
Catégorie fonds d'actions canadiennes Russell

31 DÉCEMBRE 2011

Le présent rapport semestriel de la direction sur le rendement du fonds contient des faits saillants financiers, mais ne renferme pas l'ensemble des états financiers semestriels non audités de la Catégorie. Vous pouvez également obtenir un exemplaire additionnel du rapport semestriel de la direction sur le rendement du fonds et des états financiers semestriels en visitant notre site Web ou le site de SEDAR à www.sedar.com. Vous pouvez obtenir sans frais un exemplaire des politiques et procédures de vote par procuration ou de l'information trimestrielle sur le portefeuille de la Catégorie en composant le 1-888-509-1792, en accédant à notre site Web au www.russell.com/ca ou en nous écrivant à l'adresse suivante : Investissements Russell Canada Limitée, 100, King Street West, 1, First Canadian Place, bureau 5900, Toronto (Ontario), M5X 1E4.

Ce rapport peut contenir des énoncés prospectifs sur la Catégorie, sa stratégie, son rendement prévu et sa situation. Les énoncés prospectifs sont des énoncés prédictifs, et dépendent de circonstances ou d'événements futurs, ou y font référence, ou comportent des termes comme « prévoir », « anticiper », « projeter », « croire », « estimer » ou des versions négatives de ces termes, et des expressions semblables. En outre, tout énoncé portant sur les stratégies, les perspectives ou le rendement futur ainsi que sur l'avenir possible de la Catégorie constitue également un énoncé prospectif. Les énoncés prospectifs reposent sur les attentes actuelles et les projections quant aux événements futurs et sont intrinsèquement assujettis, entre autres choses, au risque et aux incertitudes touchant la Catégorie et aux hypothèses qui ont été établies à son égard, ainsi qu'aux facteurs économiques. Les énoncés prospectifs ne sont pas une garantie du rendement futur, et les événements et les résultats réels pourraient différer grandement de ceux qui sont exprimés ou sous-entendus dans les énoncés prospectifs faits par la Catégorie. De nombreux facteurs importants pourraient contribuer à ces écarts, notamment les facteurs économiques et politiques généraux ainsi que les facteurs de marché, les taux d'intérêt et les taux de change, les marchés des capitaux, la concurrence commerciale, les changements technologiques, les modifications dans la réglementation gouvernementale, les actions en justice ou les mesures réglementaires imprévues, et les catastrophes.

Il est à souligner que la liste ci-dessus n'est pas exhaustive. Les lecteurs sont encouragés à examiner attentivement ces facteurs et autres avant de prendre une quelconque décision de placement, et il leur est vivement conseillé de ne pas se fier indûment aux énoncés prospectifs. De plus, ils devraient prendre note que la Catégorie n'a pas l'intention de mettre à jour les énoncés prospectifs pour tenir compte d'une nouvelle information, d'événements futurs ou d'autres éléments.

Catégorie fonds d'actions canadiennes Russell

Rapport semestriel de la direction sur le rendement du fonds

Objectif et stratégies de placement

L'objectif de placement de la Catégorie consiste à offrir un revenu et une croissance du capital à long terme en investissant principalement dans des actions d'émetteurs canadiens cotés à des bourses de valeurs reconnues.

Afin de réaliser son objectif, la Catégorie investit dans les parts du Fonds d'actions canadiennes Russell (le « Fonds sous-jacent »).

L'investissement de la Catégorie dans le Fonds sous-jacent permet une diversification parmi les catégories d'actif, les styles de placement et les sous-conseillers.

La référence de la Catégorie, dont le rendement sert de point de comparaison à celui de la Catégorie, est l'indice composé plafonné S&P/TSX (la « référence »). Chaque sous-conseiller peut se voir attribuer une référence distincte pour les actifs des Fonds sous-jacents qu'il gère, pour que soit mieux reflété le style de placement ou le segment du marché du sous-conseiller.

Résultats

Pour le semestre clos le 31 décembre 2011, la Catégorie fonds d'actions canadiennes Russell (la « Catégorie ») a affiché un rendement de -11,84 %*, contre -8,86 % pour sa référence, l'indice composé plafonné S&P/TSX.

