

Fonds Spécialisé croissance NordOuest inc.

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 vise l'appréciation du capital à long terme en investissant principalement dans des sociétés établies au Québec, plus précisément les sociétés qui ont leur siège social, une grande partie de leurs activités, leurs employés, leur recherche et leur développement ou leur actif situés au Québec.

Le sous-conseiller en valeurs, Monrusco Bolton, a recours à une politique de placements en actions qui consiste à « investir en propriétaire ». En d'autres mots, il investit dans des sociétés comme s'il en devenait le propriétaire. Il effectue une recherche approfondie de chaque société pour en comprendre clairement le modèle d'affaires et investit seulement dans les sociétés de qualité axées sur la valeur qui affichent un bon potentiel de rendement à long terme ajusté au risque.

Le sous-conseiller en valeurs examine notamment les facteurs suivants : la société a-t-elle un avantage concurrentiel durable, une équipe de direction chevronnée et un plan d'affaires bien défini, des antécédents éprouvés, un bilan solide et une évaluation attrayante ? En voulant en savoir plus sur le fonctionnement interne d'une société que les autres conseiller en valeurs, Monrusco Bolton vise à bâtir un portefeuille plus concentré et de grande qualité.

En plus de sa stratégie de placement clairement définie, Monrusco Bolton a recours à une stratégie de vente disciplinée afin de réduire le risque de perte du portefeuille. La firme a établi plusieurs signaux d'alarme, soit des facteurs qui pourraient avoir une influence sur les sociétés d'un secteur économique. Si une société présente plusieurs signaux d'alarme, la firme doit liquider 25 %, 50 %, voire 100 % de sa position en fonction de la gravité des problèmes et des perspectives de la société.

Risque

Le risque lié aux taux d'intérêt ne devrait pas être important au cours de la prochaine année, puisque l'on s'attend à ce que les banques centrales à l'échelle mondiale maintiennent les taux d'intérêt aux niveaux actuels jusqu'à la fin du printemps 2010 à tout le moins.

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 boursier, ou la volatilité, demeure élevé, puisque les investisseurs craignent que les bénéfices des sociétés soient décevants ou qu'un autre ralentissement économique survienne.

Le risque géographique est omniprésent pour ce Fonds. En effet, au moins 70 % du Fonds doit être investi dans des sociétés établies au Québec. Par rapport à l'indice S&P/TSX, les sociétés québécoises sont sous-représentées dans les secteurs de l'énergie et des matériaux de base. Par conséquent, une augmentation de la demande pour ces matières premières profiterait au dollar canadien et aurait un effet défavorable sur la performance du secteur industriel québécois.

Résultats d'exploitation

Les parts de série A du Fonds Spécialisé croissance NordOuest inc. ont obtenu un rendement de 14,8 % pour la période de douze mois terminée le 30 septembre 2009, par rapport à 0,5 % pour l'indice de référence, l'indice composé S&P/TSX à rendement total. 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 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 4 % pour atteindre 102 millions de dollars au 30 septembre 2009 par rapport à 98 millions de dollars au

Fonds Spécialisé croissance NordOuest inc.

30 septembre 2008. De cette variation, environ 14 millions de dollars découlent du rendement du Fonds et le reste découle de rachats nets.

Facteurs ayant eu une incidence sur le rendement

Au cours du premier semestre de l'exercice, le marché boursier canadien a affiché une volatilité extrême en raison de l'incertitude liée à la récession mondiale et à la crise bancaire américaine. Après avoir atteint des creux au début du mois de mars 2009, le marché boursier a entamé une solide reprise, soutenu par l'amélioration des nouvelles économiques et l'apaisement de la crise du crédit.

Même si le Fonds a profité de la reprise du marché au deuxième semestre de l'exercice, la sélection de titres, surtout dans les secteurs de l'énergie et des matériaux, a été le principal élément ayant permis au Fonds de nettement surclasser l'indice.

Les deux titres ayant produit les meilleurs rendements sont ceux de Addax Petroleum et de Metro. Addax Petroleum a profité de la prise de contrôle par Sinopec International, une entreprise pétrolière et chimique chinoise, au coût de 52,80 \$ par action. Le cours de l'action d'Addax se situait à 28,89 \$ au début de l'exercice. Le titre du distributeur alimentaire Metro s'est apprécié, soutenu par la hausse de ses bénéfices issue en partie de son expansion réussie en Ontario. Au cours de l'exercice, l'exposition à Metro a été réduite de façon importante afin de réaliser des profits.

