

# Fonds Spécialisé d'obligations mondiales à rendement élevé NordOuest

## 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](http://www.fondsnordouest.com)) ou le site Web de SEDAR ([www.sedar.com](http://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

L'objectif du Fonds est de procurer un revenu élevé constant en investissant dans des obligations de sociétés des États-Unis et d'autres marchés mondiaux.

Le sous-conseiller en valeurs, Aviva Investors North America Inc. (anciennement Aviva Capital Management Inc.), adopte une stratégie de placement axée sur l'obtention de rendements élevés et sur une volatilité moindre. Aviva est un conseiller en valeurs axé sur la valeur utilisant une démarche ascendante pour la sélection de titres qui se négocient à rabais par rapport à leur valeur intrinsèque réelle, mais qui présentent un bon potentiel de croissance.

Le sous-conseiller en valeurs se concentre sur la recherche fondamentale en matière de crédit et utilise un cadre axé sur certains facteurs et certaines variables pour cerner les candidats à l'achat et les pondérations sectorielles. L'analyse des caractéristiques fondamentales, techniques et des évaluations permet au sous-conseiller en valeurs de cerner les indicateurs de l'orientation de la société et les facteurs pouvant l'influencer à court terme et de déterminer si un titre est sous-évalué ou surévalué.

Le portefeuille est concentré dans les titres cotés BB et B et affiche une durée neutre (plus ou moins 25 %) par rapport à l'indice de référence, l'indice plafonné 2 % des obligations à rendement élevé de sociétés américaines Lehman Brothers.

#### Risque

La réduction du risque de crédit ou de défaut est l'une des principales préoccupations du sous-conseiller en valeurs, tout particulièrement en périodes baissières où bon nombre de sociétés peuvent éprouver des difficultés à rembourser leur dette. Outre sa recherche fondamentale, le sous-conseiller en valeurs a recours à un certain nombre de filets de sécurité pour limiter les risques de perte. Le premier est la diversification. Le portefeuille est composé de 80 à 90 titres de différents secteurs, aucun des titres ne représentant plus de 3 % du portefeuille. De même, aucun secteur particulier ne peut représenter plus de 25 % du portefeuille. Ensuite, le sous-conseiller en valeurs adopte une stratégie de sortie bien définie qui consiste à trier les titres en portefeuille au moyen d'un certain nombre de facteurs qualitatifs et quantitatifs. Les titres qui ne répondent pas à certains critères sont vendus.

Le risque de taux d'intérêt est généralement faible, compte tenu de la faible sensibilité des obligations de sociétés à haut rendement aux fluctuations des taux d'intérêt.

Le risque de change est plutôt important, particulièrement en ce qui a trait au dollar américain, qui demeure affecté par les préoccupations liées à la vigueur de l'économie américaine et à son bilan. Toutefois, ce risque pourrait être atténué compte tenu du recul énorme qu'a déjà affiché le dollar américain par rapport à la plupart des autres grandes devises.

Le risque lié aux liquidités est toujours une préoccupation en ce qui a trait aux titres de petite capitalisation et aux obligations à rendement élevé dans la mesure où ces derniers traversent des périodes peu fertiles en transactions et au cours desquelles les fluctuations de prix sont plus fortes, ce qui peut affecter l'accès au capital.

Le risque de change n'est pas préoccupant ; tous les titres étrangers sont couverts en dollars canadiens. Par contre, il peut le devenir par rapport à l'indice de référence, puisque le Fonds est couvert, tandis que l'indice ne l'est pas.

Veillez noter que le niveau de risque général du Fonds Spécialisé d'obligations mondiales à rendement élevé NordOuest demeure le même en 2009 que celui présenté dans le prospectus simplifié du Fonds daté du 25 juin 2008. Le Fonds est toujours destiné aux investisseurs qui ont une tolérance faible ou moyenne au risque.