Pendant la période, l'actif net de la Catégorie a diminué de 9,3 M\$ par suite d'une perte sur titres de 9,0 M\$, de rachats nets de 0,6 M\$ et d'un bénéfice de placement net de 0,3 M\$. La perte de placement nette s'entend du revenu de placement total gagné sur les titres, moins les charges de la Catégorie. Le revenu de placement total de la Catégorie pour la période s'est chiffré à 1,0 M\$, comparativement à 0,4 M\$ pour la période précédente. Le changement s'explique surtout par un gain de 1,0 M\$ sous forme de distributions de revenu provenant du Fonds sous-jacent (comparativement à 0,4 M\$ pour la période précédente).

Les marchés financiers ont connu une grande volatilité au cours de la période, en grande partie à cause des préoccupations à l'égard de l'économie mondiale. Citons, entre autres, la crise des dettes souveraines en Europe, la morosité de l'économie des États-Unis et le spectre d'un ralentissement économique sérieux en Chine attribuable à la croissance moins forte de l'économie mondiale. Les marchés boursiers ont beaucoup souffert durant le troisième trimestre de 2011, alors que l'aversion pour le risque était généralisée et qu'un flot continu de mauvaises nouvelles entraînait une volatilité extrême sur les marchés financiers mondiaux et minait davantage la confiance des investisseurs. Bien que le quatrième trimestre ait vu l'appétit des investisseurs pour le risque augmenter quelque peu, les pertes antérieures n'ont pu être épongées. En outre, malgré la solidité des fondamentaux affichés par les sociétés et des évaluations attrayantes, les titres de participation ont été pour la plupart ignorés, les investisseurs devenant de plus en plus frustrés par l'étendue des répercussions des problèmes économiques mondiaux et des décisions stratégiques sur le rendement du marché. En octobre, l'optimisme s'est manifesté de nouveau sur les marchés avec une reprise qui a généré une progression trimestrielle de 3,6 % sur l'indice composé S&P/TSX. Toutefois, même si certains progrès ont été réalisés, un important degré d'incertitude, attribuable aux risques politiques élevés en l'Europe, a nui au rendement du marché en novembre et décembre.

Pendant la période, l'orientation du Fonds sous-jacent vers les zones du marché qui ont tendance à bien se comporter quand la croissance économique s'accélère a sapé le rendement, puisque ce sont les titres défensifs et les titres producteurs de dividendes qui avaient la cote. Le Fonds sous-jacent a été devancé par la référence, principalement à cause d'une sélection de titres médiocre dans les secteurs des industries, de l'énergie et des matières premières, plutôt sensibles à l'économie, d'une surpondération de Research In Motion Limited, du secteur des technologies de l'information, et d'une sous-pondération des secteurs défensifs des services publics et des services de télécommunications. Pendant la période, le rendement a notamment souffert de la sous-pondération de sociétés de transport et d'entreposage pétrogazières comme Enbridge Inc. et TransCanada Corp., du géant des services de télécommunications BCE Inc. et du producteur aurifère de premier plan Société aurifère Barrick, mais ce recul a été amorti par les gains permis par une surpondération de Trilogy Energy Corp., du détaillant La Société Canadian Tire Limitée, de la Banque Canadienne Impériale

de Commerce, de la Banque Toronto-Dominion et d'Apple Inc. De plus, les positions sous-pondérées dans Agnico-Eagle Limited et Encana Corporation ont été profitables.

Picton Mahoney Asset Management a été le plus performant des sous-conseillers pour la période grâce à sa sélection de titres judicieuse, notamment dans les secteurs de l'énergie et des matières premières. Picton a obtenu du succès en surpondérant les sociétés d'exploration et de production pétrogazières qui présentent de solides perspectives d'exploitation et de croissance, telles que Trilogy Energy Corp. et Baytex Energy Corp., et en évitant les titres du secteur peu performant du gaz naturel, comme ceux de Encana Corporation. La sous-pondération des secteurs de l'or, des métaux diversifiés et des mines, ainsi qu'un choix heureux dans ces derniers, a aussi généré un rendement additionnel. En outre, la sélection de titres dans les secteurs des services financiers et des biens de consommation discrétionnaire a contribué au rendement. Les positions clés comprenaient une sous-pondération de la Financière Sun Life inc. au profit de la société d'assurance de biens et de risques divers Intact Corporation financière, et une surpondération de Dollarama Inc. et La Société Canadian Tire Limitée.