La sélection de titres a également contribué au rendement relatif. La surpondération du secteur défensif de la consommation courante a atténué les pertes lors des reculs du marché au premier semestre de l'exercice. De plus, le fait d'éviter le secteur des services télécommunications, ayant produit le pire rendement, a également eu un impact positif.

L'exposition plus importante aux entreprises pétrolières par opposition aux sociétés gazières à levier financier a grandement nui au rendement au cours de l'exercice. Bien que les marchandises sous-jacentes aient affiché les rendements attendus, les titres de sociétés de gaz naturel ont dans l'ensemble surclassé les titres pétroliers. Cette stratégie devient maintenant profitable pour le Fonds, comme en témoigne le titre Highpine Oil & Gas, qui a le plus nui au rendement au cours de l'exercice, mais qui s'est révélé le meilleur titre pour la période de trois mois terminée le 30 septembre.

Événements récents

Le sous-conseiller en valeurs estime que la reprise poursuit sa lancée et il n'anticipe pas de rechute. Les taux d'intérêt devraient demeurer à des niveaux historiquement bas jusqu'au premier semestre de 2010. Même s'il prévoit une volatilité des marchés et des données financières au cours des prochains mois, le sous-conseiller en valeurs estime que cette situation devrait être temporaire.

Au cours des six derniers mois, les marchés se sont redressés de façon marquée, mais ils ne pourront maintenir une telle cadence. Un ralentissement de l'appréciation du marché s'avère essentiel pour permettre aux données fondamentales de rattraper la croissance solide du marché.

Une appréciation accrue devient également plus difficile, puisque les marchés commencent à envisager l'émergence de plusieurs nouveaux défis. La vigueur de la reprise économique et les banques centrales qui commencent à songer à mettre un terme à leurs politiques monétaires conciliantes ne constituent que quelques-unes de ces incertitudes.

Malgré les nouvelles économiques qui s'améliorent, les récentes données sur les ventes au détail au Canada et le PIB de juillet se révèlent particulièrement faibles. Le sous-conseiller en valeurs demeure prudent et continue de mettre l'accent sur les titres qui comportent dans l'ensemble de meilleures perspectives de croissance de même que des marges bénéficiaires supérieures et des bilans plus solides.

Au fur et à mesure que s'améliore la croissance économique mondiale, en particulier au sein des économies émergentes, le sous-conseiller en valeurs s'attend à ce que le prix du pétrole continue de grimper. Par conséquent, le Fonds maintiendra une exposition accrue aux sociétés pétrolières par rapport aux sociétés gazières à levier financier.

Le Fonds conservera une sous-pondération du secteur des matériaux, principalement en raison du manque d'entreprises de qualité au sein du segment de plus petite capitalisation. Toutefois, le sous-conseiller en valeurs tentera de maintenir une exposition aux entreprises aurifères dans le but de profiter de la reprise des prix de l'or, laquelle est alimentée par les craintes d'inflation.

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 »),

Fonds Spécialisé croissance NordOuest inc.

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 action 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.

Valeurs Mobilières Desjardins inc. (« VMD ») est une filiale en propriété exclusive de la Fédération. VMD est un courtier en valeurs qui effectue, pour le compte du Fonds, des opérations sur ses titres en portefeuille. Durant la période terminée le 30 septembre 2009, le Fonds a versé à VMD des commissions totalisant 9 936 \$ (17 038 \$ en 2008).

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 180 766 \$ (263 731 \$ 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 croissance NordOuest inc.

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 derniers exercices.

