï de façon importante au rendement du Fonds. À l'avenir, nous croyons que le marché américain des titres privilégiés devrait commencer à mieux distinguer les institutions fortes de celles qui sont plus fragiles, après avoir cessé de céder à l'obsession ambiante qui consistait, en février et au début de mars, à considérer toutes les banques comme insolvables. Une telle orientation ne pourrait qu'être favorable à notre philosophie de placement, essentiellement axée sur les fondamentaux et la solvabilité des émetteurs de titres privilégiés. Cela ne signifie par pour autant que les difficultés des banques sont terminées. Elles sont encore aux prises avec de nombreux prêts douteux et l'économie reste fragile. Cependant, nous sommes d'avis que la phase critique est passée et que les investisseurs ont commencé à reporter leur attention sur la qualité des titres individuels plutôt que sur la solvabilité du système financier dans son ensemble, ce qui favorisera notre méthode de placement et sera, à terme, bénéfique pour le Fonds.

¹⁾ La reprise de l'action ordinaire de Citigroup qui a suivi a porté la valeur d'échange des titres privilégiés *au-delà* de leur valeur nominale.

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.

Avis

Les états financiers non vérifiés de Flaherty & Crumrine Investment Grade Fixed Income Fund pour le semestre terminé le 30 juin 2009 ci-joints ont été dressés par la direction et n'ont pas été examinés par les vérificateurs externes du Fonds.

(signé)

Mark A. Caranci
Chef de la direction
Le 13 août 2009

(signé)

Craig T. Kikuchi
Chef des finances

États de l'actif net (non vérifié)

	30 juin 2009	31 déc. 2008
Actif		
Placements, à la juste valeur ¹⁾	94 841 436 \$	81 760 684 \$
Trésorerie et placements à court terme	7 915 732	780 330
Montants à recevoir à la vente de placements	730 671	—
Revenu à recevoir	1 332 017	1 754 011
Total de l'actif	104 819 856	84 295 025
Passif		
Perte non réalisée sur les contrats à terme (note 10)	7 856 587	12 459 874
Comptes créditeurs et charges à payer	267 836	302 128
Montants à payer pour l'achat de placements	3 483 375	—
Distributions à verser aux porteurs de parts (note 7)	813 081	784 950
Emprunts (note 11)	32 401 546	27 578 885
Total du passif	44 822 425	41 125 837
Capitaux propres		
Avoir des porteurs de parts (note 4)	110 565 056	105 628 577
Surplus d'apport (note 4)	47 866 397	47 725 881
Déficit	(98 434 022)	(110 185 270)
Actif net représentant les capitaux propres	59 997 431 \$	43 169 188 \$
Parts en circulation (note 4)	7 391 641	6 590 770
Actif net par part, de base	8,12 \$	6,55 \$
Actif net par part, dilué (note 5)	7,43 \$	s.o. \$

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.

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

États des résultats et déficit (non vérifié)

Semestres terminés les 30 juin	2009	2008
Revenus		
Dividendes	1 248 392 \$	1 730 706 \$
Revenu tiré du prêt de titres (note 12)	255	—
Revenu d'intérêts	3 473 544	3 936 040
	4 722 191	5 666 746
Charges		
Frais de conseils (note 8)	152 213	243 450
Frais de gestion (note 8)	69 455	190 243
Frais de service (note 8)	75 067	113 205
Honoraires de vérification	17 827	16 904
Frais du comité d'examen indépendant	14 960	14 959
Honoraires du fiduciaire	6 248	6 000
Frais de garde	5 764	11 020
Frais juridiques	3 410	2 645
Rapports aux porteurs de parts	6 932	21 441
Autres frais d'administration	41 161	63 330
Intérêts et frais bancaires (note 11)	233 754	1 037 304
	626 791	1 720 501
Revenu net de placement	4 095 400	3 946 245
Perte nette réalisée sur les placements et les opérations de change (note 9)	(4 107 751)	(9 330 266)
Coûts de transactions	(71)	(8 633)
Perte nette réalisée sur les contrats à terme (note 9)	(2 661 660)	(729 882)
Variation nette du gain non réalisé (perte) sur les placements et les opérations de change	14 590 688	(2 100 604)
Variation nette du gain non réalisé (perte) sur les contrats à terme (note 10)	4 603 287	(1 983 611)
Augmentation (diminution) de l'actif net liée aux activités	16 519 893	(10 206 751)
Déficit au début de la période	(110 185 270)	(56 736 413)
Distributions aux porteurs de parts (note 7)	(4 768 645)	(3 701 511)
Déficit à la fin de la période	(98 434 022) \$	(70 644 675) \$
Augmentation (diminution) de l'actif net liée aux activités, par part, de base¹⁾	2,47 \$	(2,06) \$
Augmentation de l'actif net liée aux activités, par part, dilué¹⁾ (note 5)	2,38 \$	s. o. \$

