

Fonds d'obligations canadiennes PNE

(Auparavant Fonds revenu Éthique)

Rapport annuel de la direction sur le rendement du Fonds au 30 septembre 2009

Le présent rapport annuel de la direction sur le rendement du Fonds contient les faits saillants financiers, mais non les états financiers intermédiaires ou annuels complets du Fonds d'investissement. Vous pouvez obtenir un exemplaire des états financiers annuels gratuitement, sur demande, en appelant au 1 888 809-3333, en nous écrivant à Placements NordOuest & Éthiques S.E.C., 155 avenue University, bureau 400, Toronto (Ontario) M5H 3B7 ou en consultant notre site Web (www.fondsnordouest.com) ou le site Web de SEDAR (www.sedar.com).

Les porteurs de parts peuvent aussi communiquer avec nous, de l'une ou l'autre de ces façons, pour obtenir un exemplaire des politiques et des procédures de vote par procuration du Fonds d'investissement, du rapport des votes par procuration ou de l'information trimestrielle sur les portefeuilles.

Analyse du rendement par la direction

Objectif et stratégies de placement

Le Fonds d'obligations canadiennes PNE vise à dégager un revenu courant élevé tout en protégeant le capital investi. Le Fonds est principalement composé d'obligations, de débentures et de titres émis ou garantis par le gouvernement du Canada, une province canadienne ou une société canadienne et enfin, de titres du marché monétaire. Le Fonds adopte une philosophie de placement socialement responsable.

Risque

Les risques associés à un placement dans le Fonds n'ont pas changé depuis l'année dernière et restent conformes à ce qui est établi dans le prospectus. Le Fonds est destiné aux investisseurs ayant une tolérance au risque de faible à modérée. Les investisseurs sont soumis aux risques liés aux émetteurs et aux taux d'intérêt. Conformément à la stratégie de placement du Fonds, la durée moyenne (soit la mesure de la sensibilité du prix d'une obligation par rapport aux fluctuations des taux d'intérêt) n'a pas changé significativement au cours de la période de douze mois terminée le 30 septembre 2009.

Les importantes mesures de relance monétaires et fiscales mises en place plus tôt cette année, et en 2008, ont continué de restaurer la confiance envers les marchés des capitaux. Les craintes et la panique qui ont gagné les investisseurs il y a peu de temps semblent s'être dissipées dans l'environnement actuel. Toutefois, le sous-conseiller

en valeurs craint que le ralentissement économique et le manque de confiance en général ne persistent encore un certain temps. Pour les porteurs de parts, cette incertitude comporte un risque de volatilité accru pour le marché obligataire au cours des prochaines périodes.

Résultats d'exploitation

Les parts de série A du Fonds d'obligations canadiennes PNE ont obtenu un rendement de 9,77 % pour la période de douze mois terminée le 30 septembre 2009, comparativement à 10,34 % pour son indice de référence, l'indice obligataire universel DEX. Contrairement au rendement de l'indice, celui du Fonds tient compte de la déduction des frais et des dépenses payés par le Fonds. L'actif net du Fonds a augmenté de 19,4 % pour atteindre 324,9 millions de dollars au 30 septembre 2009 par rapport à 272,1 millions de dollars au 30 septembre 2008. De cette augmentation, environ 26,6 millions de dollars découlent de gains de placements, avec des ventes nettes d'environ 26,2 millions de dollars.

Facteurs ayant eu une incidence sur le rendement

Les marchés des titres à revenu fixe ont poursuivi leur amélioration au cours des neuf premiers mois de 2009, après avoir frôlé le point mort au quatrième trimestre de 2008. Il semble que l'appétit renouvelé pour le risque ait entraîné un resserrement des écarts de taux d'intérêt entre les obligations du gouvernement du Canada et les obligations provinciales et de sociétés. Par conséquent, les obligations comportant un plus grand risque ont affiché les meilleurs rendements en 2009 par rapport au quatrième trimestre de 2008, lorsque les obligations du gouvernement ont dégagé les meilleurs rendements. Jusqu'à maintenant en 2009, les obligations du gouvernement du Canada ont affiché un rendement moindre, parvenant toutefois à demeurer en territoire positif en termes absolus.

Pour mettre en perspective le dernier exercice, le sous-conseiller en valeurs a commencé à bonifier l'exposition du Fonds aux obligations de sociétés en 2007 et en 2008, après avoir sous-pondéré ces titres pendant de nombreuses années. Cette stratégie correspond à l'approche privilégiant le changement progressif du portefeuille en fonction du marché. Au cours de la période, les écarts de taux des obligations de sociétés se sont élargis de façon importante et ont été plus élevés qu'au cours des périodes précédentes. Le Fonds a ainsi profité d'un revenu plus élevé provenant de ces obligations de sociétés et, au cours des neuf derniers mois, il a enregistré des gains en capital grâce à ces positions au fur et à mesure que renaissait la confiance et que l'écart de taux se resserrait entre les obligations de sociétés et celles du gouvernement. Le Fonds a récemment réduit légèrement la surpondération des obligations de sociétés.