Aurion Capital Management Inc. n'a pas été à la hauteur de sa référence au cours de la période. L'accent qu'elle a mis sur les sociétés à fort potentiel de croissance négociées à un cours attrayant n'a pas été récompensé pendant la période, alors que les fondamentaux de sociétés importaient peu et les titres défensifs et à haut rendement de toutes valeurs obtenaient du succès. Dans ces conditions, Aurion a souffert surtout en raison de sa mauvaise sélection de titres. Qui plus est, l'exposition d'Aurion aux sociétés tributaires de la croissance économique ne lui a pas souri. Plus particulièrement, une sélection de titres peu judicieuse dans les secteurs des industries, de l'énergie et des matières premières, plutôt sensibles à l'économie, a été en grande partie responsable de cette sous-performance. Le rendement a surtout été miné par des positions surpondérées dans Air Canada et Keegan Resources Inc. et par une sous-pondération d'Enbridge Inc. et de BCE, Inc. En outre, la sous-pondération des secteurs plutôt défensifs des services de télécommunications, des services publics et des biens de consommation de base a également nui au rendement d'Aurion.

Foyston, Gordon & Payne Inc. a été surclassé par sa référence pour la période en raison d'une sélection de titres et d'une répartition sectorielle défavorable. La surpondération de Research In Motion Limited et la sous-exposition aux sociétés d'entreposage et de transport pétrogazières, Enbridge Inc. et TransCanada Corp., ont été les principaux ennemis du rendement. La surpondération de Foyston aux secteurs liés à la consommation et aux services de télécommunications et sa sélection de titres dans ces secteurs ont atténué ces résultats. La sous-pondération de Ressources Teck Limitée et la surpondération de Corporation Minière Inmet ont également contribué au rendement.

Le sous-conseiller Goodman & Company, Conseil en placements Itée, a été distancé par sa référence pour la période, sa perspective optimiste de l'économie mondiale et son portefeuille positionné en fonction d'une croissance économique accélérée ayant été boudés. Des gains positifs ont été enregistrés grâce à sa sélection de titres dans les secteurs des technos et des services financiers, plus particulièrement sa surpondération d'Apple Inc. et sa sous-pondération des sociétés d'assurance de personnes. Par contre, les importantes pertes accusées dans le secteur des matières premières, notamment à cause de sa surpondération d'Osisko Mining Corporation, et le fait que Goodman ait évité les sociétés d'entreposage et de transport pétrogazières et les actions défensives du secteur des services de télécommunications ont plus qu'annulé les gains.

Risque

L'ensemble des risques courus par la Catégorie est décrit dans le prospectus. Au cours de la période, il n'y a eu aucun changement important dans le profil de risque de la Catégorie. Le profil de risque de la Catégorie et le bien-fondé du placement correspondent toujours à la description qui en est fait dans le prospectus.

Toutefois, avec effet au 29 juin 2011 et tel qu'il est décrit dans le prospectus de la Catégorie, les Fonds Russell ont adopté la méthode d'évaluation des risques recommandée par l'Institut des Fonds d'investissement du Canada (l'« IFIC ») afin de garantir la conformité avec les exigences du nouveau *Formulaire 81-101F3*,

* Selon le rendement des actions de série B, déduction faite des charges payées par la Catégorie. Le rendement des actions des séries E et F s'est établi à respectivement -11,54 % et -11,11 %. Le rendement des séries d'actions peut changer en raison de la variation des charges. Pour de plus amples détails, veuillez vous reporter à la rubrique « Description des séries et frais de gestion ».

Catégorie fonds d'actions canadiennes Russell

Rapport semestriel de la direction sur le rendement du fonds

Contenu de l'aperçu du Fonds, du Règlement 81-101 sur le régime de prospectus des organismes de placement collectif. La cote de risque attribuée à cette Catégorie est donc demeurée la même, « moyen », afin qu'elle soit conforme à la méthode et à la terminologie d'évaluation des risques de l'IFIC.