#### Résultats d'exploitation

Les parts de série A du Fonds Spécialisé d'obligations

# Fonds Spécialisé d'obligations mondiales à rendement élevé NordOuest

mondiales à rendement élevé NordOuest ont obtenu un rendement de 5,7 % pour la période de douze mois terminée le 30 septembre 2009, par rapport à 22,5 % pour l'indice de référence, l'indice plafonné 2 % des obligations à rendement élevé de sociétés américaines Barclays Capital (en dollar canadien). Contrairement au rendement de l'indice, celui du Fonds tient compte de la déduction des frais et des dépenses payés par le Fonds. Les écarts de rendement entre les séries de parts découlent essentiellement des frais de gestion imputés à chaque série. Veuillez consulter la section « Rendement antérieur » pour obtenir le détail des rendements par série. L'actif net du Fonds a augmenté de 43 % pour atteindre 247 millions de dollars au 30 septembre 2009 par rapport à 172 millions de dollars au 30 septembre 2008. De cette variation, environ 10 millions de dollars découlent du rendement du Fonds et le reste découle des ventes nettes.

## Facteurs ayant eu une incidence sur le rendement

Au cours du dernier exercice, le marché a récompensé les conseillers qui ont été en mesure de prévoir la reprise des écarts au sein de l'économie et de prendre des risques au moyen de titres de créance de qualité moindre. Cela dit, le rendement inférieur à l'indice de référence est en majeure partie attribuable à la sous-pondération des obligations plus volatiles cotées CCC ou moins, lesquelles ont dégagé un rendement d'environ 30 % pour l'exercice et de plus de 70 % pour la période de six mois terminée le 30 septembre 2009. Le sous-conseiller en valeurs a accru de façon importante l'exposition du Fonds aux titres de qualité inférieure (elle demeure tout de même inférieure à la pondération de l'indice de référence) au cours du deuxième trimestre de 2009, ce qui a procuré 200 points de base de plus au Fonds. Au cours du troisième trimestre de 2009, le sous-conseiller en valeurs a réduit l'exposition aux titres de créance cotés CCC tandis que d'autres investisseurs continuaient d'acheter des titres à risque, entraînant ainsi une hausse des rendements sur le marché. En ce qui a trait la sélection de titres, l'exposition aux titres de qualité supérieure a contribué au rendement du Fonds. La sous-pondération du secteur des services financiers a nui au rendement, puisque ce secteur a affiché les meilleurs résultats, soit plus de 90 % pour l'indice de référence pour l'exercice. La surpondération d'entreprises de médias et de câblodistribution a également nui au rendement. Toutefois, la sélection de titres au sein de ce dernier secteur a eu un impact positif sur le Fonds. La sélection de titres dans le secteur des matériaux a été l'élément ayant le plus contribué au rendement du Fonds sur le plan sectoriel, surclassant le rendement sectoriel et global de l'indice par 22 % et 5 % respectivement.

## Événements récents

Conformément à l'approbation des porteurs de parts obtenue le 23 octobre 2009, le Fonds a un taux de RFG fixe de 2,10 % par rapport à un taux de RFG flottant de 2,11 % (au 31 mars 2009). Le nouveau RFG est entré en vigueur le 1<sup>er</sup> novembre 2009. Si ce nouveau RFG avait été en vigueur toute l'année, le rendement du Fonds aurait augmenté de 1 point de base.

Au cours du dernier exercice, le marché des titres à rendement élevé a connu beaucoup de volatilité. Le premier semestre de l'exercice passera à l'histoire en raison de la crise bancaire, de la crise de liquidités et des interventions massives des gouvernements à l'échelle mondiale. Le second semestre a été caractérisé par un important resserrement des écarts de crédit, un mouvement des investisseurs vers les valeurs refuges, des entrées de fonds communs importantes et un marché solide de nouvelles émissions. Les facteurs positifs des six derniers mois se sont traduits par un rendement excédant 40 % pour l'indice. Les obligations à rendement élevé de moindre qualité ont affiché les meilleurs résultats, surclassant nettement cette catégorie d'actif, puisqu'elles provenaient d'industries plus volatiles et moins défensives. Les taux de défaillance du mois d'août ont clôturé à 11,48 % par rapport à leur dernier sommet de 10,8 % en 2002. Moody's prévoit que le taux de défaillance atteindra 12,6 % au cours du quatrième trimestre de 2009.