¹⁾ Selon le nombre moyen pondéré de parts en circulation de la période (note 4).

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

États des flux de trésorerie (non vérifié)

Semestres terminés les 30 juin	2009	2008
Flux de trésorerie liés aux activités de fonctionnement :		
Augmentation (diminution) de l'actif net liée aux activités	16 519 893 \$	(10 206 751) \$
Ajustements en vue de rapprocher les flux de trésorerie nets liés aux activités :		
Perte nette réalisée sur la vente de placements, le règlement d'options et les opérations de change	3 683 737	9 591 543
Variation nette du gain non réalisé (perte) sur les placements et les opérations de change	(14 384 089)	2 114 774
Variation nette du gain non réalisé (de la perte) sur les contrats à terme et les options	(4 603 287)	1 983 611
Diminution (augmentation) du revenu à recevoir	421 994	13 461
Augmentation (diminution) des comptes créditeurs et charges à payer, déduction faite des frais de gestion et de conseil payés sous forme de parts	(13 047)	(37 722)
Achat de placements et d'options (note 9)	(17 336 667)	(37 872 556)
Produit de la vente de placements et d'options (note 9)	16 659 320	46 361 866
Flux de trésorerie liés aux activités de fonctionnement	947 854	11 948 226
Flux de trésorerie liés aux activités de financement :		
Augmentation (diminution) des emprunts	5 872 312	(7 800 019)
Distributions versées aux porteurs de parts (note 6)	(4 740 514)	(3 717 340)
Produits du régime de réinvestissement des distributions (note 7)	35 632	—
Produit de l'émission de parts à l'exercice de bons de souscription (note 5)	5 150 996	—
Montants payés pour le rachat de parts (note 4)	(130 878)	(1 706 431)
Flux de trésorerie liés aux activités de financement	6 187 548	(13 223 790)
Augmentation (diminution) nette de la trésorerie et des placements à court terme	7 135 402	(1 275 564)
Trésorerie et placements à court terme au début de la période	780 330	4 174 743
Trésorerie et placements à court terme à la fin de la période	7 915 732 \$	2 899 179 \$
Renseignements supplémentaires :		
Intérêts payés	201 104 \$	1 133 120 \$

États de l'évolution de l'actif net (non vérifié)

Semestres terminés les 30 juin	2009	2008
Actif net au début de la période (note 3)	43 169 188 \$	86 716 219 \$
Activités :		
Augmentation (diminution) de l'actif net liée aux activités	16 519 893	(10 206 751)
Opérations sur capitaux propres :		
Distributions aux porteurs de parts (note 7)	(4 768 645)	(3 701 511)
Produit de l'émission de parts (note 4)	—	51 683
Produit de l'émission de parts à l'exercice de bons de souscription (note 5)	5 150 996	—
Produits du régime de réinvestissement des distributions (note 7)	35 632	—
Rachat de parts (note 4)	(109 633)	(1 706 431)
Total des opérations sur capitaux propres	308 350	(5 356 259)
Augmentation (diminution) nette de l'actif net	16 828 243	(15 563 010)
Actif net à la fin de la période	59 997 431 \$	71 153 209 \$
Distributions par part (note 7)	0,7050 \$	0,7500 \$

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

État des titres en portefeuille (non vérifié)