Événements récents

Pendant la période, le sous-conseiller Greystone Managed Investments Inc. a été remplacé par ClariVest Asset Management LLC. Grâce à ce dernier, le Fonds sous-jacent profite d'une stratégie de placement par intégration gérée de manière quantitative qui devrait fonctionner dans différents contextes boursiers et permettre au Fonds sous-jacent de mieux résister aux marchés volatils. ClariVest adopte une approche globale lorsqu'elle évalue les sociétés canadiennes et elle cherche à saisir le potentiel de rendement additionnel généré par les sursurractions et les sous-réactions des investisseurs aux changements de cycles de croissance et à la contraction de l'économie. La nomination de ClariVest comme sous-conseiller devrait aider à réduire la sensibilité du Fonds sous-jacent au marché, améliorer la diversification du portefeuille et augmenter les chances du Fonds sous-jacent de prendre la référence de vitesse.

Au 31 décembre 2011, la pondération sectorielle du Fonds sous-jacent reste très diversifiée, la plus grande exposition par rapport à la référence étant sa sous-pondération des actions aurifères. Tandis que le risque à court terme lié aux titres de participation et à la volatilité du marché demeure élevé, le marché des titres de participation en général devrait s'améliorer au fil du temps. Le Fonds sous-jacent continue de surpondérer les secteurs qui devraient très probablement bénéficier des perspectives économiques encourageantes.

Les Normes internationales d'information financière (« IFRS ») remplaceront les principes comptables généralement reconnus (« PCGR ») du Canada pour les entreprises ayant une obligation d'information du public, qui comprennent les fonds d'investissement et d'autres émetteurs assujettis. Le 12 janvier 2011, le Conseil des normes comptables (« CNC ») du Canada a décidé de reporter d'une autre année, soit au 1^{er} janvier 2013, l'adoption des IFRS par les sociétés de placement. À sa réunion du 12 décembre 2011, le CNC a décidé de prolonger de nouveau le report au 1^{er} janvier 2014. Le CNC prévoit publier la modification en mars 2012.

En vue de se conformer aux exigences des IFRS le moment venu, le gestionnaire a pris les dispositions suivantes :

- Il a mis sur pied un groupe de travail chargé de préciser les principales différences entre les PCGR du Canada et les IFRS et de coordonner le passage aux IFRS.
- Il a relevé les domaines où il faudra modifier l'information présentée en vertu des IFRS.
- Il a évalué le niveau de préparation des systèmes actuels d'information comptable et de technologie de l'information à la transition aux IFRS.
- Il a évalué l'incidence probable des IFRS sur les aspects touchant à l'exploitation des entreprises, comme les contrôles internes, la dotation en personnel et les besoins en formation.

D'après l'évaluation actuelle des différences entre les PCGR du Canada et les IFRS, il est prévu que l'adoption des IFRS n'aura qu'une incidence minime sur le calcul de l'actif net ou de la valeur liquidative. Les IFRS devraient avoir une incidence sur la présentation globale des états financiers et obliger le gestionnaire à fournir des renseignements supplémentaires dans les notes annexes. Par contre, l'évaluation actuelle du gestionnaire quant aux conséquences des IFRS risque de changer si de nouvelles normes sont émises ou si les interprétations des normes actuelles sont révisées.

Opérations entre apparentés

Gestionnaire, conseiller en valeurs et placeur principal

La Catégorie est gérée par Russell. Russell est une filiale en propriété exclusive de Frank Russell Company (« FRC »).

Russell fournit tous les services de gestion et d'administration dont la Catégorie a besoin pour mener ses activités quotidiennes, ou en coordonne la prestation, y compris les services de conseil en placement, les services de tenue des comptes et des registres, et d'autres services.

Russell est le conseiller en valeurs de la Catégorie (le « conseiller en valeurs »). Russell a conclu avec FRC et Russell Implementation Services Inc. (« RIS »), un membre du même groupe, des conventions de sous-conseiller visant la prestation de services à la Catégorie.

Russell est également le placeur principal de la Catégorie et détient les droits exclusifs lui permettant de placer et de coordonner le placement des actions de la Catégorie dans toutes les provinces et dans tous les territoires du Canada où celles-ci peuvent être vendues.

Russell reçoit des honoraires de gestion mensuels, calculés quotidiennement en fonction de la valeur liquidative moyenne de chaque série d'actions de la Catégorie et payés mensuellement.

Description des séries

La Catégorie offre des actions des séries B, E et F.

Les actions de série B comportent des frais de gestion annuels. Le courtier reçoit des commissions de suivi qui proviennent de ces frais. Les actions de série E comportent des frais de gestion moindres. Le courtier touche des commissions de suivi prélevées sur ces frais.

