

**Rapport annuel de la direction
sur le rendement du Fonds**

Pour :

Fonds d'actions américaines Meritas
Pour l'exercice terminé le 31 décembre 2009

FONDS D'ACTION AMÉRICAINES MERITAS

Le présent rapport de gestion annuel sur le rendement du Fonds renferme des faits saillants de nature financière, mais ne contient pas les états financiers annuels du Fonds. Vous pouvez demander un exemplaire sans frais des états financiers annuels, par téléphone au 1-866-924-6767, par écrit à Fonds de placement Meritas, 410, Hepeler Road, bureau 5, Cambridge (Ontario) N1R 6J6 ou encore en visitant notre site Web à www.meritas.ca ou celui de SEDAR à www.sedar.com. Les épargnants peuvent également communiquer avec nous par l'une ou l'autre de ces méthodes dans le but de demander un exemplaire des politiques et procédures de vote par procuration du Fonds, le dossier de divulgation du vote par procuration ou la divulgation trimestrielle du portefeuille associé au Fonds.

Énoncés prospectifs

Le présent document renferme des énoncés prospectifs. Ces énoncés sont habituellement identifiables au moyen de la terminologie utilisée, soit « prévoir », « planifier », « avoir l'intention », « s'attendre » et « estimer » ou autre libellé semblable. Ces énoncés prospectifs sont soumis à des risques et incertitudes inconnus et à d'autres facteurs qui peuvent causer des écarts importants entre résultats, réalisations et niveaux d'activité réels et ceux mentionnés expressément ou implicitement dans les énoncés. Les facteurs comprennent notamment : la conjoncture économique et celle du marché et des affaires; les fluctuations du prix des titres, les taux d'intérêt et les taux de change; et les mesures des instances gouvernementales. Il est possible que nous ne puissions pas prévoir les événements à venir ainsi que leurs conséquences sur un Fonds. Les résultats réels peuvent différer de manière substantielle de ceux prévus dans les énoncés prospectifs. Nous déclinons expressément toute obligation d'actualiser ou de réviser les énoncés prospectifs, par suite de nouvelles informations, d'événements futurs ou pour toute autre raison.

Rapport de gestion sur le rendement du Fonds

Sous-conseiller en portefeuille

Davis Selected Advisors, LP, New York (NY) – depuis le 1er janvier 2006

Objectifs et stratégie de placement

Le principal objectif de placement du Fonds est de produire des gains en capital d'un portefeuille diversifié composé de titres américains.

Risque

Le niveau de risque du Fonds n'a pas changé de manière significative au cours de la dernière année. Le Fonds demeure diversifié tant du point de vue des titres et de leur style que de celui de la classification et de la capitalisation boursière des sociétés concernées.

Résultats d'exploitation

Au cours de l'année, la valeur du fonds s'est appréciée, passant de 9,8 millions de dollars à plus de 12,3 millions de dollars, ce qui s'explique principalement par l'accroissement de la valeur sur le marché des titres détenus par le Fonds.

Pour l'exercice ayant pris fin le 31 décembre 2009, le Fonds d'actions américaines Meritas a affiché un rendement de 25,1 %, soit un résultat inférieur à celui de son indice de référence, l'indice S&P 500, qui a enregistré un rendement de 26,5 %.

La technologie de l'information, les matières premières et les biens de consommation cyclique sont les secteurs de l'indice qui ont offert le meilleur rendement pour l'année. Les services de télécommunications et les services publics ont connu un rendement décevant, même si celui-ci est demeuré positif.

Les titres de sociétés financières détenus par le Fonds sont ceux qui ont eu la plus grande incidence positive sur le rendement en termes absolus. American Express et GAM Holding font partie des titres ayant le plus contribué au rendement du Fonds durant la période. Bank of America, Wells Fargo, NIPPONKOA et Citigroup font partie des titres ayant le plus affecté les résultats. Le Fonds ne détient plus de titres de Bank of America, de NIPPONKOA et de Citigroup.