Le sous-conseiller en valeurs conserve une opinion favorable envers la classe d'actif à rendement élevé, en dépit la hausse importante observée récemment. Malgré le fait que les résultats récents puissent décourager certains investisseurs, le sous-conseiller en valeurs estime que les évaluations actuelles continuent d'offrir de bonnes occasions. Tandis que les écarts frôlent à l'heure actuelle les 1 200 points de base jusqu'à maintenant, ils sont toujours supérieurs aux bons et obligations du Trésor d'environ 750 points, par rapport aux derniers sommets d'environ 1 100 points de base atteints en 2002 et aux creux de 250 points de base atteints en 2007. Les rendements du marché s'élèvent aujourd'hui à 10,5 % et le rendement actuel des coupons se situe à environ 9 %. Sur une période de douze mois, le rendement comptant pourrait dégager un résultat de 9 %, et un resserrement des écarts de 100 points de base correspondrait à un rendement d'environ 4,5 %. Par conséquent, si les écarts se resserraient de 200 points de base au cours de la prochaine année, le rendement total pourrait excéder 17 %, sans tenir compte des défaillances. Le sous-conseiller en valeurs estime que l'on mettra désormais l'accent sur le risque idiosyncratique (propre à une entreprise), puisque les résultats alimentés par le coefficient bêta tirent à leur fin. Il prévoit maintenir l'accent

# Fonds Spécialisé d'obligations mondiales à rendement élevé NordOuest

sur les titres de qualité supérieure et s'attend à ce que les obligations à rendement élevé aux cotes plus faibles affichent des rendements inférieurs et des taux de défaillance supérieurs à ceux des obligations à rendement élevé de qualité supérieure.

Source : Barclays Capital, PAM, Moody's, Bloomberg.

## 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<sup>er</sup> 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, 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 30 septembre 2009, les dépenses à payer aux apparentés sont de 161 503 \$ (72 039 \$ au 30 septembre 2008).

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 Spécialisé d'obligations mondiales à rendement élevé 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 les cinq dernières périodes, si applicable.

### Actif net par part<sup>(1)</sup> - Fonds Spécialisé d'obligations mondiales à rendement élevé NordOuest, série A

	30 septembre 2009 (12 mois) \$	30 septembre 2008 (12 mois) \$	30 septembre 2007 (12 mois) \$	30 septembre 2006 (12 mois) \$	30 septembre 2005* (4 mois) \$
Actif net au début de la période	7,37	8,92	9,23	9,66	10,00
<b>Augmentation (diminution) attribuable à l'exploitation :</b>					
Total des produits	0,54	0,68	0,67	0,69	0,15
Total des charges	(0,13)	(0,17)	(0,20)	(0,20)	(0,06)
Gains (pertes) réalisés(e)s	(0,49)	(0,76)	0,86	(0,01)	0,48
Gains (pertes) non réalisés(e)s	1,35	(0,36)	(1,16)	(0,20)	(0,84)
Courtages et autres coûts d'opérations de portefeuille	-	-	-	-	-
<b>Augmentation (diminution) totale attribuable à l'exploitation<sup>(2)</sup></b>	<b>1,27</b>	<b>(0,61)</b>	<b>0,17</b>	<b>0,28</b>	<b>(0,27)</b>
<b>Distributions :</b>					
du revenu de placement (sauf les dividendes)	0,39	0,46	0,46	0,49	0,08
des dividendes	-	-	-	-	-
des gains en capital	-	0,51	-	0,12	-
remboursement de capital	0,21	-	0,14	0,07	0,12
<b>Distributions totales<sup>(3)</sup></b>	<b>0,60</b>	<b>0,97</b>	<b>0,60</b>	<b>0,68</b>	<b>0,20</b>
<b>Actif net à la fin de la période</b>	<b>7,05</b>	<b>7,37</b>	<b>8,92</b>	<b>9,23</b>	<b>9,66</b>

\*Début des opérations en juin 2005.