30 juin 2009		Coût (USD)	Coût (CAD)	Juste valeur (USD)	Juste valeur (CAD)	% du portefeuille
Actions/valeur nominale US\$	Titres privilégiés					
	Banques					
1 750 000	\$ Astoria Capital Trust I, 9,75 %, 1 ^{er} nov. 2029, titres de capital, série B	1 816 616	\$ 2 138 816	\$ 1 690 553	\$ 63 316	
137 000	\$ BankAmerica Corp., 8 %, 15 déc. 2026, titres de capital	113 285	138 752	113 697	132 041	
6 538 000	\$ Capital One Capital III, 7,686 %, 15 août 2036	4 852 465	5 524 684	4 632 631	5 380 086	
10 000	\$ Colonial Capital Trust IV, priv.	119 400	146 241	46 500	54 003	
9 810 000	\$ Comerica Capital Trust II, 6,576 %, titres de capital	7 371 351	8 333 194	5 787 900	6 721 753	
500 000	\$ Cooperatieve Centrale Raiffeisen-Boerenleenbank B.A., Priv. à taux variable	500 000	547 897	556 250	645 999	
2 065 000	\$ First Midwest Capital Trust I, 6,95 %, 1 ^{er} déc. 2033, titres de capital	2 046 486	2 516 425	1 142 585	1 326 936	
450 000	\$ First Tennessee Capital Trust I, 8,07 %, 6 janv. 2027	405 332	425 387	294 201	341 669	
75 000	\$ First Union Capital II, 7,85 %, 1 ^{er} janv. 2027, titres de capital	78 666	92 032	60 686	70 477	
378 000	\$ First Union Capital II, 7,95 %, 15 nov. 2029, série A	314 827	385 600	305 190	354 431	
3 000 000	\$ PNC Preferred Funding Trust III, priv.	1 972 500	2 296 569	2 460 030	2 856 945	
3 000 000	\$ Sovereign Capital Trust VI, 7,908 %, 13 juin 2036	2 220 000	2 537 027	2 404 740	2 792 735	
5 150 000	\$ Washington Mutual Preferred Funding (Cayman) I Ltd., 6,534 %, 15 mars 2011	4 230 121	4 879 689	6 180	7 177	
500 000	\$ Washington Mutual Preferred Funding Trust IV, 9,75 %, priv.	400	490	250	290	
1 900 000	\$ Webster Capital Trust IV, 7,65 %, 15 juin 2037	1 448 782	1 585 670	1 092 500	1 268 770	
		27 490 231	31 548 473	20 593 893	23 916 628	25,3 %
	Services financiers					
33 800	\$ Cabco – Goldman, 6 %, série GS	828 100	1 015 750	659 100	765 443	
53 300	\$ Corporate Backed Trust Certificates Goldman Sachs Capital I, 6 %, série 2004-4	1 142 890	1 331 563	922 623	1 071 484	
82 450	\$ Corporate Backed Trust Certificates, 6,3 %, série GS	2 081 863	2 553 618	1 498 116	1 739 831	
		4 052 853	4 900 931	3 079 839	3 576 758	3,8 %
	Assurances					
2 269 000	\$ ACE Capital Trust II, 9,7 %, 1 ^{er} avr. 2030	1 951 340	2 117 293	2 066 219	2 399 595	
20 863	\$ Arch Capital Group Ltd., 8 %, priv.	518 566	602 600	448 555	520 927	
2 500	\$ Arch Capital Group Ltd., 7,875 %, priv.	53 000	61 149	51 125	59 374	
1 400 000	\$ AXA, taux variable, série A, priv.	642 000	747 638	882 000	1 024 307	
600 000	\$ AXA, taux variable, série B, priv.	243 600	294 940	384 000	445 957	
100 445	\$ Axis Capital Holdings Limited, 7,50 %, priv.	8 464 056	9 890 602	7 602 481	8 829 109	
267 500	\$ Delphi Financial Group, Inc., 7,376 %, 15 mai 2037	5 099 888	5 692 415	4 031 225	4 681 646	
4 250 000	\$ Everest Reinsurance Holdings Inc., 6,6 %, 15 mai 2067	3 125 941	3 558 161	2 635 000	3 060 146	
3 000 000	\$ MetLife Capital Trust X, taux variable, 8 avr. 2038	2 278 750	2 605 296	2 670 000	3 100 793	
3 000 000	\$ MetLife Inc., taux variable, 15 août 2039	2 999 430	3 483 375	2 999 430	3 483 375	
3 910 000	\$ PartnerRe Finance II Inc., 6,44 %, 1 ^{er} déc. 2066	2 473 127	2 619 450	2 198 398	2 553 100	
82 500	\$ RenaissanceRe Holding, 6,08 %, priv., série C	1 269 675	1 555 098	1 456 125	1 691 065	
3 120 000	\$ USF&G Capital I, 8,5 %, 15 déc. 2045, titres de capital	2 969 039	3 636 478	2 122 443	2 464 890	
1 000 000	\$ USF&G Capital, 8,312 %, 1 ^{er} juill. 2046	1 193 560	1 296 502	680 610	790 424	
		33 281 972	38 160 997	30 227 611	35 104 708	37,1 %
	Services publics					
12 000	\$ Constellation Energy Group Inc., 8,625 %, 15 juin 2068	228 000	279 254	263 280	305 759	
3 019 000	\$ Dominion Resources Capital Trust I, 7,83 %, 1 ^{er} déc. 2027	3 024 316	3 510 837	2 951 767	3 428 022	
2 670 000	\$ Dominion Resources Inc., 7,5 %, 30 juin 2066	2 098 650	2 206 025	2 002 500	2 325 595	
2 525 000	\$ Enbridge Energy Partners L.P., 8,05 %, 1 ^{er} oct. 2037	1 711 812	1 949 872	1 843 250	2 140 651	
250 000	\$ Union Electric Co., 7,69 %, 15 déc. 2036	257 500	282 684	209 993	243 874	
2 500 000	\$ Wisconsin Energy Corp., 6,25 %, 15 mai 2067	1 798 587	2 077 577	1 825 000	2 119 456	
		9 118 865	10 306 249	9 095 790	10 563 357	11,1 %
	Total des titres privilégiés	73 943 921	84 916 650	62 997 133	73 161 451	77,3 %

