

Rapport intermédiaire de la direction sur le rendement du Fonds

30 juin 2010

Fonds de sociétés à petite/moyenne capitalisation
Galileo

Analyse du rendement du Fonds par la direction

La présente analyse du rendement par la direction constitue l'opinion des responsables de la gestion du portefeuille sur les facteurs et les événements importants qui ont une incidence sur le rendement et les perspectives du Fonds.

OBJECTIF ET STRATÉGIES DE PLACEMENT

L'actif du Fonds est principalement placé dans des actions de PME canadiennes, australiennes et des pays côtiers du Pacifique bien placées pour tirer profit de la croissance économique future; il peut aussi être affecté à des fiducies de revenu et de redevances.

Le gestionnaire du portefeuille adhère à un style ascendant axé sur la croissance. Il choisit des sociétés qui amorcent leur développement et les conserve jusqu'à ce que la croissance de leur chiffre d'affaires, bénéfices et flux de trésorerie en fassent des entreprises florissantes.

RISQUE

Le Fonds maintient une position relativement importante (19,4 %) dans les sociétés de la région du Pacifique.

Le Fonds convient aux investisseurs ayant un horizon de placement à long terme. Comme il sélectionne des sociétés de petite et de moyenne taille, il est exposé à des risques de nature générale, tels que les risques liés aux marchés boursiers et les risques liés aux sociétés à petite capitalisation, associés à ce type de placements.

RÉSULTATS

L'actif net du Fonds a diminué de 1 % depuis l'an dernier, malgré des souscriptions nettes dépassant 668 000 \$. Le recul a principalement été attribuable à la dépréciation des titres en portefeuille dans les secteurs du pétrole et du gaz. Les produits du Fonds ont baissé sous l'effet de la stratégie de placement axée sur l'acquisition de titres offrant un potentiel de croissance reposant davantage sur la plus-value que sur la génération de revenus. Les charges fluctuent en fonction des variations des valeurs liquidatives moyennes et de l'activité des porteurs de parts. Les frais de gestion et les charges d'exploitation ont augmenté au cours de la période sous l'effet de la hausse des valeurs liquidatives moyennes.

Le Fonds a pris un retard d'environ 6,8 % sur son indice de référence au premier semestre de 2010. Les parts de catégorie A et de catégorie F ont respectivement contre-performé à -6,7 % et -6,2 % en 2010. L'indice de référence est un indice mixte constitué à 50 % de l'indice des titres à petite capitalisation S&P/TSX et à 50 % de l'indice des titres à moyenne capitalisation S&P/TSX. Son rendement s'est établi à 0,05 %. L'indice des titres à moyenne capitalisation S&P/TSX a dégagé un rendement de 0,03 % et l'indice des titres à petite capitalisation S&P/TSX, un rendement de 0,1 % sur la période. Les résultats du Fonds ont donc été inférieurs à ceux de son indice de référence, de l'indice des titres à petite capitalisation S&P/TSX et de l'indice des titres à moyenne capitalisation S&P/TSX. Bien que notre mandat de placement dans les secteurs du marché à croissance supérieure nous ait permis de surclasser l'indice au premier trimestre, la correction qui s'est amorcée en mai nous a fait prendre du retard vers la fin de la période. C'est plus précisément la combinaison de notre orientation sectorielle sur l'énergie et les matières premières et de nos engagements dans la région du Pacifique qui nous a fait essuyer des pertes supérieures à la moyenne. Nous demeurons toutefois convaincus du bien-fondé de notre stratégie de placement globale et des titres associés dans le portefeuille.

Le présent rapport intermédiaire de la direction sur le rendement du Fonds présente les faits saillants financiers, mais ne contient pas les états financiers intermédiaires complets du Fonds. Vous pouvez obtenir gratuitement un exemplaire des états financiers, sur demande, en composant le 1 866 912-2288; en nous écrivant à l'adresse suivante : Fonds Galileo inc., TD Canada Trust Tower, bureau 4730, 161, rue Bay, C.P. 205, Toronto (Ontario) M5J 2S1; ou à partir de notre site Web (www.galileofunds.ca) ou de celui de SEDAR (www.sedar.com).