(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 Spécialisé d'obligations mondiales à rendement élevé NordOuest, série A

	30 septembre 2009 (12 mois)	30 septembre 2008 (12 mois)	30 septembre 2007 (12 mois)	30 septembre 2006 (12 mois)	30 septembre 2005* (4 mois)
Valeur liquidative totale (en milliers de \$)	89 867	35 733	40 347	25 073	9 143
Nombre de parts en circulation	12 741 614	4 850 684	4 522 344	2 716 239	946 276
Ratio des frais de gestion (%) <sup>(1)</sup>	2,13	2,12	2,13	2,14	2,15
Ratio des frais de gestion avant renoncations et prises en charge (%)	2,37	2,37	2,39	2,79	4,71
Ratio des frais d'opérations (%) <sup>(2)</sup>	-	-	-	-	-
Taux de rotation du portefeuille (%) <sup>(3)</sup>	81,32	25,28	63,63	75,82	12,43
Valeur liquidative par part (\$)	7,05	7,37	8,92	9,23	9,66

\*Début des opérations en juin 2005.

(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 Spécialisé d'obligations mondiales à rendement élevé NordOuest

## Faits saillants financiers

### Actif net par part<sup>(1)</sup> - Fonds Spécialisé d'obligations mondiales à rendement élevé NordOuest, série F

	30 septembre 2009 (12 mois) \$	30 septembre 2008 (12 mois) \$	30 septembre 2007 (12 mois) \$	30 septembre 2006 (12 mois) \$	30 septembre 2005* (4 mois) \$
Actif net au début de la période	7,54	9,16	9,39	9,76	10,00
<b>Augmentation (diminution) attribuable à l'exploitation :</b>					
Total des produits	0,56	0,70	0,69	0,70	0,14
Total des charges	(0,09)	(0,11)	(0,13)	(0,13)	(0,04)
Gains (pertes) réalisé(e)s	(0,14)	(0,75)	0,48	0,01	0,48
Gains (pertes) non réalisé(e)s	1,69	(0,37)	(0,61)	(0,32)	(0,84)
Courtages et autres coûts d'opérations de portefeuille	-	-	-	-	-
<b>Augmentation (diminution) totale attribuable à l'exploitation<sup>(2)</sup></b>	<b>2,02</b>	<b>(0,53)</b>	<b>0,43</b>	<b>0,26</b>	<b>(0,26)</b>
<b>Distributions :</b>					
du revenu de placement (sauf les dividendes)	0,44	0,54	0,57	0,59	0,11
des dividendes	-	-	-	-	-
des gains en capital	-	0,54	-	0,09	-
remboursement de capital	0,16	-	0,03	0,01	0,09
<b>Distributions totales<sup>(3)</sup></b>	<b>0,60</b>	<b>1,08</b>	<b>0,60</b>	<b>0,69</b>	<b>0,20</b>
<b>Actif net à la fin de la période</b>	<b>7,30</b>	<b>7,54</b>	<b>9,16</b>	<b>9,39</b>	<b>9,76</b>

\* Début des opérations en juin 2005.

(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 Spécialisé d'obligations mondiales à rendement élevé NordOuest, série F

	30 septembre 2009 (12 mois)	30 septembre 2008 (12 mois)	30 septembre 2007 (12 mois)	30 septembre 2006 (12 mois)	30 septembre 2005* (4 mois)
Valeur liquidative totale (en milliers de \$)	6 755	500	723	1 041	391
Nombre de parts en circulation	925 522	66 339	78 998	110 807	40 113
Ratio des frais de gestion (%) <sup>(1)</sup>	1,34	1,32	1,39	1,40	1,40
Ratio des frais de gestion avant renonciations et prises en charge (%)	1,58	1,58	1,59	1,99	3,91
Ratio des frais d'opérations (%) <sup>(2)</sup>	-	-	-	-	-
Taux de rotation du portefeuille (%) <sup>(3)</sup>	81,32	25,28	63,63	75,82	12,43
Valeur liquidative par part (\$)	7,30	7,54	9,16	9,39	9,76

\* Début des opérations en juin 2005.