Fonds d'obligations canadiennes PNE

(Auparavant Fonds revenu Éthique)

Dans l'ensemble, le Fonds a conservé une cote de crédit moyenne de AA ou plus au cours de la période. Il s'agit d'un portefeuille de grande qualité ayant largement évité les problèmes de crédit ou les obligations en difficulté.

Pour ce qui est des taux d'intérêt, la Réserve fédérale américaine a maintenu son taux cible entre zéro et 0,25 %, tandis qu'au Canada, le « taux cible directeur » a été maintenu à 0,25 %. Toutes les banques centrales ont indiqué que les taux à court terme demeureront bas pendant un certain temps.

En ce qui a trait à la perspective des taux d'intérêt à court terme, le sous-conseiller en valeurs a commencé à délaisser une de ses stratégies gagnantes au cours des neuf derniers mois. À compter de juin 2007, le Fonds concentrait ses positions dans des obligations à moyen terme et le sous-conseiller en valeurs a proportionnellement réduit la sous-pondération des obligations à court et à plus long terme. Bien qu'elle ne modifie en rien le profil de risque du Fonds, cette stratégie a réduit les positions dans les obligations à court terme (qui ont affiché les plus faibles rendements au cours de cette période de deux ans) et a bonifié l'exposition du Fonds aux obligations à moyen terme qui produisaient des rendements plus élevés.

Le sous-conseiller en valeurs modifie progressivement la stratégie de façon à ce que le Fonds détienne des obligations à court terme (dont l'échéance est inférieure à cinq ans) et à long terme (dont l'échéance est supérieure à dix ans). Par conséquent, il réduit sa surpondération des obligations à moyen terme. Une fois de plus, cette approche ne change pas le profil de risque du Fonds, mais lui permet de détenir des obligations à long terme à rendement plus élevé et, surtout, elle permettra au portefeuille de profiter du retour à la normale de l'écart entre les taux des obligations à court et à long terme.

Événements récents

Conformément à l'approbation des porteurs de parts obtenue le 23 octobre 2009, le Fonds a un taux de RFG fixe de 1,58 % par rapport à un taux de RFG flottant de 1,59 % (au 31 mars 2009). Le nouveau RFG est entré en vigueur le 1^{er} novembre 2009. Si ce nouveau RFG avait été en vigueur toute l'année, le rendement du Fonds aurait augmenté de 1 point de base.

Le 23 octobre 2009, à la suite de l'approbation des porteurs de parts, le Fonds a été fusionné au Fonds du marché monétaire NordOuest et a été renommé Fonds d'obligations canadiennes PNE. Aucun changement n'a été apporté au sous-conseiller en valeurs ou au mandat du Fonds.

L'économie mondiale a affiché des signes de stabilisation en raison des programmes de soutien des gouvernements et des banques centrales. En dépit des craintes, le système financier s'est également stabilisé et continue de fonctionner, et nombre d'indicateurs économiques affichent des signes précaires d'amélioration. Les investisseurs s'interrogent toutefois sur la durabilité de l'économie sans le soutien des importantes mesures de relance. Cela dit, la durabilité sous-jacente de la reprise est incertaine. Certaines des préoccupations comprennent l'excès de capacité, les taux d'épargne accrus, la consommation et les dépenses des entreprises plus faibles, la croissance ralentie des bénéfices de sociétés et la faiblesse soutenue du marché de la main-d'œuvre.

Le Fonds devrait conserver une surpondération des obligations provinciales à plus long terme. Même si l'écart de taux d'intérêt entre ces obligations (par rapport aux obligations du gouvernement du Canada) n'est pas aussi grand qu'à la fin de 2008, ces obligations sont toujours intéressantes d'un point de vue historique. Pour ce qui est de la stratégie en obligations de sociétés, les écarts de taux d'intérêt de ces obligations représentent toujours une bonne valeur. Compte tenu des risques qui persistent au sein de l'économie, l'accent demeure sur les titres de sociétés de plus grande qualité dont la cote de crédit solide et constante inspire confiance.

Normes internationales d'information financière

En février 2008, l'Institut Canadien des Comptables Agréés (l'« ICCA ») a annoncé que les principes comptables généralement reconnus (les « PCGR »), pour les entités ayant une obligation publique de rendre des comptes, seront remplacés par les normes internationales d'information financière (les « IFRS ») et s'appliqueront aux états financiers semestriels et annuels pour les exercices ouverts à compter du 1^{er} janvier 2011.