Les actions de série F sont offertes uniquement aux investisseurs qui participent à un programme intégré ou à un programme de services contre rémunération. Ces actions sont assorties de frais de gestion moindres. Elles ne prévoient le paiement d'aucune commission de suivi au courtier. Plutôt, chaque investisseur négocie des honoraires permanents distincts, payés directement au courtier.

Frais de gestion

Les frais de gestion annuels payés par la Catégorie correspondent à un pourcentage de la valeur liquidative moyenne quotidienne de chaque série, à l'exclusion des impôts applicables et des frais d'exploitation. Le pourcentage est présenté ci-après :

Série B	Série E	Série F
2,50 %	1,85 %	1,00 %

À partir de ces frais, Russell paie d'autres fournisseurs de services, dont les placeurs et les sous-conseillers. Les principaux services rendus, exprimés en pourcentage, sont présentés ci-après :

Pourcentage des frais de gestion	
Commissions de vente et de suivi	48 %
Conseil en valeurs et autres frais	52 %

Faits saillants financiers

Les tableaux qui suivent présentent les principales données financières concernant la Catégorie et ont pour objet de vous aider à comprendre ses résultats financiers pour les exercices clos les 30 juin et le semestre clos le 31 décembre 2011.

Actif net par action de la Catégorie¹⁾

Série B	Dernier semestre	2011	2010	2009*
Actif net au début de la période	14,44 \$	12,31 \$	11,35 \$	10,00 \$
Augmentation (diminution) liée aux activités				
Total des produits	0,20 \$	0,09 \$	- \$	- \$
Total des charges	(0,19) \$	(0,40) \$	(0,34) \$	(0,18) \$
Gains (pertes) réalisés de la période	0,27 \$	0,62 \$	0,58 \$	0,22 \$
Gains (pertes) non réalisés de la période	(2,02) \$	1,87 \$	0,50 \$	3,01 \$
Total de l'augmentation (de la diminution) liée aux activités²⁾	(1,74) \$	2,18 \$	0,74 \$	3,05 \$
Distributions				
Revenus de placement (sauf les dividendes)	- \$	- \$	- \$	- \$
Dividendes	- \$	(0,09) \$	- \$	- \$
Gains en capital	- \$	- \$	- \$	- \$
Remboursement de capital	- \$	- \$	- \$	- \$
Total des distributions annuelles³⁾	- \$	(0,09) \$	- \$	- \$
Actif net à la fin de la période	12,73 \$	14,44 \$	12,31 \$	11,35 \$

Catégorie fonds d'actions canadiennes Russell

Rapport semestriel de la direction sur le rendement du fonds

Actif net par action de la Catégorie¹⁾ (suite)

Série E	Dernier semestre	2011	2010**
Actif net au début de la période	12,74 \$	10,80 \$	10,00 \$
Augmentation (diminution) liée aux activités			
Total des produits	0,19 \$	0,08 \$	- \$
Total des charges	(0,13) \$	(0,26) \$	(0,21) \$
Gains (pertes) réalisés de la période	0,24 \$	0,60 \$	0,53 \$
Gains (pertes) non réalisés de la période	(1,72) \$	0,89 \$	(0,50) \$
Total de l'augmentation (de la diminution) liée aux activités²⁾	(1,42) \$	1,31 \$	(0,18) \$
Distributions			
Revenus de placement (sauf les dividendes)	- \$	- \$	- \$
Dividendes	- \$	(0,08) \$	- \$
Gains en capital	- \$	- \$	- \$
Remboursement de capital	- \$	- \$	- \$
Total des distributions annuelles³⁾	- \$	(0,08) \$	- \$
Actif net à la fin de la période	11,27 \$	12,74 \$	10,80 \$

