

Rapport intermédiaire de la direction sur le rendement du Fonds au 31 mars 2009

Le présent rapport intermédiaire 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

Résultats d'exploitation

Les parts de catégorie A du Portefeuille Quadrant actions mondiales NordOuest ont obtenu un rendement de -21,2 % pour la période de six mois se terminant le 31 mars 2009, comparativement à un rendement de -17,8 % pour l'indice de référence composé.

Contrairement au rendement de l'indice composé, celui du Fonds tient compte de la déduction des frais et des dépenses payés par le Fonds. Les écarts de rendement entre les catégories de parts découlent essentiellement des frais de gestion imputés à chaque catégorie. Veuillez consulter la section « Rendement antérieur » pour obtenir le détail des rendements par catégorie.

Facteurs ayant eu une incidence sur le rendement

Au cours des six derniers mois, les marchés des capitaux ont fait l'objet de liquidations et ont connu des reculs d'une importance jamais vue depuis près d'un siècle. Les facteurs ayant alimenté cette conjoncture comprennent la facilité de l'accès au crédit, les produits dérivés complexes, les déclin des prix des actifs réels et le manque de confiance des consommateurs; autant d'éléments qui ont entraîné une crise financière mondiale, et tous les investisseurs ont subi des pertes.

Les marchés boursiers, peu importe la région, ont encaissé des pertes importantes, la mondialisation soutenue des marchés des capitaux ayant fait en sorte que les entreprises au sein d'une même industrie ont

reculé de façon concertée. Les titres des services financiers ont été les premiers touchés et les plus affectés. Les titres des secteurs de l'énergie et des produits industriels ont suivi de près. Au Canada, le secteur ayant dégagé le meilleur rendement a été celui de la consommation de base, lequel n'a reculé que de 1,4 %. Un indice de titres de valeur américains a affiché un rendement de -23,4 % et son équivalent pour les titres de croissance a produit un rendement de -12,8 % pour la période. De même, un indice des titres de valeur EAEO a affiché un rendement de -19,3 % par rapport à -16,7 % pour son équivalent de titres de croissance. Ces résultats illustrent la tendance du marché qui a eu un impact au cours de la période pour les conseillers dont le style est axé sur la valeur.

Du début octobre à la fin novembre, les marchés mondiaux ont chuté de façon abrupte. En décembre, une reprise de courte durée semblait indiquer que le pire était passé, mais en février, les marchés américains et canadiens ont atteint de nouveaux creux. Enfin, une reprise entamée à la mi-mars a atténué les pertes subies au cours des six derniers mois.

Le taux de change du dollar canadien a fluctué de façon importante par rapport aux autres devises. Ces variations découlent en grande partie de la chute du prix du pétrole et des autres marchandises exportées, et la perception selon laquelle le dollar américain constitue une valeur refuge. Le huard a perdu 14 sous par rapport au dollar américain, permettant du coup aux placements américains et EAEO de progresser de 16 %.

La seule catégorie d'actif ayant produit des gains au cours des six derniers mois a été celle des obligations. L'Indice obligataire universel DEX a progressé de 6,1 %, et les rendements des indices obligataires de courte, moyenne et longue durées se sont établis à 6,1 %, 6,9 % et 5,5 %, respectivement. Au cours de la période, les prix des obligations non garanties par le gouvernement et de qualité moindre ont chuté de façon importante, puisque les investisseurs ont tenu compte du risque de défaillance et que les acheteurs se sont faits rares. Les émissions à rendement plus élevé et les fiducies de revenu ont été encore plus touchées, le ralentissement du marché ayant alimenté la perception de risque. À leur sommet, les écarts de rendement entre les obligations gouvernementales et celles à rendement plus élevé ont excédé 20 %. L'écart s'est depuis resserré à environ 15 %.

Les titres de petite capitalisation ont été surclassés par les titres de plus grande capitalisation, leur indice respectif ayant reculé de 29,1 % et 24,3 %. Le secteur des services financiers a chuté de plus de 33 % et celui de l'énergie de plus de 29 %. Les titres ayant dégagé les meilleurs

Portefeuille Quadrant actions mondiales NordOuest

rendements ont été ceux des entreprises minières aurifères, le prix de l'or ayant grimpé au cours de la période. Le secteur ayant affiché le meilleur rendement a été celui de la consommation de base, suivi de celui des matériaux (qui comprend les sociétés minières). L'Indice S&P/TSX comprend des composantes d'une telle ampleur que les fluctuations de la valeur marchande de ces titres seulement ont une grande incidence sur le rendement de l'indice. Ce fut le cas avec les titres de Manuvie, de la Banque de Nouvelle-Écosse, de la Banque Royale, de la Banque TD et de Suncor, entre autres.