(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 Spécialisé d'obligations mondiales à rendement élevé

## Faits saillants financiers

## NordOuest

### Actif net par part<sup>(1)</sup> - Fonds Spécialisé d'obligations mondiales à rendement élevé NordOuest, série I

	30 septembre 2009 (12 mois) \$	30 septembre 2008 (12 mois) \$	30 septembre 2007 (12 mois) \$	30 septembre 2006 (12 mois) \$	30 septembre 2005* (4 mois) \$
Actif net au début de la période	7,63	9,28	9,46	9,72	10,00
<b>Augmentation (diminution) attribuable à l'exploitation :</b>					
Total des produits	0,58	0,71	0,67	0,70	0,14
Total des charges	-	-	-	-	-
Gains (pertes) réalisé(e)s	(1,21)	(0,84)	1,65	(0,02)	0,30
Gains (pertes) non réalisé(e)s	1,23	(0,35)	(2,25)	(0,18)	(0,53)
Courtages et autres coûts d'opérations de portefeuille	-	-	-	-	-
<b>Augmentation (diminution) totale attribuable à l'exploitation<sup>(2)</sup></b>	<b>0,60</b>	<b>(0,48)</b>	<b>0,07</b>	<b>0,50</b>	<b>(0,09)</b>
<b>Distributions :</b>					
du revenu de placement (sauf les dividendes)	0,63	0,68	0,67	0,56	0,14
des dividendes	-	-	-	-	-
des gains en capital	-	0,54	-	0,15	-
remboursement de capital	-	-	-	-	0,06
<b>Distributions totales<sup>(3)</sup></b>	<b>0,63</b>	<b>1,22</b>	<b>0,67</b>	<b>0,71</b>	<b>0,20</b>
<b>Actif net à la fin de la période</b>	<b>7,47</b>	<b>7,63</b>	<b>9,28</b>	<b>9,46</b>	<b>9,72</b>

\* Début des opérations en juin 2005.

(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 Spécialisé d'obligations mondiales à rendement élevé NordOuest, série I

	30 septembre 2009 (12 mois)	30 septembre 2008 (12 mois)	30 septembre 2007 (12 mois)	30 septembre 2006 (12 mois)	30 septembre 2005* (4 mois)
Valeur liquidative totale (en milliers de \$)	149 596	136 156	114 133	9 785	5 454
Nombre de parts en circulation	20 031 166	17 833 598	12 291 382	1 034 508	561 201
Ratio des frais de gestion (%) <sup>(1)(4)</sup>	s.o.	s.o.	s.o.	s.o.	s.o.
Ratio des frais de gestion avant renoncations et prises en charge (%) <sup>(4)</sup>	s.o.	s.o.	s.o.	s.o.	s.o.
Ratio des frais d'opérations (%) <sup>(2)</sup>	-	-	-	-	-
Taux de rotation du portefeuille (%) <sup>(3)</sup>	81,32	25,28	63,63	75,82	12,43
Valeur liquidative par part (\$)	7,47	7,63	9,29	9,46	9,72

\* Début des opérations en juin 2005.

(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.

(4) Aucune dépense n'est imputée à cette série.

## 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 Spécialisé d'obligations mondiales à rendement élevé 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 1,65 % pour les parts de série A et de 0,90 % 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
<b>Série A</b>	1,65 %	72,50 %	27,50 %
<b>Série F</b>	0,90 %	100 %	s.o. <sup>(1)</sup>

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

# Fonds Spécialisé d'obligations mondiales à rendement élevé NordOuest

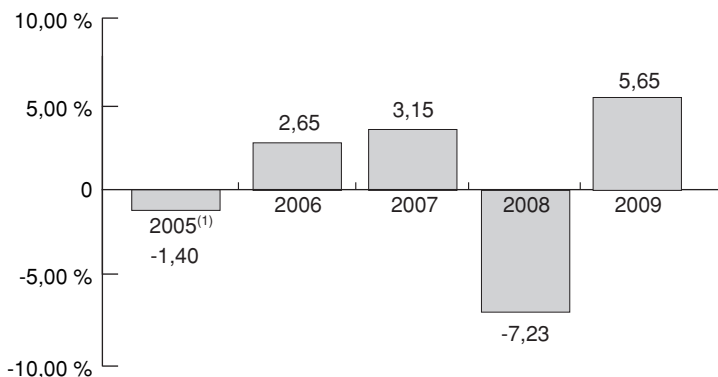
## Rendement antérieur

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.