Une équipe a été nommée afin de coordonner le projet de conversion aux normes IFRS. À ce jour, le gestionnaire a terminé la phase *Identification*. La phase *Faisabilité* est en cours, tout comme l'analyse des incidences comptables de la conversion aux normes IFRS. Dès 2010, l'équipe commencera à recueillir les données comparatives en date du 31 mars 2011 en vue de préparer les états financiers semestriels pour la période qui se terminera le 31 mars 2012 conformément aux normes IFRS.

À l'heure actuelle, le gestionnaire a déterminé que le passage aux normes IFRS n'aura aucune incidence significative sur la valeur liquidative par part du Fonds.

Opérations entre apparentés

Placements NordOuest & Éthiques S.E.C. (« PNESEC ») est le gestionnaire, le fiduciaire et l'agent chargé de la

Fonds d'obligations canadiennes PNE

(Auparavant Fonds revenu Éthique)

tenue des registres du Fonds. La Fédération des caisses Desjardins du Québec (« Fédération ») détient une participation de 50 % dans PNESEC et l'autre participation de 50 % est détenue indirectement par sept centrales de caisse de crédit provinciales.

PNESEC est le gestionnaire du Fonds aux termes de la convention de gestion. Le gestionnaire pourvoit à l'administration quotidienne du Fonds. PNESEC lui procure ou fait en sorte qu'on lui procure tous les services (comptabilité, garde de valeurs, gestion de portefeuille, tenue des registres, agent des transferts) dont il a besoin pour bien fonctionner. Ces frais sont présentés dans la section « frais de gestion ».

Fiducie Desjardins inc. est le dépositaire des actifs du Fonds. La Fiducie Desjardins inc. est une filiale en propriété exclusive de la Fédération qui détient 50 % de PNESEC. Les honoraires de garde de la Fiducie Desjardins inc. sont à la charge du Fonds et sont établis selon les conditions de marché.

Les frais de gestion, de garde et d'administration présentés à l'état des résultats ont été engagés par le Fonds auprès de PNESEC ou auprès d'autres sociétés dans lesquelles la Fédération est un actionnaire significatif. Ces opérations ont lieu dans le cours normal des activités et sont évaluées à la valeur d'échange, qui est le montant de la contrepartie établie et acceptée par les apparentés.

À la fin de la période terminée le 30 septembre 2009, les dépenses à payer aux apparentés sont de 306 229 \$ (405 268 \$ au 30 septembre 2008).

Guardian Ethical Management (« GEM ») offre des services de gestion de placements au Fonds. Guardian Capital L.P., le gestionnaire de portefeuille du Fonds, et PNESEC ont une participation égale de 50 % dans GEM. Les honoraires de GEM sont payés intégralement à même les honoraires versés par le Fonds pour les services de gestion et les services consultatifs de portefeuille.

Le Fonds est distribué par l'entremise de Credential Asset Management Inc., Credential Securities Inc., Valeurs mobilières Desjardins inc., Desjardins Cabinet de services financiers inc., SFL Placements, Gestions SFL inc. et d'autres courtiers non apparentés. Les courtiers mentionnés ci-dessus sont apparentés à PNESEC par le biais d'une propriété commune. PNESEC verse à ces apparentés des frais de distribution et de service fondés sur un pourcentage de la valeur quotidienne moyenne des parts de chaque Fonds détenues par les clients du courtier, et, dans certains cas, sur le montant de l'achat initial.

Le présent document renferme des déclarations prospectives. Dans ces déclarations, on utilise en général des expressions comme « prévoir », « anticiper », « avoir l'intention de », « s'attendre à », « estimer » et d'autres expressions semblables. Ces déclarations prospectives comportent des risques et des incertitudes connus et inconnus ainsi que d'autres facteurs qui pourraient faire en sorte que les résultats réels, les niveaux d'activité et les réalisations diffèrent grandement de ceux formulés, implicitement ou explicitement, dans celles-ci. Ces facteurs comprennent, mais ne sont pas limités aux suivants : la conjoncture, les conditions commerciales et du marché, la fluctuation du cours des titres, des taux d'intérêt et des taux de change, ainsi que les mesures prises par les autorités gouvernementales. Il se peut que des événements futurs et leurs effets sur le Fonds ne soient pas les mêmes que ceux que nous avons prévus. Les résultats réels peuvent différer grandement des résultats projetés dans ces déclarations prospectives. Nous ne prenons pas l'engagement de mettre à jour ou de revoir toute déclaration prospective en conséquence de nouveaux renseignements, de faits nouveaux ou d'autres facteurs, et nous déclinons expressément toute obligation à cet effet.

Fonds d'obligations canadiennes PNE

(Auparavant Fonds revenu Éthique)

Faits saillants financiers

Les tableaux qui suivent font état de données financières clés concernant le Fonds et ont pour objet de vous aider à comprendre ses résultats financiers pour les cinq dernières périodes, si applicable.