Série F	Dernier semestre	2011	2010	2009*
Actif net au début de la période	15,14 \$	12,70 \$	11,50 \$	10,00 \$
Augmentation (diminution) liée aux activités				
Total des produits	0,20 \$	0,09 \$	- \$	- \$
Total des charges	(0,08) \$	(0,17) \$	(0,14) \$	(0,07) \$
Gains (pertes) réalisés de la période	0,28 \$	0,65 \$	0,58 \$	0,22 \$
Gains (pertes) non réalisés de la période	(2,09) \$	1,88 \$	0,75 \$	2,97 \$
Total de l'augmentation (de la diminution) liée aux activités²⁾	(1,69) \$	2,45 \$	1,19 \$	3,12 \$
Distributions				
Revenus de placement (sauf les dividendes)	- \$	- \$	- \$	- \$
Dividendes	- \$	(0,09) \$	- \$	- \$
Gains en capital	- \$	- \$	- \$	- \$
Remboursement de capital	- \$	- \$	- \$	- \$
Total des distributions annuelles³⁾	- \$	(0,09) \$	- \$	- \$
Actif net à la fin de la période	13,45 \$	15,14 \$	12,70 \$	11,50 \$

* Du 27 octobre 2008 au 30 juin 2009

** Du 20 juillet 2009 au 30 juin 2010

- 1) Les renseignements présentés proviennent des états financiers annuels audités et semestriels non audités de la Catégorie.
- 2) L'actif net et les distributions sont fonction du nombre réel d'actions en circulation au moment considéré. L'augmentation ou la diminution liée aux activités est fonction du nombre moyen pondéré d'actions en circulation au cours de la période.
- 3) Les distributions ont été réinvesties dans des actions additionnelles de la Catégorie, à moins que l'actionnaire n'ait demandé un remboursement au comptant.

Ratios et données supplémentaires

Série B	Dernier semestre	2011	2010	2009*
Valeur liquidative totale (en milliers) ¹⁾	38 497 \$	42 695 \$	35 103 \$	24 057 \$
Nombre d'actions en circulation ¹⁾	3 024 329	2 956 829	2 851 211	2 119 445
Ratio des frais de gestion ²⁾	2,89 %	2,87 %	2,73 %	2,67 %
Ratio des frais de gestion avant renoncations et prises en charge	2,93 %	2,97 %	3,07 %	3,01 %
Ratio des frais d'opération (%) ³⁾	0,10 %	0,25 %	0,24 %	0,20 %
Taux de rotation du portefeuille (%) ⁴⁾	98,10 %	16,22 %	19,40 %	18,30 %
Valeur liquidative par action	12,73 \$	14,44 \$	12,31 \$	11,35 \$

Série E	Dernier semestre	2011	2010**
Valeur liquidative totale (en milliers) ¹⁾	4 227 \$	4 023 \$	1 402 \$
Nombre d'actions en circulation ¹⁾	374 992	315 705	129 793
Ratio des frais de gestion ²⁾	2,22 %	2,20 %	2,05 %
Ratio des frais de gestion avant renoncations et prises en charge	2,26 %	2,30 %	2,33 %
Ratio des frais d'opération (%) ³⁾	0,10 %	0,25 %	0,24 %
Taux de rotation du portefeuille (%) ⁴⁾	98,10 %	16,22 %	19,40 %
Valeur liquidative par action	11,27 \$	12,74 \$	10,80 \$

Série F	Dernier semestre	2011	2010	2009*
Valeur liquidative totale (en milliers) ¹⁾	20 624 \$	25 941 \$	20 754 \$	17 795 \$
Nombre d'actions en circulation ¹⁾	1 532 822	1 713 698	1 634 612	1 547 899
Ratio des frais de gestion ²⁾	1,25 %	1,23 %	1,16 %	1,10 %
Ratio des frais de gestion avant renoncations et prises en charge	1,30 %	1,33 %	1,44 %	1,44 %
Ratio des frais d'opération (%) ³⁾	0,10 %	0,25 %	0,24 %	0,20 %
Taux de rotation du portefeuille (%) ⁴⁾	98,10 %	16,22 %	19,40 %	18,30 %
Valeur liquidative par action	13,45 \$	15,14 \$	12,70 \$	11,50 \$