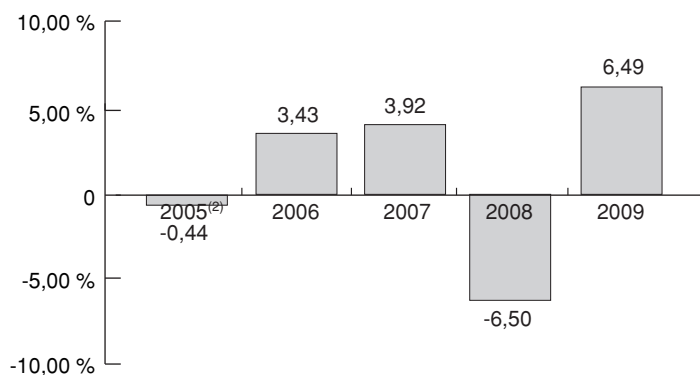
Le rendement antérieur d'un fonds n'est pas garant de ses résultats futurs.

**Fonds Spécialisé d'obligations mondiales à rendement élevé NordOuest, série A**  
Pour les périodes de 12 mois terminées les 30 septembre



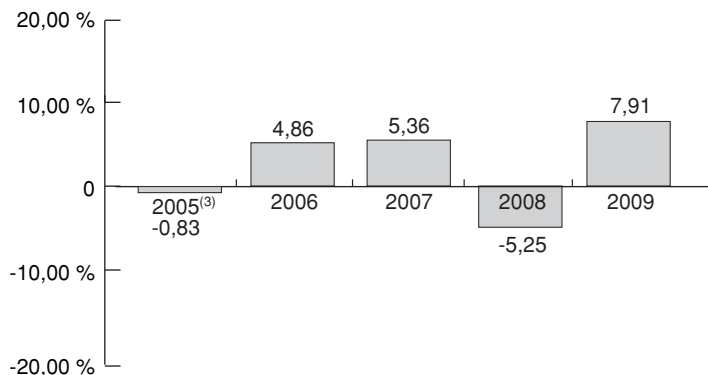
(1) Du 20 juin 2005 au 30 septembre 2005

**Fonds Spécialisé d'obligations mondiales à rendement élevé NordOuest, série F**  
Pour les périodes de 12 mois terminées les 30 septembre



(2) Du 20 juin 2005 au 30 septembre 2005

**Fonds Spécialisé d'obligations mondiales à rendement élevé NordOuest, série I**  
Pour les périodes de 12 mois terminées les 30 septembre



(3) Du 20 juin 2005 au 30 septembre 2005

# Fonds Spécialisé d'obligations mondiales à rendement élevé NordOuest

## Rendements annuels composés

Le ou les tableaux ci-dessous indiquent le rendement annuel composé antérieur des parts de série A, de série F et de série I du Fonds pour chaque période indiquée, terminée le 30 septembre 2009. Il établit également une comparaison entre le rendement annuel composé du Fonds et celui de l'indice Barclays Capital de sociétés américaines à rendement élevé, plafonné 2 %.

Cet indice est une version limitée de l'indice Barclays Capital de sociétés américaines à rendement élevé qui couvre le marché des titres corporatifs imposables à revenu fixe, titres à rendement élevé libelles en dollar américains. Cet indice limitant le poids de chaque émetteur à un maximum de 2 % adopte la même méthodologie que la version non limitée.

Bien que le Fonds ait recours à ce point de repère pour comparer les rendements à long terme, son actif n'est pas géré en fonction de la composition de cet indice. Par conséquent, il n'y a aucune corrélation entre le rendement du Fonds et celui de l'indice de référence. Veuillez vous reporter à la section « Résultats d'exploitation » de ce rapport pour obtenir des renseignements sur la récente performance du Fonds.