Actif net par action participative⁽¹⁾ - Fonds Spécialisé croissance NordOuest inc., série A

	30 septembre 2009 \$	30 septembre 2008 \$	30 septembre 2007 \$	30 septembre 2006 \$	30 septembre 2005 \$
Actif net en début d'exercice	34,71	47,44	40,37	41,00	32,02
Augmentation (diminution) attribuable à l'exploitation :					
Total des produits	1,14	0,50	1,03	0,75	0,41
Total des charges	(0,78)	(0,98)	(1,02)	(0,97)	(1,32)
Gains (pertes) réalisé(e)s	(0,36)	1,96	5,31	4,30	13,05
Gains (pertes) non réalisé(e)s	4,35	(11,22)	3,45	(3,96)	(2,11)
Courtages et autres coûts d'opérations de portefeuille	(0,06)	(0,07)	(0,08)	-	-
Augmentation (diminution) totale attribuable à l'exploitation⁽²⁾	4,29	(9,81)	8,69	0,12	10,03
Distributions :					
du revenu de placement (sauf les dividendes)	-	-	-	-	-
des dividendes	1,03	1,12	0,69	0,33	0,17
des gains en capital	-	1,66	0,70	0,68	1,01
remboursement de capital	-	-	-	-	-
Distributions totales⁽³⁾	1,03	2,78	1,39	1,01	1,18
Actif net en fin d'exercice	38,39	34,71	47,44	40,37	41,00

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

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

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

Ratios et données supplémentaires - Fonds Spécialisé croissance NordOuest inc., série A

	30 septembre 2009	30 septembre 2008	30 septembre 2007	30 septembre 2006	30 septembre 2005
Valeur liquidative totale (en milliers de \$)	87 815	86 375	123 279	113 487	102 270
Nombre d'actions participatives en circulation	2 273 059	2 469 893	2 584 998	2 811 272	2 494 621
Ratio des frais de gestion (%) ⁽¹⁾	2,50	2,33	2,28	2,29	3,62
Ratio des frais de gestion avant renoncations et prises en charge (%)	2,57	2,52	2,49	2,60	3,99
Ratio des frais de gestion liés à la performance	-	-	-	-	1,32
Ratio des frais d'opérations (%) ⁽²⁾	0,19	0,17	0,19	0,24	0,29
Taux de rotation du portefeuille (%) ⁽³⁾	43,80	41,79	58,34	63,38	78,07
Valeur liquidative par action participative	38,63	34,97	47,69	40,37	41,00

(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 croissance NordOuest inc.

Faits saillants financiers

Actif net par action participative⁽¹⁾ - Fonds Spécialisé croissance NordOuest inc., série F

	30 septembre 2009 \$	30 septembre 2008 \$	30 septembre 2007 \$	30 septembre 2006 \$	30 septembre 2005 \$
Actif net en début d'exercice	15,92	21,52	18,15	18,25	14,13
Augmentation (diminution) attribuable à l'exploitation :					
Total des produits	0,55	0,22	0,46	0,32	0,19
Total des charges	(0,22)	(0,26)	(0,27)	(0,25)	(0,43)
Gains (pertes) réalisé(e)s	(0,13)	0,86	2,36	1,81	3,27
Gains (pertes) non réalisé(e)s	1,85	(5,04)	1,62	(2,23)	0,79
Courtages et autres coûts d'opérations de portefeuille	(0,03)	(0,03)	(0,04)	-	-
Augmentation (diminution) totale attribuable à l'exploitation⁽²⁾	2,02	(4,25)	4,13	(0,35)	3,82
Distributions :					
du revenu de placement (sauf les dividendes)	-	-	-	-	-
des dividendes	0,47	0,51	0,31	0,15	0,07
des gains en capital	-	0,75	0,31	0,30	0,45
remboursement de capital	-	-	-	-	-
Distributions totales⁽³⁾	0,47	1,26	0,62	0,45	0,52
Actif net en fin d'exercice	17,75	15,92	21,52	18,15	18,25

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

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

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

Ratios et données supplémentaires - Fonds Spécialisé croissance NordOuest inc., série F

	30 septembre 2009	30 septembre 2008	30 septembre 2007	30 septembre 2006	30 septembre 2005
Valeur liquidative totale (en milliers de \$)	1 951	2 086	2 527	2 520	1 520
Nombre d'actions participatives en circulation	109 211	130 095	116 800	138 858	83 291
Ratio des frais de gestion (%) ⁽¹⁾	1,56	1,38	1,33	1,34	2,57
Ratio des frais de gestion avant renoncations et prises en charge (%)	1,62	1,57	1,54	1,65	2,96
Ratio des frais de gestion liés à la performance	-	-	-	-	1,23
Ratio des frais d'opérations (%) ⁽²⁾	0,19	0,17	0,19	0,24	0,29
Taux de rotation du portefeuille (%) ⁽³⁾	43,80	41,79	58,34	63,38	78,07
Valeur liquidative par action participative	17,86	16,04	21,63	18,15	18,25

(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 croissance NordOuest inc.