Actif net par part⁽¹⁾ - Fonds d'obligations canadiennes PNE, série A

	30 septembre 2009 (12 mois) \$	30 septembre 2008* (9 mois) \$	31 décembre 2007 (12 mois) \$	31 décembre 2006 (12 mois) \$	31 décembre 2005 (12 mois) \$
Actif net au début de la période	10,98	11,31	11,47	11,57	11,56
Augmentation (diminution) attribuable à l'exploitation :					
Total des produits	0,54	0,42	0,57	0,56	0,54
Total des charges	(0,18)	(0,14)	(0,18)	(0,18)	(0,18)
Gains (pertes) réalisé(e)s	0,05	0,04	(0,10)	-	0,37
Gains (pertes) non réalisé(e)s	0,65	(0,35)	(0,07)	(0,10)	(0,18)
Courtages et autres coûts d'opérations de portefeuille	-	-	-	-	-
Augmentation (diminution) totale attribuable à l'exploitation⁽²⁾	1,06	(0,03)	0,22	0,28	0,55
Distributions :					
du revenu de placement (sauf les dividendes)	0,35	0,30	0,39	1,15	0,36
des dividendes	-	-	-	-	-
des gains en capital	-	-	-	-	0,18
remboursement de capital	-	-	-	-	-
Distributions totales⁽³⁾	0,35	0,30	0,39	1,15	0,54
Actif net à la fin de la période	11,69	10,98	11,31	11,47	11,57

* La fin d'exercice de ce Fonds a été modifiée du 31 décembre au 30 septembre.

(1) Ces renseignements proviennent des états financiers annuels vérifiés du Fonds. L'actif net par part présenté dans les états financiers diffère de la valeur liquidative calculée aux fins d'établissement du prix des parts. Ces écarts sont expliqués dans les notes afférentes aux états financiers.

(2) L'actif net et les distributions sont fonction du nombre réel de parts en circulation au moment considéré. L'augmentation ou la diminution attribuable à l'exploitation est fonction du nombre moyen pondéré de parts en circulation au cours de la période comptable.

(3) Les distributions ont été payées en espèces ou réinvesties en parts additionnelles du fonds d'investissement.

Ratios et données supplémentaires - Fonds d'obligations canadiennes PNE, série A

	30 septembre 2009 (12 mois)	30 septembre 2008* (9 mois)	31 décembre 2007 (12 mois)	31 décembre 2006 (12 mois)	31 décembre 2005 (12 mois)
Valeur liquidative totale (en milliers de \$)	234 129	212 548	213 758	232 271	239 390
Nombre de parts en circulation**	20 011 930	19 360	18 908	20 253	20 686
Ratio des frais de gestion (%) ⁽¹⁾	1,63	1,59	1,55	1,56	1,57
Ratio des frais de gestion avant renoncations et prises en charge (%)	1,69	1,59	1,55	1,57	1,57
Ratio des frais d'opérations (%) ⁽²⁾	-	-	-	-	-
Taux de rotation du portefeuille (%) ⁽³⁾	47,42	38,69	70,58	54,43	214,34
Valeur liquidative par part (\$)	11,70	10,99	11,31	11,47	11,57

* La fin d'exercice de ce Fonds a été modifiée du 31 décembre au 30 septembre.

**Les données comparatives sont arrondies au millier près.

(1) Le ratio des frais de gestion est établi d'après le total des charges de la période indiquée (à l'exclusion des courtages et des autres coûts d'opérations de portefeuille) et est exprimé en pourcentage annualisé de la valeur liquidative moyenne quotidienne au cours de la période.

(2) Le ratio des frais d'opérations représente le total des courtages et des autres coûts d'opérations de portefeuille et est exprimé en pourcentage annualisé de la valeur liquidative moyenne quotidienne au cours de la période.

(3) Le taux de rotation du portefeuille du Fonds indique dans quelle mesure le conseiller en valeurs du Fonds gère activement 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 la période. Plus le taux de rotation au cours de la période est élevé, plus les frais d'opérations payables par le Fonds sont élevés au cours de la période, et plus il est probable qu'un porteur réalisera des gains en capital imposables au cours de la période. Il n'y a pas nécessairement de lien entre un taux de rotation élevé et le rendement d'un fonds.