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

État des titres en portefeuille (non vérifié) (suite)

30 juin 2009		Coût (USD)	Coût (CAD)	Juste valeur (USD)	Juste valeur (CAD)	% du portefeuille
Actions/valeur nominale US \$	Titres d'emprunts de sociétés					
	Services financiers					
10 000	Ameriprise Financial Inc., 7,75 %, 16 juin 2039	219 000 \$	244 799 \$	215 500 \$	250 270 \$	
64 600	SATURNS Goldman Sachs Group, Inc., débentures adossées à des créances, série 2004-2, 5,75 %	956 080	1 171 007	1 159 570	1 346 662	
		1 175 080	1 415 806	1 375 070	1 596 932	1,7 %
	Assurances					
10 821 000 \$	Liberty Mutual Insurance Co., 7,697 %, 15 oct. 2097	9 966 922	11 606 084	6 473 447	7 517 910	
1 500 000 \$	Pacific Life Insurance Co., 9,25 %, 15 juin 2039	1 499 280	1 695 692	1 455 780	1 690 664	
		11 466 202	13 301 776	7 929 227	9 208 574	9,7 %
	Pétrole et gaz					
1 516 000 \$	Noble Energy Inc., 7,25 %, 1 ^{er} août 2097	1 091 914	1 337 376	1 254 672	1 457 108	
		1 091 914	1 337 376	1 254 672	1 457 108	1,5 %
	Fiducies de placement immobilier					
1 500 000 \$	Realty Income Corp., 5,875 %, 15 mars 2035, billets de premier rang non garantis	1 059 580	1 287 846	1 013 550	1 177 082	
		1 059 580	1 287 846	1 013 550	1 177 082	1,2 %
	Télécommunications					
30 000	Corporate Backed Trust Certificates, 7 %, billets adossés à Sprint Capital, série 2003-17	474 300	547 936	428 100	497 172	
		474 300	547 936	428 100	497 172	0,5 %
	Services publics					
5 343 000 \$	Southern Union Company, 8,25 %, 15 nov. 2029	6 247 351	7 728 761	5 011 947	5 820 603	
		6 247 351	7 728 761	5 011 947	5 820 603	6,1 %
	Divers secteurs					
110 953	Pulte Homes Inc., 7,375 %, 1 ^{er} juin 2046	2 218 972	2 531 694	1 655 419	1 922 514	
		2 218 972	2 531 694	1 655 419	1 922 514	2,0 %
	Total des titres de créance de sociétés	23 733 399 \$	28 151 195 \$	18 667 985 \$	21 679 985 \$	22,7 %
	Commissions intégrées des courtiers	(12 273)	(14 253)	—	—	
	Total	97 665 047 \$	113 053 592 \$	81 665 118 \$	94 841 436 \$	100,0 %