Le rendement du Fonds comparativement à l'indice de référence a été soutenu par un excellent choix d'actions dans les secteurs de l'énergie et des soins de santé. Les avoirs du Fonds dans le secteur des soins de santé ont affiché un rendement supérieur aux avoirs de l'indice (en hausse de 47 %, contre 20 % pour l'indice), et ce facteur a été déterminant dans le rendement relatif du Fonds. Schering Plough a été l'une des sociétés ayant eu la plus grande incidence positive sur le rendement du Fonds, avant sa fusion avec Merck. L'excellent rendement du Fonds dans le secteur de l'énergie (en hausse de 30 %, contre 14 % pour l'indice de référence) est le deuxième facteur ayant le plus contribué au rendement relatif du Fonds, comparativement à l'indice. EOG Resources et Canadian Natural Resources font partie des titres qui ont eu la plus grande incidence positive sur le rendement. ConocoPhillips est le titre qui a eu la plus grande incidence négative sur le rendement.

FONDS D'ACTION AMÉRICAINES MERITAS

Rapport de gestion sur le rendement du Fonds (suite)

Résultats d'exploitation (suite)

Les sociétés du secteur de la technologie de l'information ont eu une incidence positive sur le rendement en termes absolus, mais si on les compare à l'indice de référence, on note que le Fonds a souffert d'une pondération relative inférieure (10 %, contre 18 % pour l'indice). Google, Microsoft et Texas Instruments font partie des titres qui ont eu l'influence la plus positive sur le rendement.

Faits nouveaux

Modification comptable future

En date du 31 décembre 2009, le gestionnaire a élaboré un plan de transition visant à respecter l'échéancier publié par l'ICCA en vue de la transition vers les normes IFRS. Les éléments les plus importants du plan incluent la divulgation de l'incidence qualitative dans les états financiers du 31 décembre 2009 et 2010 et la préparation des états financiers du 31 décembre 2011 conformément aux normes IFRS.

Selon son évaluation des différences entre les PCGR canadiens et les normes IFRS, le gestionnaire ne prévoit pas que la répartition de l'actif net des porteurs de parts ou que la valeur de l'actif net par unité soit modifiée en raison de cette transition. À l'heure actuelle, le gestionnaire s'attend toutefois à ce celle-ci ait une incidence sur les états financiers du Fonds, pouvant mener notamment à des divulgations supplémentaires et possiblement à une présentation différente des intérêts des porteurs de parts ainsi que d'autres éléments.

Opérations entre apparentés

Meritas Financial Inc. est le gestionnaire du Fonds. Tous les frais du Fonds doivent être payés par le gestionnaire, autres que les taxes et les frais juridiques, de vérification, de dépôt, de garde, de tenue de dossiers, de communication, de banque, d'imprimés, de fournitures et de courtage sur les titres. En contrepartie des services de gestion et conformément à la déclaration de fiducie, chaque Fonds verse au gestionnaire des frais mensuels appliqués à la valeur liquidative quotidienne moyenne du Fonds.

FONDS D'ACTION AMÉRICAINES MERITAS

Faits saillants de nature financière

Les tableaux suivants présentent certains renseignements financiers importants concernant le Fonds. Ils visent à vous permettre de bien comprendre le rendement du Fonds au cours des cinq derniers exercices. Ces données sont tirées des états financiers annuels vérifiés du Fonds. Pour obtenir un exemplaire de ces états, reportez-vous à l'information présentée plus tôt dans le présent document.

	Catégorie A				
	2009	2008	2007	2006	2005
Actif net par part, PCGR					
début des périodes (a)	4,80 \$	6,65 \$	8,01 \$	7,32 \$	7,42 \$
Adoption initiale au chapitre 3855	-	-	(0,08)	-	-
Augmentation (diminution) liée aux activités :					
Total des produits	0,08	0,09	0,15	0,10	0,11
Total des charges	(0,14)	(0,17)	(0,22)	(0,21)	(0,22)
Gains (pertes) réalisé(e)s pour les périodes	(0,83)	(0,41)	(0,03)	(0,15)	0,09
Gains (pertes) non réalisé(e)s pour les périodes	1,31	(1,41)	(1,22)	0,94	(0,09)
Coûts d'opération	-	-	-	-	-
Augmentation (diminution) totale liée aux activités (a)	0,43	(1,90)	(1,32)	0,68	(0,11)
Distributions :					
Du revenu (à l'exclusion des dividendes)	-	-	-	-	-
Des dividendes	-	-	-	-	-
Des gains en capital	-	-	-	-	-
Rendement du capital	-	-	-	-	-
Distributions annuelles totales (a)	-	-	-	-	-
Actif net par part, PCGR					
fin des périodes (a)	5,16 \$	4,80 \$	6,65 \$	8,01 \$	7,32 \$
Ratios et données supplémentaires :					
Actifs net, PCGR, fin des périodes	11 725 578 \$	9 730 925 \$	11 697 539 \$	11 417 326 \$	13 446 201 \$
Ajustement selon le cours acheteur de clôture	12 555 \$	18 584 \$	16 671 \$	-	-
Actifs net, Négociation, fin des périodes	11 738 133 \$	9 749 509 \$	11 714 210 \$	11 417 326 \$	13 446 201 \$
Nombre de parts en circulation fin des périodes	2 274 600	2 028 418	1 759 882	1 425 464	1 837 851
Valeur liquidative par part, Négociation fin des périodes (a)	5,16 \$	4,81 \$	6,66 \$	8,01 \$	7,32 \$
Ratio des frais de gestion (RFG) (b)	2,89 %	2,85 %	2,92 %	2,94 %	2,93 %
Ratio des frais de gestion avant les renonciations ou absorptions	3,91 %	4,19 %	3,94 %	3,86 %	3,27 %
Taux de rotation des titres en portefeuille (c)	23,14 %	21,16 %	10,61 %	87,87 %	39,63 %
Ratio des frais d'opération (d)	0,04 %	0,04 %	0,03 %	0,11 %	0,05 %