Fonds d'obligations canadiennes PNE

(Auparavant Fonds revenu Éthique)

Faits saillants financiers

Actif net par part⁽¹⁾ - Fonds d'obligations canadiennes PNE, série F

	30 septembre 2009 (12 mois) \$	30 septembre 2008* (9 mois) \$	31 décembre 2007 (12 mois) \$	31 décembre 2006** (6 mois) \$
Actif net au début de la période	9,92	10,27	10,29	9,99
Augmentation (diminution) attribuable à l'exploitation :				
Total des produits	0,49	0,39	0,44	0,22
Total des charges	(0,12)	(0,09)	(0,09)	(0,05)
Gains (pertes) réalisé(e)s	0,05	0,05	(0,05)	0,02
Gains (pertes) non réalisé(e)s	0,86	(0,28)	0,41	0,17
Courtages et autres coûts d'opérations de portefeuille	-	-	-	-
Augmentation (diminution) totale attribuable à l'exploitation⁽²⁾	1,28	0,07	0,71	0,36
Distributions :				
du revenu de placement (sauf les dividendes)	0,34	0,37	0,28	0,07
des dividendes	-	-	-	-
des gains en capital	-	-	-	-
remboursement de capital	-	-	-	-
Distributions totales⁽³⁾	0,34	0,37	0,28	0,07
Actif net à la fin de la période	10,59	9,92	10,27	10,29

* La fin d'exercice de ce Fonds a été modifiée du 31 décembre au 30 septembre.

** Début des opérations en juillet 2006.

(1) Ces renseignements proviennent des états financiers annuels vérifiés du Fonds. L'actif net par part présenté dans les états financiers diffère de la valeur liquidative calculée aux fins d'établissement du prix des parts. Ces écarts sont expliqués dans les notes afférentes aux états financiers.

(2) L'actif net et les distributions sont fonction du nombre réel de parts en circulation au moment considéré. L'augmentation ou la diminution attribuable à l'exploitation est fonction du nombre moyen pondéré de parts en circulation au cours de la période comptable.

(3) Les distributions ont été payées en espèces ou réinvesties en parts additionnelles du fonds d'investissement.

Ratios et données supplémentaires - Fonds d'obligations canadiennes PNE, série F

	30 septembre 2009 (12 mois)	30 septembre 2008* (9 mois)	31 décembre 2007 (12 mois)	31 décembre 2006** (6 mois)
Valeur liquidative totale (en milliers de \$)	51	10	16	1
Nombre de parts en circulation***	4 793	1	2	-
Ratio des frais de gestion (%) ⁽¹⁾	1,12	1,07	1,03	1,03
Ratio des frais de gestion avant renoncations et prises en charge (%)	1,17	30,77	56,93	1,03
Ratio des frais d'opérations (%) ⁽²⁾	-	-	-	-
Taux de rotation du portefeuille (%) ⁽³⁾	47,42	38,69	70,58	54,43
Valeur liquidative par part (\$)	10,60	9,93	10,28	10,29

* La fin d'exercice de ce Fonds a été modifiée du 31 décembre au 30 septembre.

** Début des opérations en juillet 2006.

***Les données comparatives sont arrondies au millier près.

(1) Le ratio des frais de gestion est établi d'après le total des charges de la période indiquée (à l'exclusion des courtages et des autres coûts d'opérations de portefeuille) et est exprimé en pourcentage annualisé de la valeur liquidative moyenne quotidienne au cours de la période.

(2) Le ratio des frais d'opérations représente le total des courtages et des autres coûts d'opérations de portefeuille et est exprimé en pourcentage annualisé de la valeur liquidative moyenne quotidienne au cours de la période.

(3) Le taux de rotation du portefeuille du Fonds indique dans quelle mesure le conseiller en valeurs du Fonds gère activement 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 la période. Plus le taux de rotation au cours d'une période est élevé, plus les frais d'opérations payables par le Fonds sont élevés au cours d'une période, et plus il est probable qu'un porteur réalisera des gains en capital imposables au cours de la période. Il n'y a pas nécessairement de lien entre un taux de rotation élevé et le rendement d'un fonds.

Fonds d'obligations canadiennes PNE

(Auparavant Fonds revenu Éthique)

Faits saillants financiers

Actif net par part⁽¹⁾ - Fonds d'obligations canadiennes PNE, série I

	30 septembre 2009 (12 mois) \$	30 septembre 2008* (9 mois) \$	31 décembre 2007 (12 mois) \$	31 décembre 2006 (12 mois) \$	31 décembre 2005 (12 mois) \$
Actif net au début de la période	10,80	11,13	11,26	11,29	11,21
Augmentation (diminution) attribuable à l'exploitation :					
Total des produits	0,53	0,41	0,55	0,54	0,52
Total des charges	-	(0,01)	(0,01)	(0,02)	(0,02)
Gains (pertes) réalisé(e)s	0,05	0,04	(0,10)	-	0,35
Gains (pertes) non réalisé(e)s	0,68	(0,34)	-	(0,05)	(0,15)
Courtages et autres coûts d'opérations de portefeuille	-	-	-	-	-
Augmentation (diminution) totale attribuable à l'exploitation⁽²⁾	1,26	0,10	0,44	0,47	0,70
Distributions :					
du revenu de placement (sauf les dividendes)	0,50	0,43	0,52	0,50	0,48
des dividendes	-	-	-	-	-
des gains en capital	-	-	-	-	0,17
remboursement de capital	-	-	-	-	-
Distributions totales⁽³⁾	0,50	0,43	0,52	0,50	0,65
Actif net à la fin de la période	11,53	10,80	11,13	11,26	11,29

* La fin d'exercice de ce Fonds a été modifiée du 31 décembre au 30 septembre.