Les porteurs de parts peuvent également communiquer avec nous au numéro et aux adresses susmentionnés afin de se procurer un exemplaire des politiques et procédures du Fonds relatives aux votes par procuration, le dossier des votes par procuration ou l'information trimestrielle sur le portefeuille.

ÉVÉNEMENTS RÉCENTS

En ce qui concerne le reste de l'année, nous estimons que les secteurs de croissance critique du marché sont survenus. L'équation constante à surveiller sur les marchés des capitaux est celle de la Chine et de sa soif insatiable d'énergie et de matières premières provenant des régions du monde riches en ressources. La croissance de la Chine a beau être retombée de 12 % à 9 % du PIB au dernier trimestre, ce ralentissement a été causé par les mesures prises par les autorités chinoises désireuses de ramener la croissance à un rythme plus viable. Le scénario actuel ressemble fort à celui de 2004; nous prévoyons des gains robustes au deuxième semestre sous l'effet de la révision à la hausse des bénéfices et des faibles valorisations. La situation des ressources n'est pas uniquement liée à la demande chinoise, mais également à la pénurie persistante d'intrants essentiels au développement actuel des infrastructures – à savoir l'énergie et les matières premières. À cet égard, nous pensons qu'une stratégie combinant la patience et un optimisme prudent se justifie, et nous entendons maintenir l'orientation sectorielle sur les ressources et les sociétés à moindre capitalisation boursière susceptibles de faire l'objet de prises de contrôle ou de rachats.

OPÉRATIONS ENTRE APPARENTÉS

Fonds Galileo inc., le gestionnaire et fiduciaire du Fonds, est une filiale en propriété exclusive de Galileo Global Equity Advisors Inc., le conseiller en valeurs du Fonds. Fonds Galileo inc. touche des frais de gestion calculés en fonction de la valeur liquidative moyenne du Fonds. Ces frais de gestion servent à acquitter les commissions de vente et autres, les frais de gestion des placements et les autres services généraux d'administration. Pour la période terminée le 30 juin 2010, les frais de gestion totaux facturés au Fonds par Fonds Galileo inc. se sont élevés à 85 685 \$ (période terminée le 30 juin 2009 - 25 619 \$).

Le gestionnaire est responsable de certains aspects de l'administration courante du Fonds. Pour la période terminée le 30 juin 2010, le Fonds a remboursé au gestionnaire certaines charges d'exploitation engagées dans le cadre de l'administration du Fonds, à hauteur de 32 126 \$ environ (période terminée le 30 juin 2009 - 20 622 \$). Le gestionnaire a absorbé des charges d'environ 24 233 \$ (période terminée le 30 juin 2009 - 22 119 \$) au total. La prise en charge de tels montants peut prendre fin en tout temps sans préavis.

Le gestionnaire du Fonds, ses dirigeants et ses administrateurs peuvent souscrire des parts du Fonds à l'occasion, dans le cadre normal des activités.

FAITS SAILLANTS FINANCIERS

Les tableaux qui suivent présentent les principales données financières du Fonds et ont pour objet de vous aider à comprendre les résultats des cinq derniers exercices. Ces données proviennent des états financiers non vérifiés du Fonds pour le semestre terminé le 30 juin 2010, ainsi que des états financiers annuels vérifiés établis depuis le lancement du Fonds.