L'Indice S&P 500, au sein duquel les services financiers constituent la plus importante position, a reculé de 31,6 %. Avec la détérioration des conditions économiques et les effets ressentis à l'échelle mondiale, tous les principaux secteurs de l'indice ont chuté. Le secteur le moins touché a été celui des services de télécommunications, avec un rendement de -17,8 %. Quant au secteur des services financiers, il a dégagé le pire rendement avec -51,5 %. Même les secteurs relativement peu sensibles à l'économie, comme la consommation de base et les services publics, ont reculé de plus de 24 %. Au cours de la période, la composition du secteur des services financiers a changé de façon très importante. Le budget fédéral américain, les allocutions publiques du nouveau président et les programmes récemment annoncés ont eu un impact sur la composition et les perspectives de nombreuses industries. Des changements positifs importants dans les politiques des gouvernements étrangers et intérieurs ont commencé à restaurer la confiance envers le marché. L'aide gouvernementale offerte aux fabricants automobiles provoque un changement positif, et une restructuration exhaustive est prévue pour raviver l'industrie et contribuer à l'économie dans son ensemble. Tous les rendements sont exprimés en dollars américains.

À l'instar des marchés internationaux qui ont réagi à la crise issue des États-Unis en reculant de 31,1 %, les titres des marchés émergents ont chuté de 27,6 %. Le ralentissement fut particulièrement évident au dernier trimestre de 2008, les pays émergents ayant affiché des rendements légèrement plus positifs au premier trimestre de 2009. Le Japon a affiché le meilleur rendement des pays développés et la Finlande, l'Italie, l'Autriche et le Royaume-Uni ont produit les pires résultats. À l'échelle mondiale, les titres du secteur des services financiers ont chuté de plus de 55 %. Les secteurs des services publics, des soins de santé et de la consommation de base ont tous reculé de plus de 24 %.

Analyse du rendement

Les fonds ayant le plus nui au rendement ont été le Fonds mondial croissance et revenu NordOuest (parts de catégorie I) et le Fonds d'actions mondiales NordOuest (parts de catégorie I), qui affichaient ensemble une pondération de 45 % et ont entravé le rendement de 2,2 %. Ces fonds ont été surclassés par leur indice de référence en raison d'une répartition sectorielle et d'une sélection de titres négatives. La sélection de titres et la surpondération du secteur des services financiers ont été les principaux facteurs ayant nui au rendement. Comme mentionné précédemment, l'accent mis sur le style valeur des sous-conseillers a eu un impact négatif sur le rendement par rapport à l'indice.

Répartition d'actif

À la fin de la période, le Portefeuille Quadrant actions mondiales NordOuest affichait une pondération de 5 % en titres à revenu fixe par l'entremise du Fonds mondial croissance et revenu NordOuest. La pondération de 95 % en actions mondiales provenait du Fonds mondial croissance et revenu NordOuest, du Fonds d'actions mondiales NordOuest, du Fonds d'actions américaines NordOuest et du Fonds EAEO NordOuest.

Événements récents

La crise financière a continué de se détériorer et elle s'est propagée partout dans le monde en raison de diverses pressions exercées sur le système financier, des mouvements de capitaux et du recul du marché mondial. Les gouvernements ont agi à titre d'agents économiques de dernier recours, en instaurant d'importantes mesures de relance monétaires et fiscales, mais les retards de mise en place et la gravité de la crise du crédit laissent présager une contraction économique pour une bonne partie de 2009. Les taux d'intérêt de nombreux pays ont été réduits au maximum, entraînant une augmentation des stratégies d'assouplissement quantitatives, y compris l'achat d'actifs au sein du marché pour atténuer le coût d'emprunt.

Le conseiller en valeurs s'attend à ce que les bénéficiaires demeurent faibles au cours des prochains trimestres, tout comme la confiance des consommateurs. Toutefois, le pessimisme extrême, les évaluations en fonction d'escomptes importants, la faiblesse de l'inflation et la volonté des banques centrales et des gouvernements, surtout en Amérique du Nord, à envisager des politiques créatives ouvrent la voie à une reprise à court terme.

Portefeuille Quadrant actions mondiales NordOuest

Opérations entre apparentés

Placements NordOuest et Éthiques S.E.C. («PNESEC ») est le gestionnaire, le fiduciaire, le conseiller en valeurs et l'agent chargé de la 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 31 mars 2009, les dépenses à payer aux apparentés sont de 892 \$ (1 304 \$ au 30 septembre 2008).

Le Fonds investit dans des parts de série I des Fonds NordOuest gérés par PNESEC en fonction de ses objectifs de placement. Toutes les transactions dans ces fonds sous-jacents sont exécutées en fonction de la valeur liquidative par part déterminée selon les politiques des fonds sous-jacents en vigueur le jour de la transaction. Les fonds sous-jacents n'ont reçu aucune commission ni d'autres frais relativement à ces transactions. Au 31 mars 2009, 100,2 % de l'actif net du Fonds est investi dans les Fonds NordOuest (100,2 % au 30 septembre 2008).