(1) Ces renseignements proviennent des états financiers annuels vérifiés du Fonds. L'actif net par part présenté dans les états financiers diffère de la valeur liquidative calculée aux fins d'établissement du prix des parts. Ces écarts sont expliqués dans les notes afférentes aux états financiers.

(2) L'actif net et les distributions sont fonction du nombre réel de parts en circulation au moment considéré. L'augmentation ou la diminution attribuable à l'exploitation est fonction du nombre moyen pondéré de parts en circulation au cours de la période comptable.

(3) Les distributions ont été payées en espèces ou réinvesties en parts additionnelles du fonds d'investissement.

Ratios et données supplémentaires - Fonds d'obligations canadiennes PNE, série I

	30 septembre 2009 (12 mois)	30 septembre 2008* (9 mois)	31 décembre 2007 (12 mois)	31 décembre 2006 (12 mois)	31 décembre 2005 (12 mois)
Valeur liquidative totale (en milliers de \$)	90 829	59 503	59 760	40 905	27 524
Nombre de parts en circulation**	7 868 510	5 508	5 370	3 634	2 438
Ratio des frais de gestion (%) ⁽¹⁾⁽⁴⁾	s.o.	0,13	0,13	0,24	0,27
Ratio des frais de gestion avant renoncations et prises en charge (%) ⁽⁴⁾	s.o.	0,13	0,13	0,24	0,27
Ratio des frais d'opérations (%) ⁽²⁾	-	-	-	-	-
Taux de rotation du portefeuille (%) ⁽³⁾	47,42	38,69	70,58	54,43	214,34
Valeur liquidative par part (\$)	11,54	10,81	11,14	11,26	11,29

* La fin d'exercice de ce Fonds a été modifiée du 31 décembre au 30 septembre.

**Les données comparatives sont arrondies au millier près.

(1) Le ratio des frais de gestion est établi d'après le total des charges de la période indiquée (à l'exclusion des courtages et des autres coûts d'opérations de portefeuille) et est exprimé en pourcentage annualisé de la valeur liquidative moyenne quotidienne au cours de la période.

(2) Le ratio des frais d'opérations représente le total des courtages et des autres coûts d'opérations de portefeuille et est exprimé en pourcentage annualisé de la valeur liquidative moyenne quotidienne au cours de la période.

(3) Le taux de rotation du portefeuille du Fonds indique dans quelle mesure le conseiller en valeurs du Fonds gère activement 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 la période. Plus le taux de rotation au cours d'une période est élevé, plus les frais d'opérations payables par le Fonds sont élevés au cours d'une période, et plus il est probable qu'un porteur réalisera des gains en capital imposables au cours de la période. Il n'y a pas nécessairement de lien entre un taux de rotation élevé et le rendement d'un fonds.

(4) Aucune dépense n'est imputée à cette série depuis le 1^{er} octobre 2008.

Frais de gestion

Le gestionnaire est responsable de la gestion, de la supervision et de l'administration du Fonds. En contrepartie de ces services, il reçoit des frais de gestion du Fonds d'obligations canadiennes PNE, lesquels sont calculés quotidiennement en fonction de la valeur liquidative du Fonds et s'établissent annuellement, avant la taxe sur les produits et services, à un taux de 1,15 % pour les parts de série A et de 0,65 % pour celles de série F.

Les frais de gestion comprennent les frais de conseils en placement, de vente, de marketing et de distribution du Fonds. De plus, le gestionnaire verse une commission de suivi aux courtiers à même ces frais de gestion. La commission de suivi est calculée selon un pourcentage de la valeur quotidienne moyenne des parts que les clients du courtier détiennent dans le Fonds.

Le tableau ci-dessous indique les principaux services compensés à même les frais de gestion du Fonds, exprimés en pourcentage des frais de gestion des parts de série A et de série F :

	Frais de gestion	Frais de conseils en placement et autres	Commissions de suivi
Série A	1,15 %	58,32 %	41,68 %
Série F	0,65 %	100 %	s.o. ⁽¹⁾

(1) Aucune commission de suivi n'est versée en vertu des parts de série F du Fonds.