	1 an	3 ans	5 ans	10 ans	Depuis sa création*
Fonds Spécialisé d'obligations mondiales à rendement élevé NordOuest, série A	5,65 %	0,36 %	s.o.	s.o.	0,53 %
Indice plafonné 2 % des obligations à rendement élevé de sociétés américaines Barclays Capital	22,52 %	5,67 %	s.o.	s.o.	5,96 %
Fonds Spécialisé d'obligations mondiales à rendement élevé NordOuest, série F	6,49 %	1,14 %	s.o.	s.o.	1,49 %
Indice plafonné 2 % des obligations à rendement élevé de sociétés américaines Barclays Capital	22,52 %	5,67 %	s.o.	s.o.	5,96 %
Fonds Spécialisé d'obligations mondiales à rendement élevé NordOuest, série I	7,91 %	2,51 %	s.o.	s.o.	2,69 %
Indice plafonné 2 % des obligations à rendement élevé de sociétés américaines Barclays Capital	22,52 %	5,67 %	s.o.	s.o.	5,96 %

\*Les séries A, F et I ont été créées le 20 juin 2005.

# Fonds Spécialisé d'obligations mondiales à rendement élevé NordOuest

## Aperçu du portefeuille au 30 septembre 2009

Valeur liquidative totale : 246 218 610 \$

Les 25 positions principales (acheteur)		%
1	Trésorerie et équivalents de trésorerie	4,9
2	HCA, 9,250 %, taux initial (jusqu'en 2011), 2016-11-15	1,3
3	NB Capital Trust IV, 8,250 %, 2027-04-15	1,2
4	Ford Motor Credit Company, 7,250 %, 2011-10-25	1,2
5	Interpublic Group of Companies, placement privé, série 144A 10,000 %, 2017-07-15	1,2
6	Biomet, 10,375 %, 2017-10-15	1,0
7	Wells Fargo Capital XV, taux variable, 2099-03-26	1,0
8	RailAmerica, placement privé, série 144A, 9,250 % 2017-07-01	0,9
9	First Data Corporation, 9,875 %, 2015-09-24	0,9
10	Plains Exploration & Production Company, 8,625 % 2019-10-15	0,9
11	JPMorgan Chase Capital XVIII, série R, 6,950 %, 2036-08-17	0,9
12	CSC Holdings, placement privé, série 144A, 8,625 % 2019-02-15	0,9
13	Hovnanian Enterprises, 11,500 %, 2013-05-01	0,8
14	Textron, 5,600 %, 2017-12-01	0,8
15	Axcan Intermediate Holdings, 12,750 %, 2016-03-01	0,8
16	Wyndham Worldwide Corporation, 6,000 %, 2016-12-01	0,8
17	Key Energy Services, 8,375 %, (taux variable à partir de 2011-12-01), 2014-12-01	0,8
18	Nextel Communications, 7,375 %, 2015-08-01	0,8
19	Teck Resources, placement privé, série 144A, 10,750 % 2019-05-15	0,8
20	Cellu Tissue Holdings, placement privé, série 144A 11,500 %, 2014-06-01	0,8
21	Mariner Energy, 8,000 %, 2017-05-15	0,8
22	NRG Energy, 7,375 %, 2017-01-15	0,7
23	Wind Acquisition Finance, placement privé, série 144A 11,750 %, 2017-07-15	0,7
24	Symbion, 11,000 %, 2015-08-23	0,7
25	CPM Holdings, placement privé, série 144A, 10,625 % 2014-09-01	0,7
<b>Total</b>		<b>26,3</b>

### RÉPARTITION DE LA VALEUR LIQUIDATIVE

au 30 septembre 2009

% total

#### 94,6 Obligations

- 5,8 Obligations canadiennes
- 83,4 Obligations américaines
- 5,4 Obligations étrangères

#### 0,5 Instruments financiers dérivés

- 0,5 Instruments financiers dérivés canadiens

#### 4,9 Trésorerie et équivalents de trésorerie

---

**100,0 Valeur liquidative totale**

### RÉPARTITION GÉOGRAPHIQUE

au 30 septembre 2009

% total

- 83,4 États-Unis
- 6,3 Canada
- 5,4 Autres pays \*
- 4,9 Trésorerie et équivalents de trésorerie

---

**100,0 Valeur liquidative totale**

\* Cette catégorie inclut tous les pays représentant moins de 5 % de la valeur liquidative du 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

**Placements NordOuest & Éthiques** S.E.C.

**1 888 809-3333**

**[www.fondsnordouest.com](http://www.fondsnordouest.com)**