- (a) Actifs net et les distributions sont fondées sur le nombre réel de parts en circulation au moment indiqué. L'augmentation (la diminution) liée aux activités est fondée sur le nombre pondéré de parts en circulation au cours de l'exercice. Ce tableau n'a pas pour objectif de rapprocher actif net par part de début et de fin.
- (b) Le ratio des frais de gestion est fondé sur le total des frais pour la période comptabilisée et exprimé comme pourcentage annualisé des actifs nets moyens quotidiens pendant la période. Le gestionnaire peut absorber certains frais d'exploitation payables par le Fonds ou abandonner cette pratique en tout temps, à sa discrétion.
- (c) Le taux de rotation des titres en portefeuille du Fonds indique le dynamisme du conseiller en valeurs qui gère les placements de celui-ci. Un taux de rotation de 100 % signifie que le Fonds achète et vend tous les titres de son portefeuille une fois au cours de l'exercice. Plus le taux de rotation du portefeuille du Fonds est élevé, plus les frais de négociation du Fonds au cours de l'année sont importants et plus les chances que vous receviez des gains en capital impossibles sont grandes. Il n'y a pas nécessairement de lien entre un taux de rotation élevé et le rendement du Fonds.
- (d) Le ratio des frais d'opération représente le total des commissions et autres coûts d'opérations de portefeuille exprimés comme pourcentage annualisé des actifs nets moyens quotidiens pendant la période. Il n'a pas été présenté pour les exercices antérieurs à 2005 étant donné que sa déclaration n'est devenue exigible qu'à compter de 2005.

FONDS D' ACTIONS AMÉRICAINES MERITAS

Faits saillants de nature financière

Les tableaux suivants présentent certains renseignements financiers importants concernant le Fonds. Ils visent à vous permettre de bien comprendre les faits saillants de nature financière du Fonds depuis le début de ses activités, le 22 février 2008. Ces données sont tirées des états financiers annuels vérifiés du Fonds. Pour obtenir un exemplaire de ces états, reportez-vous à l'information présentée plus haut dans le présent document.

	Catégorie F	
	2009	2008
Actif net par part, PCGR		
début de la période	4,86 \$	6,42 \$
Adoption initiale au chapitre 3855	-	-
Augmentation (diminution) de l'exploitation :		
Total des produits	0,06	0,02
Total des dépenses	(0,09)	(0,10)
Gains (pertes) réalisés pour le période	(0,90)	(0,08)
Gains (pertes) non réalisé(e)s pour le période	1,78	(0,34)
Coûts d'opérations	-	-
Augmentation (diminution) totale de l'exploitation (a)	0,86	(0,54)
Répartitions		
Du revenu (à l'exclusion des dividendes)	-	-
Des dividendes	-	-
Des gains en capital	-	-
Du remboursement de capital	-	-
Répartitions annuelles totales (a)	-	-
Actif net par part, PCGR		
fin de la période	5,27 \$	4,86 \$
Ratios et données supplémentaires :		
Actifs nets, PCGR, fin de la période	522 317 \$	43 135 \$
Rajustement du cours acheteur au cours de clôture	547 \$	81 \$
Actifs nets, négociation, fin de la période	522 864 \$	43 216 \$
Nombre de parts en circulation, fin de la période	99 077	8 873
Valeur liquidative par part, Négociation, fin de la période	5,28 \$	4,87 \$
Ratio des frais de gestion (RFG) (b)	1,83 %	1,80 %
Ratio des frais de gestion avant les renoncations ou absorptions	2,86 %	3,14 %
Taux de rotation des titres en portefeuille (c)	23,14 %	19,62 %
Ratio des frais d'opérations (d)	0,04 %	0,03 %