Durant la période terminée le 31 mars 2009, le Fonds a reçu, des Fonds NordOuest sous-jacents, des revenus d'intérêts de 1 588 \$ (0 \$ en 2008), des revenus de dividendes de 16 338 \$ (2 052 \$ en 2008) et des gains de 0 \$ (1 152 \$ en 2008). Ces fonds sous-jacents ont le même gestionnaire que le Portefeuille Quadrant actions mondiales NordOuest.

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.

Portefeuille Quadrant actions mondiales NordOuest

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 le dernier semestre terminé le 31 mars 2009 et la dernière période.

Actif net par part⁽¹⁾ - Portefeuille Quadrant actions mondiales NordOuest, série A

	31 mars 2009 (6 mois) \$	30 septembre 2008* (11 mois) \$
Actif net au début de la période	7,61	10,00
Augmentation (diminution) attribuable à l'exploitation :		
Total des produits	0,29	0,05
Total des charges	(0,09)	(0,23)
Gains (pertes) réalisé(e)s	(0,15)	0,01
Gains (pertes) non réalisé(e)s	(1,62)	(2,16)
Courtages et autres coûts d'opérations de portefeuille	-	-
Augmentation (diminution) totale attribuable à l'exploitation⁽²⁾	(1,57)	(2,33)
Distributions :		
du revenu de placement (sauf les dividendes)	-	-
des dividendes	0,09	0,07
des gains en capital	-	0,05
remboursement de capital	-	-
Distributions totales⁽³⁾	0,09	0,12
Actif net à la fin de la période	5,92	7,61

* Début des opérations en novembre 2007.

(1) Ces renseignements proviennent des états financiers intermédiaires non vérifiés ainsi que des états financiers annuels vérifiés du Fonds.

(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 - Portefeuille Quadrant actions mondiales NordOuest, série A

	31 mars 2009 (6 mois)	30 septembre 2008* (11 mois)
Valeur liquidative totale (en milliers de \$)	389	468
Nombre de parts en circulation	65 734	61 441
Ratio des frais de gestion (%) ⁽¹⁾	2,87	2,87
Ratio des frais de gestion avant renoncations et prises en charge (%)	24,39	20,78
Ratio des frais d'opérations (%) ⁽²⁾	-	-
Taux de rotation du portefeuille (%) ⁽³⁾	4,95	4,09
Valeur liquidative par part (\$)	5,92	7,61

* Début des opérations en novembre 2007.

(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.

Portefeuille Quadrant actions mondiales NordOuest

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 Portefeuille Quadrant actions mondiales NordOuest, 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 2,25 % pour les parts de série A.

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 :

	Frais de gestion	Frais de conseils en placement et autres	Commissions de suivi
Série A	2,25 %	72,16 %	27,84 %

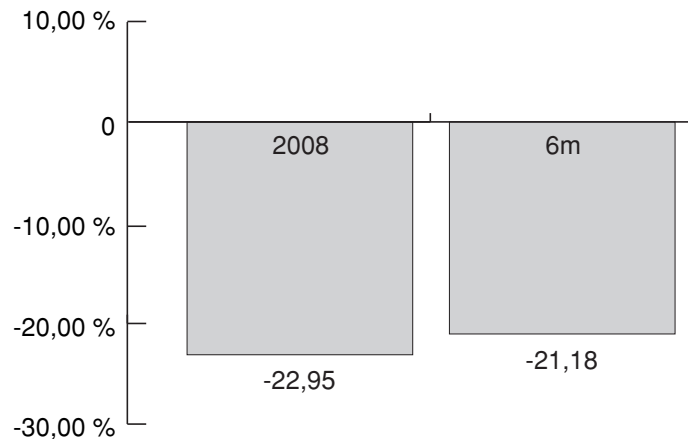
Rendement antérieur

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 de chaque série de parts du Fonds pour la période de six mois terminée le 31 mars 2009 et pour chaque période antérieure de 12 mois terminée le 30 septembre. Ces résultats démontrent les changements, à la hausse comme à la baisse, du rendement d'un placement entre les 1^{ers} et dernier jour de chaque année financière.

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

Portefeuille Quadrant actions mondiales NordOuest série A
Pour les périodes de 12 mois terminées les 30 septembre et la période de 6 mois terminée le 31 mars 2009



Portefeuille Quadrant actions mondiales NordOuest

Aperçu du portefeuille au 31 mars 2009

Valeur liquidative totale : 388 966 \$

Positions (positions acheteur)* et répartition de la valeur liquidative		%
1	Fonds d'actions américaines NordOuest, série I	25,7
2	Fonds d'actions mondiales NordOuest, série I	25,1
3	Fonds mondial croissance et revenu NordOuest, série I	24,7
4	Fonds EAE0 NordOuest, série I	24,7
5	Trésorerie et équivalents de trésorerie	- 0,2
	Total	100,0

* 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.

Le prospectus et d'autres renseignements sur les fonds sous-jacents peuvent être consultés à l'adresse Internet suivante : www.fondsnordouest.com.

Placements NordOuest & Éthiques S.E.C.

1 888 809-3333

www.fondsnordouest.com