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

Notes afférentes aux états financiers (non vérifié) (suite)

30 juin 2009 et 2008

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, société de gestion, 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 prépare ses évaluations hebdomadaires. Le Fonds a été lancé le 15 décembre 2004. Au cours d'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 visant le regroupement de ce dernier et du Fonds. Le 31 décembre 2008, le Fonds a émis 2 934 959 parts aux porteurs de parts du FAC.

Actif	
Placements	35 914 762 \$
Trésorerie	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 verser 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 (« PCGR ») du Canada et ils doivent être lus à la lumière des états financiers annuels vérifiés de l'exercice terminé le 31 décembre 2008. Les principales méthodes comptables utilisées dans la préparation des états financiers semestriels non vérifiés sont les mêmes que celles utilisées dans la préparation des états financiers annuels vérifiés, à l'exception de ce qui suit.

Modifications comptables futures

Le Conseil des normes comptables du Canada (« CNC ») a confirmé son intention d'adopter, 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.

Le Fonds a élaboré un plan afin de respecter l'échéancier publié par l'Institut Canadien des Comptables Agréés (« ICCA ») pour la conversion aux IFRS. Les principaux éléments du plan comprennent l'évaluation de l'incidence qualitative et quantitative, le cas échéant, de l'application des IFRS sur les états financiers du Fonds. 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 portera essentiellement sur la présentation de notes supplémentaires dans les états financiers du Fonds.

Chiffres correspondants

Certains chiffres correspondants ont été reclassés selon la présentation adoptée pour la période écoulée.

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

Conformément au Règlement 81-106, 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 »).

Notes afférentes aux états financiers (non vérifié) (suite)

30 juin 2009 et 2008

	30 juin 2009			31 décembre 2008	
	Total, de base	Par part, de base	Par part, dilué	Total	Par part
Valeur liquidative	60 269 189 \$	8,15 \$	7,45 \$	43 413 875 \$	6,59 \$
Ajustement en vertu du chapitre 3855	(271 758)	(0,03)	(0,02)	(244 687)	(0,04)
Actif net	59 997 431 \$	8,12 \$	7,43 \$	43 169 188 \$	6,55 \$

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 est réglé selon la valeur liquidative par part à la date de calcul du prix de rachat, après déduction des frais liés au rachat, y compris les commissions de courtage. Le règlement a lieu au plus tard le dixième jour ouvrable suivant la date de calcul du prix de rachat.

Les porteurs peuvent également demander le rachat de leurs parts chaque mois, sauf au mois de novembre, à condition que la demande soit faite au moins 10 jours ouvrables avant l'avant-dernier jour ouvrable du mois. Le prix de rachat par part correspond à i) 96 % du cours moyen pondéré des parts sur 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. 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 du 22 décembre 2008 au 23 décembre 2009, ce qui lui permet de racheter jusqu'à 366 500 parts aux fins d'annulation. Le Fonds peut racheter des parts seulement si la valeur liquidative par part est supérieure au cours.

Parts émises

Le 31 décembre 2008, le Fonds a conclu le regroupement en échangeant des parts du fonds regroupé contre des parts du Fonds. Par suite du regroupement, le Fonds a émis 2 934 959 parts, selon un ratio d'échange calculé pour le fonds regroupé, pour un total de 19 479 193 \$, net des frais d'émission.