* Du 27 octobre 2008 au 30 juin 2009

** Du 20 juillet 2009 au 30 juin 2010

- 1) Données fournies au 30 juin de l'exercice indiqué et pour le semestre clos le 31 décembre.
- 2) Le ratio des frais de gestion est obtenu à partir du total des charges de la période en question (à l'exclusion des commissions et des autres coûts d'opérations du portefeuille), ce qui comprend les charges engagées indirectement en raison des placements de la Catégorie dans les Fonds sous-jacents, et il est exprimé en pourcentage annualisé de la valeur liquidative moyenne quotidienne au cours de la période.
- 3) Le ratio des frais d'opération représente le total des commissions et des autres coûts d'opérations du portefeuille et est exprimé en pourcentage annualisé de la valeur liquidative moyenne quotidienne au cours de la période. Le calcul du ratio des frais d'opération exige qu'un fonds d'investissement qui effectue des placements dans les titres d'autres fonds d'investissement établisse ce ratio en tenant compte des commissions et des autres coûts d'opérations du portefeuille imputables à ses placements dans chacun des Fonds d'investissement sous-jacents.
- 4) Le taux de rotation du portefeuille de la Catégorie indique dans quelle mesure le conseiller en valeurs de la Catégorie gère activement les placements de celle-ci. Un taux de rotation du portefeuille de 100 % signifie que la Catégorie achète et vend tous les titres de son portefeuille une fois au cours de la période. Plus le taux de rotation du portefeuille est élevé, plus les coûts d'opérations payables par la Catégorie sont élevés, et plus il est probable qu'un actionnaire réalisera des gains en capital imposables pour la période. Il n'y a pas nécessairement de lien entre un taux de rotation du portefeuille élevé et le rendement de la Catégorie.

Rendement passé

Le rendement passé représente le rendement historique de chaque série d'actions de la Catégorie. Ces renseignements ne sont fournis que pour montrer le rendement passé et ne sont pas nécessairement représentatifs du rendement futur.

Les données sur le rendement passé supposent le réinvestissement de toutes les distributions dans des actions de même série de la Catégorie. Ce rendement ne tient pas compte des frais d'acquisition et de rachat, des frais facultatifs, des impôts sur les bénéfices ni des frais versés directement à Russell ou au conseiller en placement de l'actionnaire qui auraient réduit le rendement ou la performance. Même si vos distributions ont été réinvesties, vous serez peut-être tenu de payer l'impôt sur ces distributions. Veuillez consulter votre conseiller fiscal.

Catégorie fonds d'actions canadiennes Russell

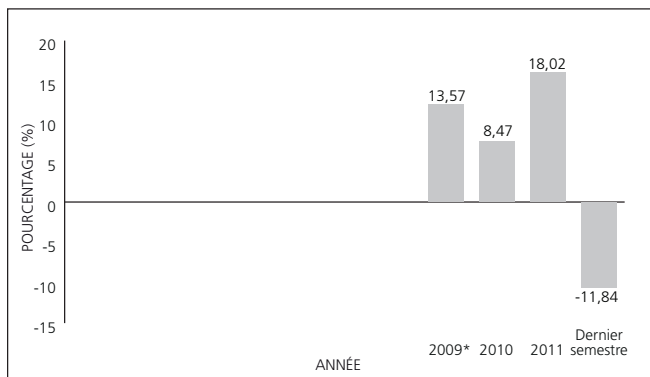
Rapport semestriel de la direction sur le rendement du fonds

Rendements annuels

Les graphiques ci-après présentent le rendement annuel de chaque série d'actions pour chacun des exercices clos les 30 juin et incluent les résultats du dernier semestre clos le 31 décembre 2011. La date de début des activités indiquée dans la présente rubrique est celle à laquelle les actions des séries ont été offertes initialement au public, tandis que celle présentée à la rubrique « Faits saillants financiers » correspond à leur date d'établissement.

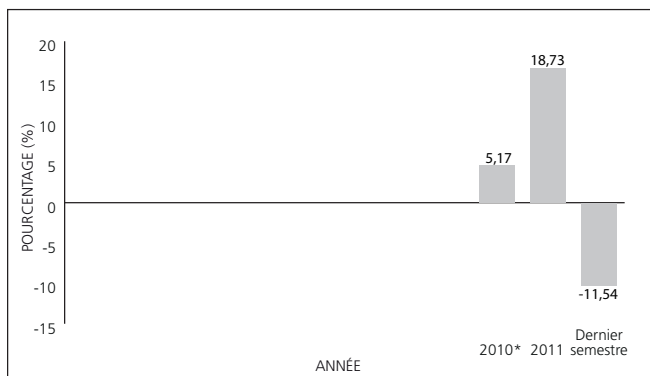
Ils montrent également la variation du rendement de la Catégorie d'un exercice à l'autre et pour le dernier semestre et indiquent, en pourcentage, la croissance ou la diminution d'un placement entre le premier jour et le dernier jour de chaque exercice et pour le dernier semestre.