Actif net par part⁴⁾

Catégorie A	30/06/2010	31/12/2009	31/12/2008	31/12/2007	31/12/2006
Actif net au début de la période^{1), 2)}	14,69 \$	10,54 \$	14,77 \$	12,47 \$	11,53 \$
Augmentation (diminution) résultant des activités :					
Produits totaux	0,02	0,13	0,27	0,33	0,05
Charges totales	(0,19)	(0,33)	(0,32)	(0,35)	(0,02)
Gains (pertes) réalisés au cours de la période	2,33	2,46	(1,19)	2,04	0,11
Gains (pertes) non réalisés au cours de la période	(3,36)	4,06	(2,66)	(2,15)	0,30
Total de l'augmentation (la diminution) résultant des activités¹⁾	(1,20)	6,32	(3,90)	(0,13)	0,44
Distributions :					
Produits (hors dividendes)	-	-	-	-	-
Dividendes	-	-	-	-	-
Gains en capital	-	-	-	-	-
Remboursement de capital	-	-	-	-	-
Distributions annuelles totales³⁾	-	-	-	-	-
Actif net à la fin de la période	13,71 \$	14,69 \$	10,54 \$	14,77 \$	12,47 \$

FAITS SAILLANTS FINANCIERS (suite)

Actif net par part⁴⁾ (suite)

Catégorie F	30/06/2010	31/12/2009	31/12/2008	31/12/2007	31/12/2006
Actif net au début de la période^{1), 2)}	14,49 \$	10,28 \$	14,40 \$	12,11 \$	11,12 \$
Augmentation (diminution) résultant des activités:					
Produits totaux	0,02	0,08	0,26	0,31	0,36
Charges totales	(0,11)	(0,17)	(0,18)	(0,19)	(0,06)
Gains (pertes) réalisés au cours de la période	2,35	0,83	(1,14)	1,93	1,99
Gains (pertes) non réalisés au cours de la période	(3,12)	3,57	(2,97)	0,42	(0,93)
Total de l'augmentation (la diminution) résultant des activités¹⁾	(0,86)	4,31	(4,03)	2,47	1,36
Distributions :					
Produits (hors dividendes)	-	-	0,02	0,03	0,31
Dividendes	-	-	0,08	0,11	-
Gains en capital	-	-	-	-	-
Remboursement de capital	-	-	-	-	-
Distributions annuelles totales³⁾	-	-	0,10	0,14	0,31
Actif net à la fin de la période	13,59 \$	14,49 \$	10,28 \$	14,40 \$	12,15 \$

- 1) L'actif net et les distributions reposent sur le nombre réel de parts alors en circulation. L'augmentation ou la diminution résultant des activités est fondée sur le nombre moyen pondéré de parts en circulation pour la période.
- 2) Le Fonds a été lancé en septembre 2000 et n'avait alors qu'une catégorie de parts. Il a été placé par voie de notice d'offre et n'était donc offert qu'aux investisseurs accrédités. En novembre 2006, les commissions des valeurs mobilières des différentes provinces ont approuvé le prospectus du Fonds. La catégorie de parts alors en circulation est devenue la catégorie F, et une deuxième catégorie de parts – la catégorie A – a été lancée. Par conséquent, le début de l'exercice 2006 correspond au 14 novembre 2006 pour la catégorie A et au 1^{er} janvier 2006 pour la catégorie F.
- 3) Les distributions ont été versées en espèces ou réinvesties en parts additionnelles du Fonds.
- 4) Ces informations sont tirées des états financiers non vérifiés du Fonds pour le semestre terminé le 30 juin 2010, ainsi que des états financiers annuels vérifiés. L'actif net par part présenté dans les états financiers diffère de la valeur liquidative calculée aux fins de l'évaluation du Fonds. Ces différences sont expliquées dans les notes afférentes aux états financiers.