Pour la période terminée le 30 juin 2009, le Fonds a émis 811 298 parts à l'exercice de bons de souscription, 5 549 parts (zéro en 2008) dans le cadre du programme de réinvestissement (note 7) et aucune part (2 969 en 2008) en paiement de ses frais de gestion et de conseil. Pour la période terminée le 30 juin 2009, 1 476 parts (300 en 2008) ont été rachetées dans le cadre des rachats mensuels, à un prix moyen de 6,19 \$ par part (15,54 \$ par part en 2008) et 14 500 parts (129 300 en 2008) ont été rachetées aux fins d'annulation. Au 30 juin 2009, le surplus d'apport du Fonds depuis sa création s'établissait à 47 866 397 \$ (47 725 881 \$ en 2008). Le surplus d'apport est constaté lorsque les parts du Fonds sont rachetées à un prix inférieur au coût moyen par unité de capitaux propres. Au 30 juin 2009, le Fonds avait 7 391 641 parts émises et en circulation. Pour la période terminée le 30 juin 2009, le nombre moyen pondéré de parts de base et dilué s'est établi respectivement à 6 700 031 et à 6 937 257 (4 946 315 et 4 946 315 en 2008).

5. BONS DE SOUSCRIPTION

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

Le Fonds a émis 6 583 670 bons de souscription aux porteurs de parts inscrits le 10 février 2009. Au cours de la période terminée le 30 juin 2009, 811 298 bons de souscription ont été exercés. La juste valeur de chaque bon de souscription à la date d'émission a été estimée à zéro. Les coûts associés à l'émission de ces bons de souscription se sont élevés à 180 000 \$.

L'actif net par part dilué est calculé lorsque le cours de clôture des parts du Fonds à la Bourse de Toronto, à une date d'évaluation donnée, est plus élevé que le prix de souscription. Aux fins du calcul de l'actif net par part dilué, l'actif net est majoré du produit net tiré de l'exercice de tous les bons de souscription, et le nombre de parts en circulation est majoré du nombre de parts émises à l'exercice de tous les bons de souscription. Le montant dilué de l'augmentation (de la diminution) de l'actif net liée aux activités par part est calculé selon la méthode du rachat d'actions.

Notes afférentes aux états financiers (non vérifié) (suite)

30 juin 2009 et 2008

6. GESTION DU CAPITAL

Les objectifs du Fonds en matière de gestion du capital sont d'offrir aux porteurs de parts un flux stable de distributions mensuelles, d'atténuer l'incidence des hausses importantes et rapides des taux d'intérêt à long terme sur la valeur du portefeuille en utilisant des opérations 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 tenant 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.

7. DISTRIBUTIONS AUX PORTEURS DE PARTS

Les distributions déclarées par la société de gestion sont versées tous les mois aux porteurs de parts inscrits le dernier jour ouvrable de chaque mois. Le versement a lieu le dixième jour du mois suivant. Pour la période terminée le 30 juin 2009, le Fonds a déclaré des distributions totales de 0,7050 \$ par part (0,75 \$ en 2008), soit 4 768 645 \$ (3 701 511 \$ en 2008). En vertu du régime de réinvestissement des distributions, 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 la période terminée le 30 juin 2009, 5 549 parts (aucune en 2008) ont été émises par le Fonds dans le cadre du régime de réinvestissement.

8. FRAIS DE GESTION, DE CONSEILS ET DE SERVICE

En vertu d'un contrat de gestion, la société de gestion fournit des services de gestion et d'administration au Fonds, et reçoit en contrepartie des frais de gestion annuels correspondant à 0,30% de la valeur liquidative du Fonds, taxes en sus. Avant le 31 décembre 2008, le taux des frais de gestion annuels était de 0,35 %. Les frais de gestion peuvent être versés en trésorerie ou en parts au gré de la société de gestion. Quand les parts sont émises dans ce but, elles le sont à la valeur liquidative par part. Flaherty & Crumrine Incorporated, gestionnaire de portefeuille du Fonds, et Brompton Capital Advisors Inc. ont droit de recevoir des honoraires globaux correspondant à 0,70 % par année de la valeur liquidative, taxes en sus. Ces honoraires sont calculés et payables mensuellement. Pour la période terminée le 30 juin 2009, le Fonds n'a émis aucune part (2 969 en 2008) en paiement des honoraires des conseillers. Le Fonds verse également à la société de gestion des frais de service annuels correspondant à 0,30% de la valeur liquidative du Fonds. Les frais de service sont ensuite reversés par la société de gestion aux courtiers en valeurs, proportionnellement au nombre d'unités détenues par leurs clients respectifs à la fin de chaque trimestre civil.