- (a) Actifs nets et les distributions sont fondées sur le nombre réel de parts en circulation au moment donné. L'augmentation (la diminution) de l'exploitation est fondée sur le nombre pondéré de parts en circulation au cours des périodes. Ce tableau n'a pas pour objectif de rapprocher actif net par part de début et de fin.
- (b) Le ratio des frais de gestion est fondé sur le total des frais pour la période comptabilisés et exprimés en pourcentage annuel des actifs nets moyens quotidiens pendant la période. Le gestionnaire peut absorber certains frais d'exploitation payables par le Fonds et abandonner cette pratique en tout temps à sa discrétion.
- (c) Le taux de rotation des titres en portefeuille du Fonds indique le dynamisme du conseiller en valeurs qui gère les placements de celui-ci. Un taux de rotation de 100 % signifie que le Fonds achète et vend tous les titres de son portefeuille au moins une fois au cours de la période. Plus le taux de rotation du portefeuille du Fonds est élevé, plus les frais de négociation du Fonds au cours de l'année sont importants et plus les chances que vous receviez des gains en capital imposables sont élevées. Il n'y a pas nécessairement de lien entre un taux de rotation élevé et le rendement du Fonds.
- (d) Le ratio des frais d'opération représente le total des commissions et des autres coûts d'opérations de portefeuille exprimés en pourcentage annuel des actifs nets moyens quotidiens pendant la période. Il n'a pas été démontré pour les exercices antérieurs à 2005, étant donné qu'il s'agit d'une nouvelle obligation de rapport en 2005.

FONDS D'ACTION AMÉRICAINES MERITAS

Frais de gestion

Le gestionnaire est responsable de la gestion, la supervision et l'administration du Fonds. Les frais de gestion sont comptabilisés chaque jour et payables chaque mois à terme échu. Les frais de gestion que doit verser le Fonds au gestionnaire sont calculés quotidiennement en fonction de la valeur liquidative du Fonds, à un taux annuel maximum de :

Série A : 2,25 % Série F : 1,25 %

Le Fonds a versé à Meritas Financial Inc. des frais de gestion de 236 138 \$ au cours de la période. Les frais de gestion du Fonds ont été utilisés par Meritas pour payer les coûts relatifs à la gestion du portefeuille de placement, à la présentation d'analyses et de recommandations en matière de placement, à la prise de décisions de placement, à la conclusion d'ententes de courtage pour l'achat et la vente de titres du portefeuille de placement et à la prestation d'autres services. Pour les douze mois ayant pris fin le 31 décembre 2009, environ 24,8 % des frais de gestion prélevés sur tous les fonds Meritas ont été utilisés pour financer ces coûts. Lorsque les coûts totaux étaient supérieurs aux frais de gestion payés par le Fonds pour la période courante, le solde était payé à même les autres ressources de Meritas.