FAITS SAILLANTS FINANCIERS (suite)

Ratios et données supplémentaires

Catégorie A	30/06/2010	31/12/2009	31/12/2008	31/12/2007	31/12/2006
Valeur liquidative ¹⁾	3 900 148 \$	3 530 065 \$	41 420 \$	77 962 \$	13 \$
Nombre de parts en circulation ¹⁾	281 627	237 765	3 923	5 260	1
Ratio des frais de gestion ²⁾	2,54 %	2,60 %	2,41 %	2,42 %	1,27 %
Ratio des frais de gestion avant renonciations et prises en charge	2,92 %	4,11 %	3,01 %	2,86 %	1,68 %
Ratio des frais d'opérations ⁴⁾	4,20 %	3,21 %	0,32 %	0,54 %	0,63 %
Taux de rotation du portefeuille ³⁾	225,12 %	435,88 %	83,48 %	96,96 %	132,02 %
Valeur liquidative par part	13,85 \$	14,85 \$	10,56 \$	14,82 \$	12,51 \$

Catégorie F	30/06/2010	31/12/2009	31/12/2008	31/12/2007	31/12/2006
Valeur liquidative ¹⁾	8 236 005 \$	8 786 560 \$	5 295 753 \$	7 966 569 \$	7 017 113 \$
Nombre de parts en circulation ¹⁾	599 798	599 979	513 804	551 264	575 693
Ratio des frais de gestion ²⁾	1,49 %	1,53 %	1,37 %	1,40 %	0,54 %
Ratio des frais de gestion avant renonciations et prises en charge	1,87 %	2,42 %	1,96 %	1,84 %	1,23 %
Ratio des frais d'opérations ⁴⁾	4,20 %	3,21 %	0,32 %	0,54 %	0,63 %
Taux de rotation du portefeuille ³⁾	225,12 %	435,88 %	83,48 %	96,96 %	132,02 %
Valeur liquidative par part	13,73 \$	14,64 \$	10,31 \$	14,45 \$	12,19 \$

- 1) Ces informations sont fournies en date du 30 juin 2010 et du 31 décembre des années indiquées.
- 2) Le ratio des frais de gestion de chaque catégorie de parts repose sur les charges totales du Fonds, imputées à la catégorie en question ou engagées par elle durant la période indiquée; il est exprimé en pourcentage annualisé de la valeur liquidative quotidienne moyenne de la catégorie pour la période.
- 3) Le taux de rotation du portefeuille du Fonds indique le degré d'intervention du conseiller en valeurs. Un taux de rotation de 100 % signifie que le Fonds a acheté et vendu tous les titres de son portefeuille une fois au cours de la période. Plus le taux de rotation du portefeuille est élevé au cours d'une période, plus les frais d'opérations engagés par le Fonds sont élevés et plus les possibilités qu'un investisseur réalise 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.
- 4) Le ratio des frais d'opérations représente le total des commissions de courtage et autres coûts de transaction exprimé en pourcentage annualisé de la valeur liquidative quotidienne moyenne de la période.

FRAIS DE GESTION

Le Fonds verse au gestionnaire des honoraires annuels correspondant à 1,95 % de la valeur liquidative de la catégorie A et à 0,95 % de la valeur liquidative de la catégorie F, plus la taxe sur les produits et services (« TPS »), en contrepartie des services de gestion, de placement et de conseils qu'il fournit relativement au Fonds. Ces frais de gestion sont établis en pourcentage de la valeur liquidative du Fonds pour chaque catégorie; ils sont calculés et crédités quotidiennement. Le Fonds doit s'acquitter de la TPS sur les frais de gestion.