Fonds d'obligations canadiennes PNE

(Auparavant Fonds revenu Éthique)

Rendement antérieur

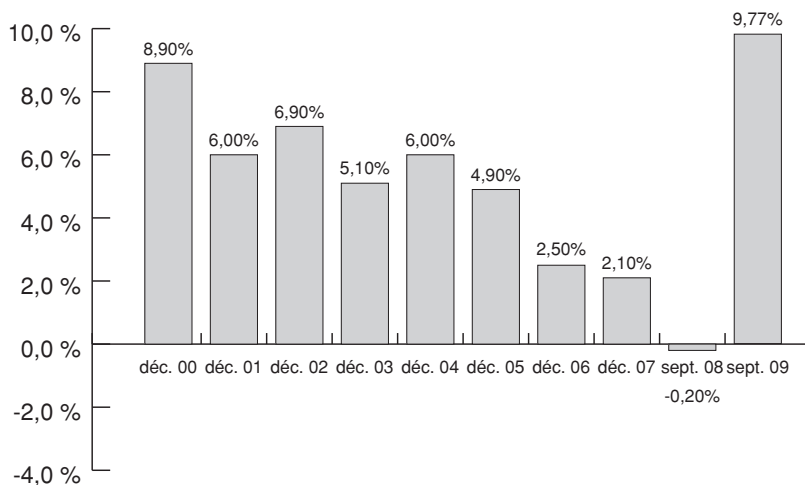
Les tableaux et graphiques ci-dessous illustrent la performance antérieure du Fonds pour chaque série de parts et ne sont pas nécessairement représentatifs de la façon dont celui-ci se comportera dans l'avenir. Les données sur le rendement supposent que toutes les distributions que le Fonds a versées au cours des périodes indiquées ont été réinvesties dans des parts additionnelles de chaque série de celui-ci. Ces données ne tiennent pas compte des frais d'achat, de rachat, de distribution ou d'autres frais facultatifs qui auraient pour effet de réduire le rendement.

Les diagrammes à barres suivants font état du rendement annuel de chaque série de parts du Fonds pour chaque année indiquée et illustrent la fluctuation de sa performance d'une année à l'autre. Exprimés en pourcentage, ces résultats démontrent les changements, à la hausse comme à la baisse, du rendement d'un placement entre le premier et le dernier jour de chaque exercice financier.

Le rendement antérieur d'un fonds n'est pas garant de ses résultats futurs.

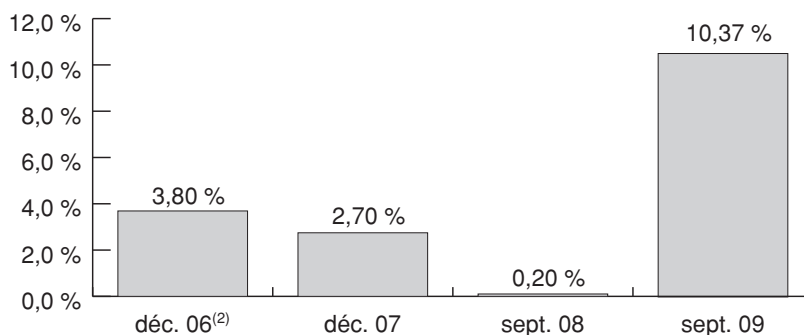
Fonds d'obligations canadiennes PNE, série A

Pour les périodes de 12 mois terminées les 30 septembre



Fonds d'obligations canadiennes PNE, série F

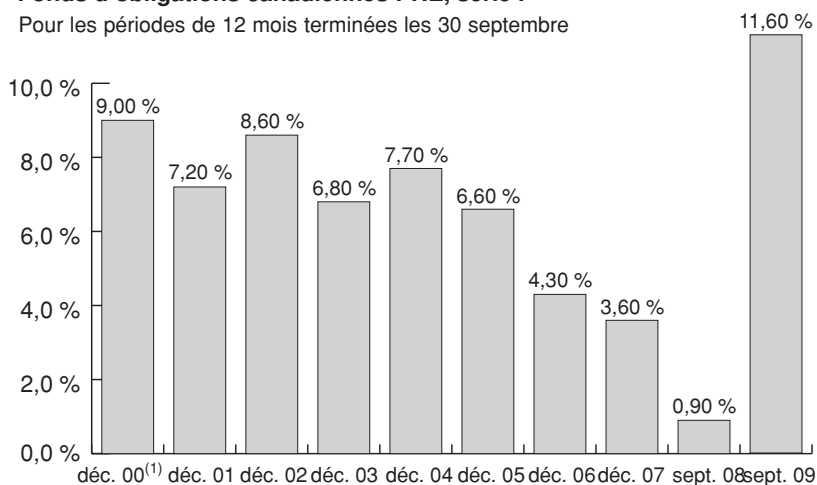
Pour les périodes de 12 mois terminées les 30 septembre



(2) Du 25 juillet 2006

Fonds d'obligations canadiennes PNE, série I

Pour les périodes de 12 mois terminées les 30 septembre



(1) Du 1 janvier 2000

Fonds d'obligations canadiennes **PNE**

(Auparavant Fonds revenu Éthique)

Rendements annuels composés

Le tableau ci-dessous indique les rendements annuels composés antérieurs des parts de série A, de série F et de série I du Fonds. Tous les rendements sont exprimés en dollars canadiens, en fonction du rendement total, et incluent tous les frais.