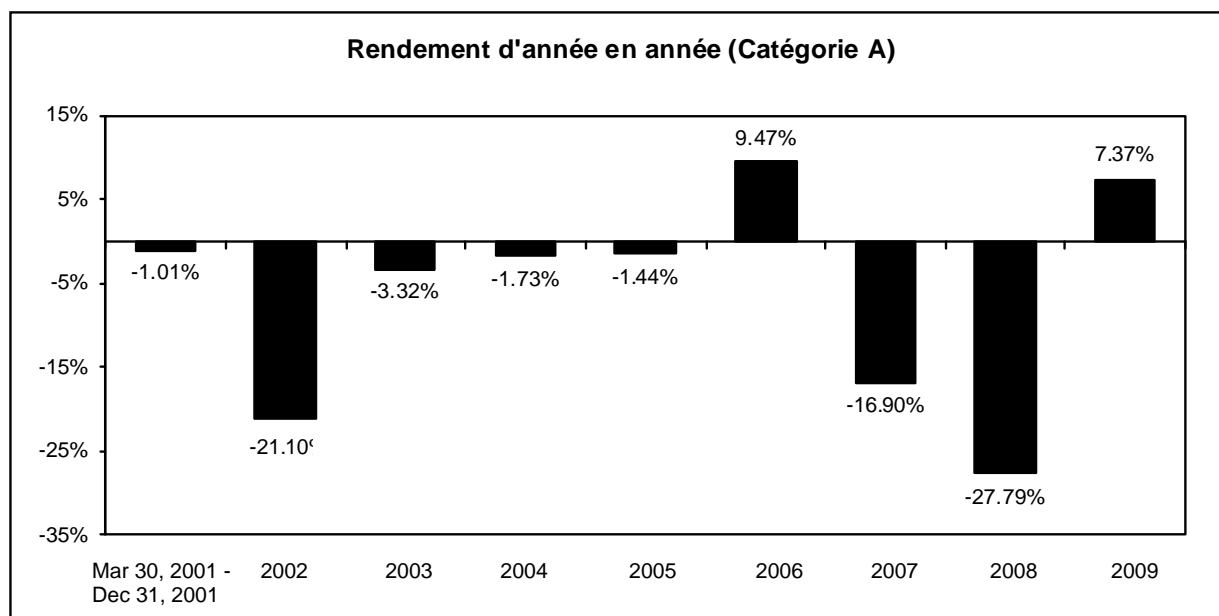
Meritas a également utilisé les frais de gestion pour financer les commissions et les autres rémunérations (collectivement, les frais de distribution) versées aux courtiers inscrits et aux maisons de courtage pour les parts du Fonds achetées et détenues par les investisseurs. Pour les douze mois ayant pris fin le 31 décembre 2009, environ 54,1 % des revenus liés aux frais de gestion perçus par tous les fonds communs de placement Meritas ont été utilisés pour financer les frais de distribution versés aux courtiers inscrits et aux maisons de courtage. Ce pourcentage peut varier d'une série à l'autre en fonction des actifs investis dans chaque série. La part des frais de distribution est essentiellement imputable aux commissions de vente liées aux ventes brutes du Fonds.

Rendement passé

Le graphique qui suit indique le rendement passé du Fonds et donne une idée des risques qu'il comporte. Le rendement passé ne constitue pas une indication du rendement futur du Fonds. Les renseignements sur le rendement ne prennent pas en compte les ventes, remboursements, distributions et autres changements facultatifs qui pourraient avoir réduit les rendements.

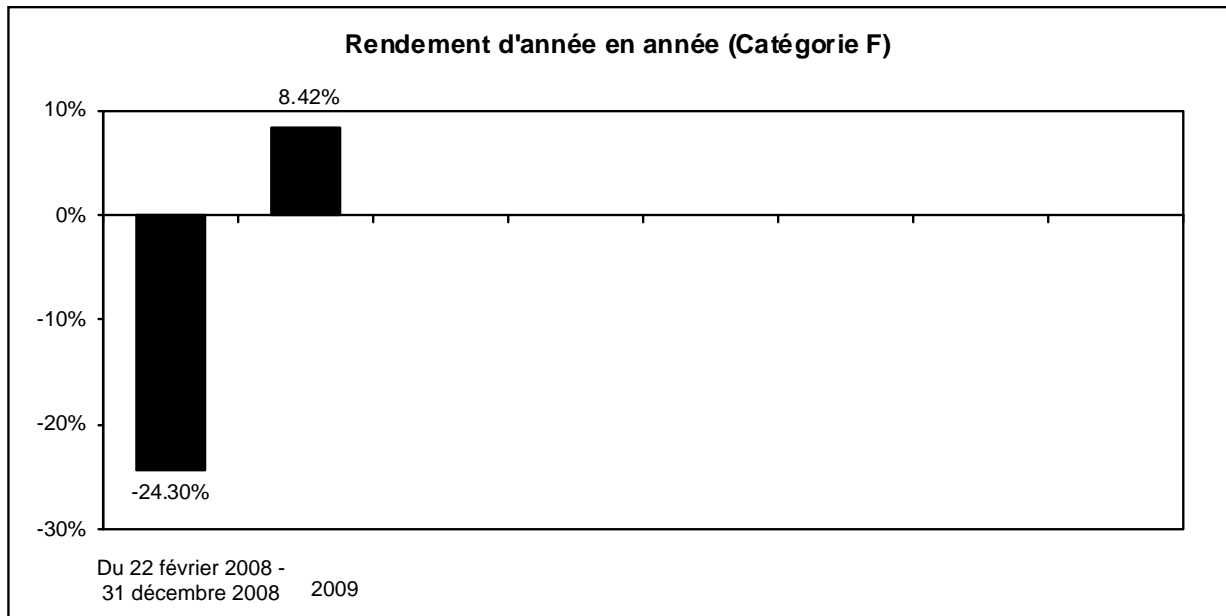
Rendement d'année en année

Ce graphique illustre le rendement annuel du Fonds pour chacune des années indiquées ainsi que l'évolution du rendement du Fonds d'une année à l'autre. Le rendement indique le pourcentage d'augmentation ou de baisse, au dernier jour de l'exercice, d'un placement qui aurait été effectué au premier jour de chaque exercice.