9. OPÉRATIONS DE PLACEMENT

Les opérations de placement des périodes terminées les 30 juin se sont établies comme suit :

	2009	2008
Produit de la vente de placements et d'options	17 389 991 \$	46 638 968 \$
Moins le coût des placements vendus		
Placements et options, au coût, au début de la période	115 957 480	184 135 656
Placements et options achetés au cours de la période	20 820 042	37 872 556
Placements et options, au coût, à la fin de la période	(113 053 592)	(166 016 452)
Coût des placements et des options vendus au cours de la période	23 723 930	55 991 760
Perte nette réalisée à la vente de placements et d'options	(6 333 939) \$	(9 352 792) \$

Pour les périodes terminées les 30 juin 2009 et 2008, aucun montant n'a été versé au titre des rabais de courtage.

10. 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 la période terminée le 30 juin 2009, les pertes réalisées du Fonds se sont établies à 2 661 660 \$ (602 406 \$ en 2008) au dénouement de certains contrats.

Au 30 juin 2009, le Fonds avait conclu les contrats de change à terme ci-dessous avec une banque canadienne notée AA :

Notes afférentes aux états financiers (non vérifié) (suite)

30 juin 2009 et 2008

Dollars CA achetés	Dollars US vendus	Date de livraison	Taux de change (USD/CAD)	Perte non réalisée
10 802 000 \$	(10 000 000) \$	16 septembre 2009	1,08020 \$	(805 066) \$
20 671 981	(20 900 000)	19 novembre 2009	1,01103	(3 579 630)
20 654 400	(20 800 000)	19 novembre 2009	1,00705	(3 471 891)
52 128 381 \$	(51 700 000) \$			\$ (7 856 587) \$

Au 31 décembre 2008 :

Dollars CA achetés	Dollars US vendus	Date de livraison	Taux de change (USD/CAD)	Perte non réalisée
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) \$

11. EMPRUNTS

Conformément à une convention intervenue avec une banque canadienne, le Fonds dispose d'une facilité de crédit renouvelable de 364 jours. La facilité de crédit renouvelable lui permet d'emprunter, d'une part, jusqu'à 3,3 M\$ pour les besoins de son fonds de roulement et, d'autre part, 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 TIOL majoré d'un pourcentage fixe ou au taux de base américain. Au 30 juin 2009, le Fonds avait prélevé un montant en dollar US équivalant à 32,4 M\$ (27,9 M\$ US) en vertu de cette facilité. Pour la période terminée le 30 juin 2009, le Fonds a réalisé un gain de change de 2 650 202 \$ (perte de change de 238 751 \$ en 2008) sur le remboursement de ses emprunts en dollars US, et comptabilisé une perte de change non réalisée sur les emprunts en dollars US de 1 398 737 \$ (gain de 606 991 \$ en 2008). La facilité de crédit est garantie par une sûreté exclusive de premier rang sur tous les actifs du Fonds. Pour la période terminée le 30 juin 2009, les montants minimal et maximal des emprunts se sont établis respectivement à 23,2 M\$ (51,3 M\$ en 2008) et à 39,8 M\$ (60,8 M\$ en 2008).

12. PRÊT DE TITRES

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 % de son actif. Le Fonds reçoit une garantie correspondant à au moins 102 % de la valeur des titres prêtés. Cette garantie est généralement composée de trésorerie 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 selon la définition du Règlement 81-102. Aucun prêt de titre n'était en cours aux 30 juin 2009 et 2008.

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 30 juin 2009 et regroupe les titres par catégorie d'actif et par segment de marché. Les risques importants auxquels le Fonds est exposé sont décrits ci-après.

La société de gestion s'efforce de minimiser toute incidence négative de ces risques sur le rendement du Fonds en retenant les services d'un gestionnaire de portefeuille expérimenté et en diversifiant le portefeuille conformément aux objectifs de placement et en ayant recours à des instruments financiers pour couvrir certains risques. Tous les titres composant le portefeuille sont des titres de première qualité au moment de l'achat. Pour l'aider à gérer ces risques, la société de gestion 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 de créances de sociétés et de titres privilégiés libellés en dollars US. La société de gestion 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 de créance 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 d'un portefeuille à long terme, le Fonds peut recourir à une stratégie 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.