Rendements annuels – Série B



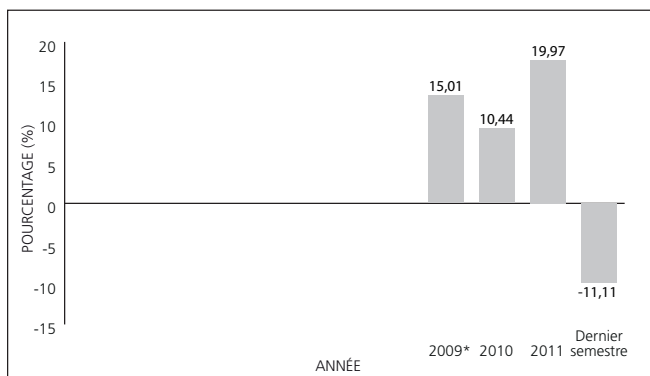
* Du 31 octobre 2008 au 30 juin 2009 (données non annualisées)

Rendements annuels – Série E



* Du 31 juillet 2009 au 30 juin 2010 (données non annualisées)

Rendements annuels – Série F



* Du 31 octobre 2008 au 30 juin 2009 (données non annualisées)

Aperçu du portefeuille

25 principaux titres en portefeuille* Au 31 décembre 2011

Pourcentage de la valeur liquidative de la Catégorie	
Banque Toronto-Dominion	6,3 %
Banque Royale du Canada	5,1 %
Suncor Énergie Inc.	4,5 %
Canadian Natural Resources Ltd.	4,4 %
Banque Canadienne Impériale de Commerce	3,6 %
Banque de Nouvelle-Écosse	2,5 %
Société aurifère Barrick	2,4 %
Banque de Montréal	2,2 %
Agrium Inc.	1,8 %
Compagnie des chemins de fer nationaux du Canada	1,7 %
Potash Corp. of Saskatchewan Inc.	1,7 %
Goldcorp Inc.	1,7 %
Société Canadian Tire Limitée, cat. A	1,7 %
Compagnie Pétrolière Impériale Ltée	1,6 %
Ressources Teck Limitée, cat. B	1,5 %
Magna International Inc., cat. A	1,4 %
Enbridge Inc.	1,2 %
Valeant Pharmaceuticals International	1,2 %
Intact Corporation financière	1,2 %
BCE Inc.	1,2 %
Husky Energy Inc.	1,1 %
Open Text Corp.	1,1 %
Rogers Communications Inc., cat. B	1,1 %
Precision Drilling Corp.	1,1 %
Cenovus Energy Inc.	1,1 %

Valeur liquidative (en milliers de dollars)

63 348 \$

Remarque : Cet aperçu du portefeuille peut changer en raison des opérations courantes du Fonds sous-jacent. Il est possible d'obtenir, sur notre site Web (www.russell.com/ca), une liste mise à jour dans les 60 jours suivant la fin de chaque trimestre. Le prospectus ainsi que d'autres informations sur le Fonds sous-jacent peuvent être consultés sur www.russell.com/ca ou sur www.sedar.com.

Pondérations sectorielles*

Au 31 décembre 2011

Pourcentage de la valeur liquidative de la Catégorie	
Énergie	26,6 %
Services financiers	26,4 %
Matières premières	17,2 %
Biens de consommation discrétionnaire	6,3 %
Industries	4,7 %
Technologies de l'information	4,3 %
Services de télécommunications	4,0 %
Biens de consommation de base	2,3 %
Soins de santé	1,6 %

* Ce sont les titres en portefeuille et les pondérations sectorielles du Fonds d'actions canadiennes Russell, le Fonds sous-jacent. La Catégorie est exposée à ces titres en portefeuille et pondérations sectorielles parce qu'elle investit pratiquement la totalité de son actif dans des parts du Fonds sous-jacent.

100, King Street West
1, First Canadian Place, bureau 5900
Toronto (Ontario) M5X 1E4

www.russell.com/ca



Investissements Russell et son logo, LifePoints, Russell, Souverain et Programme d'investissement Souverain sont des marques déposées ou des marques de commerce de Frank Russell Company.

M09F PCG-CC-REG-057F (1 02/11)