Aux fins de comparaison, sont également indiqués les rendements de l'indice obligataire universel DEX.

L'indice obligataire universel DEX a pour but de mesurer le marché canadien des titres à revenu fixe de qualité. Les rendements sont calculés chaque jour et sont pondérés selon la capitalisation boursière, de façon que le rendement d'une obligation influe sur le rendement de l'indice proportionnellement à la valeur au marché de l'obligation.

	1 an	3 ans	5 ans	10 ans	Depuis sa création
Fonds d'obligations canadiennes PNE, série A	9,77 %	3,93 %	4,21 %	5,16 %	5,00 %
Indice obligataire universel DEX	10,34 %	5,46 %	5,87 %	6,58 %	N/A
Fonds d'obligations canadiennes PNE, série F	10,37 %	4,51 %	N/A	N/A	5,29 %
Indice obligataire universel DEX	10,34 %	5,46 %	N/A	N/A	6,71 %
Fonds d'obligations canadiennes PNE, série I	11,60 %	5,57 %	5,89 %	6,59 %	6,78 %
Indice obligataire universel DEX	10,34 %	5,46 %	5,87 %	N/A	6,60 %

Fonds d'obligations canadiennes PNE

(Auparavant Fonds revenu Éthique)

Aperçu du portefeuille au 30 septembre 2009

Valeur liquidative totale : 325 008 984 \$

Les 25 positions principales (acheteur)*		%
1	Trésorerie et équivalents de trésorerie	11,1
2	Fiducie du Canada pour l'habitation, 4,100 %, 2018-12-15	10,8
3	Fiducie du Canada pour l'habitation, taux variable, 2014-09-15	5,5
4	Banque Scotia, taux variable, 2018-03-27	5,2
5	Gouvernement du Canada, série VW17, 8,000 %, 2027-06-01	3,5
6	Fiducie de capital RBC, 4,870 %, 2015-12-31	3,4
7	Province de la Colombie-Britannique, 9,500 %, 2012-01-09	3,3
8	407 International, 7,000 %, 2040-07-26	3,3
9	Province de l'Ontario, 5,850 %, 2033-03-08	2,5
10	Banque Toronto-Dominion, 5,141 %, 2012-11-19	2,5
11	Province de l'Ontario, 8,100 %, 2023-09-08	2,3
12	Banque Toronto-Dominion, taux variable, 2106-12-18	2,2
13	Banque Royale du Canada, 5,200 %, 2012-08-15	2,1
14	Banque de Montréal, 5,180 %, 2015-06-10	2,0
15	NAV CANADA, 4,428 %, 2011-02-24	2,0
16	Province de la Colombie-Britannique, 6,350 %, 2031-06-18	1,9
17	Gouvernement du Canada, série A55, 8,000 %, 2023-06-01	1,8
18	Gouvernement du Canada, série WL43, 5,750 %, 2029-06-01	1,8
19	Province de l'Ontario, 8,000 %, 2026-06-02	1,8
20	Fiducie du Canada pour l'habitation, 4,000 %, 2012-06-15	1,8
21	Banque Toronto-Dominion, 4,779 %, (taux variable à partir du 2016-12-14), 2105-12-14	1,8
22	Province du Nouveau-Brunswick, 4,500 %, 2015-02-04	1,8
23	Equitable Trust, 5,000 %, 2013-02-01	1,6
24	Banque Toronto-Dominion, 4,854 %, 2013-02-13	1,6
25	Banque Scotia, 4,930 %, 2010-06-08	1,5
	Total	79,1

RÉPARTITION DE LA VALEUR LIQUIDATIVE

au 30 septembre 2009

% total

86,6 Obligations

- 27,6 Gouvernement du Canada
- 21,1 Gouvernements et sociétés publiques des provinces
- 37,9 Sociétés

2,3 Titres hypothécaires

11,1 Trésorerie et équivalents de trésorerie

100,0 Valeur liquidative totale

RÉPARTITION GÉOGRAPHIQUE

au 30 septembre 2009

% total

- 88,9 Canada
- 11,1 Trésorerie et équivalents de trésorerie

100,0 Valeur liquidative totale

* Il n'y a aucune position vendeur dans ce Fonds.

L'aperçu du portefeuille peut changer en raison des opérations effectuées par le Fonds d'investissement.

Une mise à jour trimestrielle est disponible.

Notes

Notes

La Société
**Fonds
Éthiques**^{MC}
1-888-809-3333
www.ethicalfunds.com