Notes afférentes aux états financiers (non vérifié) (suite)

30 juin 2009 et 2008

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.

Le tableau ci-après présente l'exposition du Fonds au risque de taux d'intérêt au 30 juin 2009, en fonction de l'échéance.

	Moins de 1 an	1 à 3 ans	3 à 5 ans	Plus de 5 ans	Total
Titres privilégiés et titres de créance de sociétés	— \$	— \$	— \$	94 841 436 \$	94 841 436 \$
Emprunts	32 401 546	—	—	—	32 401 546

Au 31 décembre 2008 :

	Moins de 1 an	1 à 3 ans	3 à 5 ans	Plus de 5 ans	Total
Titres privilégiés et titres de créance de sociétés	— \$	— \$	— \$	81 760 684 \$	81 760 684 \$
Emprunts	27 578 885	—	—	—	27 578 885

Au 30 juin 2009, si les taux d'intérêt s'étaient accrus de 1 %, en supposant un déplacement parallèle de la courbe des taux, toutes les autres variables demeurant constantes, l'actif net aurait diminué d'environ 5,0 M\$, ou de 8,3% (de 2,3 M\$, ou 5,4 %, au 31 décembre 2008). De même, en supposant une baisse de 1 % des taux d'intérêt et un déplacement parallèle de la courbe des taux, toutes les autres variables demeurant constantes, l'actif net aurait diminué d'environ 6,1 M\$, ou de 10,3% (de 2,3 M\$, ou 5,4 %, au 31 décembre 2008). La sensibilité du Fonds aux fluctuations des taux d'intérêt a été établie selon la durée moyenne pondérée du portefeuille et selon l'incidence sur la charge d'intérêts annuelle des emprunts. Dans les faits, le résultat réel des opérations pourrait être différent 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, monnaie de présentation du Fonds, varie en raison de la fluctuation des taux de change. Le portefeuille se compose principalement de titres de créances de sociétés et de titres privilégiés libellés en dollars US. Au 30 juin 2009, l'exposition du Fonds au risque de change lié au dollar US était 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 contractés avec le Fonds. Le risque de crédit auquel le Fonds est exposé se concentre principalement dans les titres de créance de sociétés, les titres privilégiés et les dérivés. La juste valeur des titres de créance 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 30 juin 2009. 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 à la livraison. Le risque de défaut 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 Fonds. L'opération échoue si une des parties ne remplit pas son obligation. Le Fonds réduit le risque de crédit découlant des titres de créance et des titres privilégiés en achetant des titres de bonne qualité. Le gestionnaire de portefeuilles évalue la qualité des titres avant l'achat et effectue une surveillance continue. 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 notation suffisante et approuvée, et que la valeur de la trésorerie ou des titres détenus comme garantie doit être d'au moins 102 % de la juste valeur des titres prêtés.

Au 30 juin 2009, le Fonds avait investi dans des titres de créance et des titres privilégiés ayant obtenu les notations suivantes de Standard & Poor's et de Moody's.

Notes afférentes aux états financiers (non vérifié) (suite)

30 juin 2009 et 2008

Portefeuille par catégorie de notation

	% du portefeuille
A	4 %
BBB	55 %
BBB-	24 %
Moins de BBB-	17 %
Total	100 %

Au 31 décembre 2008 :

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

d) Risque de liquidité

Le risque de liquidité 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 de liquidité par ses rachats mensuels et annuels et par 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 opérations, ce qui devrait donner le temps au gestionnaire de portefeuille de vendre les titres, quoiqu'il puisse manquer de temps pour les vendre à un prix raisonnable.

Le Fond dispose également d'une facilité de crédit renouvelable de 364 jours qui peut être utilisée pour financer les rachats ou les placements (voir la note 11). La facilité de crédit est assujettie à plusieurs clauses restrictives de nature financière qui obligent le Fonds à satisfaire à certains ratios financiers et à certaines autres conditions. Le Fonds respecte les clauses restrictives de nature financière relativement à la facilité de crédit. La société de gestion surveille régulièrement l'utilisation de la facilité de crédit.

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

Renseignements : 416-642-6000

Relations avec les investisseurs : 416-642-9051

Télécopieur : 416-642-6001

Sans frais : 866-642-6001

Site Web : www.bromptongroup.com