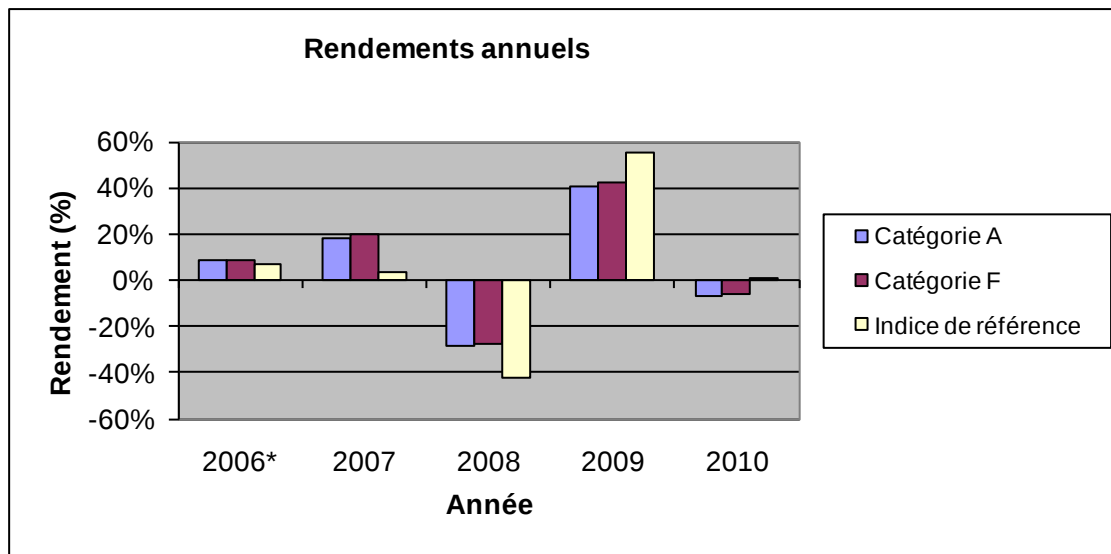
Environ 48 % des frais de gestion versés par le Fonds au gestionnaire relativement aux parts de catégorie A ont servi à payer des commissions de vente et de suivi et le solde de 52 % a été affecté aux services de gestion du portefeuille. Les frais de gestion versés par le Fonds au gestionnaire relativement aux parts de catégorie F ont intégralement été affectés aux services de gestion du portefeuille.

RENDEMENT PASSÉ

Les rendements indiqués ci-après ont été calculés en supposant que les distributions du Fonds ont intégralement été réinvesties dans des parts additionnelles du Fonds. Ces taux ne tiennent pas compte des frais d'acquisition, de rachat, de placement ou des autres frais optionnels qui auraient fait diminuer les rendements. Notez bien que le rendement passé du Fonds ne donne aucune indication des résultats futurs du Fonds.

Rendements annuels

Le graphique à barres ci-après illustre les rendements annuels passés, qui varient d'une période à l'autre. Il représente la variation de la valeur d'un placement entre le premier et le dernier jour de la période indiquée, exprimée en pourcentage.



* Le rendement indiqué vise un exercice raccourci débutant le 14 novembre 2006 (date à laquelle les parts du Fonds ont été offertes pour la première fois aux investisseurs par voie de prospectus simplifié).

Rendements annuels composés

Le tableau ci-dessous compare les rendements annuels composés moyens dégagés par le Fonds à ceux de son indice de référence (indice mixte constitué à 50 % de l'indice des titres à petite capitalisation S&P/TSX et à 50 % de l'indice des titres à moyenne capitalisation S&P/TSX) au cours de périodes qui se sont terminées le 30 juin 2010. Le Fonds a été lancé par voie de prospectus simplifié le 14 novembre 2006.

	Depuis le 1 ^{er} janvier 2010	Depuis le lancement
Catégorie A	-6,7 %	5,2 %
Catégorie F	-6,2 %	6,2 %
Indice mixte	0,05 %	(1,1 %)
Indice des titres à petite capitalisation S&P/TSX	0,1 %	(3,7 %)
Indice des titres à moyenne capitalisation S&P/TSX	0,03 %	1,5 %