FONDS D' ACTIONS AMÉRICAINES MERITAS

Rendement passé (suite)



FONDS D' ACTIONS AMÉRICAINES MERITAS

Rendement passé (suite)

Rendement composé annuel

Ce tableau présente le rendement composé annuel historique du Fonds pour les périodes indiquées, par rapport à l'indice de rendement global S&P 500. L'indice de rendement global S&P 500 est un indice libellé en dollars US de titres de 500 sociétés établies aux États-Unis. Il a été choisi comme le point de référence le plus approprié pour le Fonds.

	Catégorie A			Depuis la création du Fonds
	1 an	3 ans	5 ans	
Fonds d'actions américaines Meritas	7,37 %	-13,63 %	-7,02 %	-7,28 %
Indice de rendement global S&P 500 (CAD)	8,09 %	-8,85 %	-2,23 %	-2,46 %

	Catégorie F			Depuis la création du Fonds
	1 an	3 ans	5 ans	
Fonds d'actions américaines Meritas	8,42 %	s.o.	s.o.	-9,23 %
Indice de rendement global S&P 500 (CAD)	8,09 %	s.o.	s.o.	-8,26 %

Le rendement indiqué pour le Fonds est établi après déduction des charges. Les rendements indiqués pour l'indice de référence sont établis avant déduction des charges. Depuis que Davis Advisors a accepté la responsabilité de la gestion du Fonds le 1^{er} janvier 2006, le rendement a été inférieur à celui de l'indice de référence. La faiblesse du rendement est en partie attribuable aux dépenses et frais associés à la gestion du Fonds et en partie à la concentration des titres dans certains secteurs qui ont affiché un piètre rendement face à l'indice en général. Le sous-rendement des titres à plus long terme est en partie attribuable au gestionnaire précédent, qui a été libéré de son mandat à la fin de 2005.

FONDS D'ACTION AMÉRICAINES MERITAS

Résumé du portefeuille de placement au 31 décembre 2009

Les vingt-cinq principaux titres en portefeuille

Nom du titre	Pourcentage (%) des actifs nets, PCGR
Costco Wholesale Corporation	5,8
Berkshire Hathaway Inc. « A »	4,9
Espèces et autres actifs nets	4,4
Wells Fargo & Company	4,3
American Express Company	4,1
EOG Resources Inc.	3,5
Merck & Company Inc.	3,3
Devon Energy Corporation	3,3
Google Inc. « A »	3,2
Procter & Gamble Company	3,2
Loews Corporation	2,7
JPMorgan Chase & Company	2,5
CVS Caremark Corp.	2,4
Canadian Natural Resources Ltd.	2,1
The Progressive Corporation	2,1
Sealed Air Corporation	2,1
Bank of New York Mellon Corp.	2,1
Microsoft Corporation	2,0
Johnson & Johnson	1,7
Hewlett-Packard Company	1,6
Texas Instruments Inc.	1,5
Iron Mountain Inc.	1,5
Julius Baer Group Ltd.	1,4
News Corporation « A »	1,4
Express Scripts	1,3
	68,9

Pondérations sectorielles :

Secteur	Pourcentage (%) des actifs nets, PCGR
Services financiers	31,3
Consomm. courante	13,6
Énergie	10,9
Technologies Informatiques	9,6
Services de santé	9,2
Consomm. discrétionnaire	9,1
Matériaux	5,9
Industriels	5,8
Espèces et autres actifs nets	4,4
Services publics	0,2
Services de télécommunications	0,0
Total	100,0

Le résumé du portefeuille de placement peut changer en raison des opérations en cours portant sur le portefeuille du Fonds. Des versions actualisées sont accessibles chaque trimestre.

Meritas Financial Inc.

1265 Strasburg Road
Kitchener (Ontario) N2R 1S6
1-866-MERITAS
Courriel : info@meritas.ca
www.meritas.ca