APERÇU DES TITRES EN PORTEFEUILLE
Répartition du portefeuille au 30 juin 2010

25 principales positions	% de la valeur liquidative*	Répartition sectorielle	% de la valeur liquidative*
Bankers Petroleum Ltd.	6,3 %	Matières premières	40,8 %
Medoro Resources Ltd.	5,7 %	Énergie	30,5 %
China Yuchai International Ltd.	5,3 %	Industries	12,7 %
Fronteer Gold Inc.	5,2 %	Divers	4,8 %
SouthGobi Energy Resources Ltd.	5,1 %	Biens de consommation de base	3,9 %
TriOil Resources Ltd., cat. A	5,0 %	Trésorerie et autres actifs nets	3,4 %
Vero Energy Inc.	4,5 %	Services financiers	2,2 %
Secure Energy Services Inc.	4,4 %	<u>Biens de consommation durables</u>	1,7 %
Reliable Energy Ltd.	4,3 %	<u>Répartition sectorielle totale</u>	100,0 %
Fook Woo Group Holdings Ltd.	3,9 %		
Sino-Forest Corp.	3,7 %		
Thompson Creek Metals Co. Inc., bons de souscription, 23/10/2011	3,5 %		
Trésorerie et autres actifs nets	3,4 %	Répartition géographique	% de la valeur liquidative*
Alange Energy Corp.	3,1 %	Canada	72,2 %
East Asia Minerals Corp.	3,0 %	Hong Kong	7,9 %
AuEx Ventures Inc.	2,8 %	Bermudes	5,3 %
Exeter Resource Corp.	2,7 %	Îles Caïmans	3,9 %
DPF India Opportunities Fund	2,6 %	Trésorerie et autres actifs nets	3,4 %
Emerge Oil & Gas Inc.	2,6 %	États-Unis	2,8 %
Singapore Airlines Ltd.	2,3 %	Singapour	2,3 %
KWG Property Holding Ltd.	2,2 %	<u>Australie</u>	2,2 %
Mirabela Nickel Ltd.	2,2 %	<u>Répartition sectorielle totale</u>	100,0 %
Market Vectors Vietnam, FNB	2,2 %		
EVA Precision Industrial Holdings Ltd.	2,0 %		
Road King Infrastructure Ltd.	2,0 %		
<u>Total des principales positions</u>	<u>90,0 %</u>		

* pourcentage de la valeur liquidative du Fonds au 30 juin 2010.

L'aperçu des titres en portefeuille peut changer par suite des opérations courantes du Fonds et des mises à jour seront disponibles chaque trimestre.

REMARQUE SUR LES ÉNONCÉS PROSPECTIFS

Le présent rapport peut contenir des énoncés prospectifs se rapportant au Fonds, à son rendement futur, à ses stratégies ou à ses perspectives, ainsi qu'aux décisions qu'il pourrait prendre à l'avenir. En général, l'emploi d'expressions telles que « projette », « prévoit », « est d'avis que », « a l'intention de », « s'attend à », « évalue », ou toute autre expression similaire permet d'identifier de tels énoncés prospectifs.

Les énoncés prospectifs ne fournissent aucune garantie quant au rendement futur du Fonds. Ils comportent des risques et des incertitudes pouvant faire en sorte que les résultats réels, les taux d'activité et les réalisations diffèrent considérablement de ceux qui sont exprimés ou sous-entendus dans ces énoncés prospectifs. Nous ne sommes soumis à aucune obligation et déclinons expressément toute obligation de mettre à jour ou de modifier toute information contenue dans de tels énoncés prospectifs, que ce soit par suite de nouveaux renseignements, de nouveaux événements ou d'autres circonstances.

Fonds Galileo

Fonds de revenu élevé Plus Galileo Fonds de sociétés à petite/moyenne capitalisation Galileo

Le prospectus, la notice annuelle et les états financiers annuels et semestriels des Fonds contiennent des renseignements complémentaires sur les Fonds Galileo.

Ces documents et d'autres renseignements sur les Fonds Galileo, tels que les circulaires de sollicitation de procurations et les contrats importants, sont disponibles sur notre site Web (www.galileofunds.ca) ou sur celui de SEDAR (www.sedar.com). Certaines informations ne sont disponibles qu'en anglais.

Fonds Galileo inc.
Tour TD Canada Trust, 161, rue Bay, bureau 4730
C.P. 205, Toronto (Ontario) M5J 2S1
Sans frais : 1 888 912-2288 Télécopieur : 416 594-0991
Site Web : www.galileofunds.ca
Courriel : clientservices@galileofunds.ca