Faits saillants financiers

Actif net par action participative⁽¹⁾ - Fonds Spécialisé croissance NordOuest inc., série I

	30 septembre 2009 \$	30 septembre 2008 \$	30 septembre 2007 \$	30 septembre 2006 \$	30 septembre 2005 \$
Actif net en début d'exercice	12,42	16,54	13,77	13,66	10,45
Augmentation (diminution) attribuable à l'exploitation :					
Total des produits	0,38	0,17	0,39	0,25	0,15
Total des charges	-	-	-	-	(0,11)
Gains (pertes) réalisé(e)s	(0,13)	0,70	1,92	1,35	1,63
Gains (pertes) non réalisé(e)s	2,02	(3,43)	0,76	(1,48)	3,02
Courtages et autres coûts d'opérations de portefeuille	(0,02)	(0,02)	(0,03)	-	-
Augmentation (diminution) totale attribuable à l'exploitation⁽²⁾	2,25	(2,58)	3,04	0,12	4,69
Distributions :					
du revenu de placement (sauf les dividendes)	-	-	-	-	-
des dividendes	0,37	0,39	0,24	0,11	0,06
des gains en capital	-	0,58	0,24	0,23	0,33
remboursement de capital	-	-	-	-	-
Distributions totales⁽³⁾	0,37	0,97	0,48	0,34	0,39
Actif net en fin d'exercice	14,04	12,42	16,54	13,77	13,66

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

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

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

Ratios et données supplémentaires - Fonds Spécialisé croissance NordOuest inc., série I

	30 septembre 2009	30 septembre 2008	30 septembre 2007	30 septembre 2006	30 septembre 2005
Valeur liquidative totale (en milliers de \$)	13 066	10 189	22 637	11 030	5 780
Nombre d'actions participatives en circulation	925 019	814 324	1 361 680	800 943	423 111
Ratio des frais de gestion (%) ⁽¹⁾⁽⁴⁾	s.o.	s.o.	-	-	1,00
Ratio des frais de gestion avant renoncations et prises en charge ⁽⁴⁾	s.o.	s.o.	-	-	1,00
Ratio des frais de gestion liés à la performance	-	-	-	-	1,00
Ratio des frais d'opérations (%) ⁽²⁾	0,19	0,17	0,19	0,24	0,29
Taux de rotation du portefeuille (%) ⁽³⁾	43,80	41,79	58,34	63,38	78,07
Valeur liquidative par action participative	14,12	12,51	16,62	13,77	13,66

(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 croissance NordOuest inc., 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 1,90 % pour les actions participatives de série A et de 1,00 % 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 actions participatives 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 actions participatives de série A et de série F :

	Frais de gestion	Frais de conseils en placement et autres	Commissions de suivi
Série A	1,90 %	70,13 %	29,87 %
Série F	1,00 %	100 %	s.o. ⁽¹⁾

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

Fonds Spécialisé croissance NordOuest inc.

Rendement antérieur

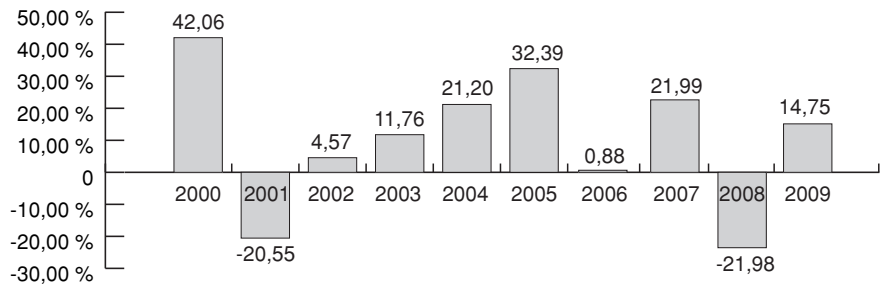
Les tableaux et graphiques ci-dessous illustrent la performance antérieure du Fonds pour chaque série de parts et ne sont pas nécessairement représentatifs de la façon dont celui-ci se comportera dans l'avenir. Les données sur le rendement supposent que toutes les distributions que le Fonds a versées 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.

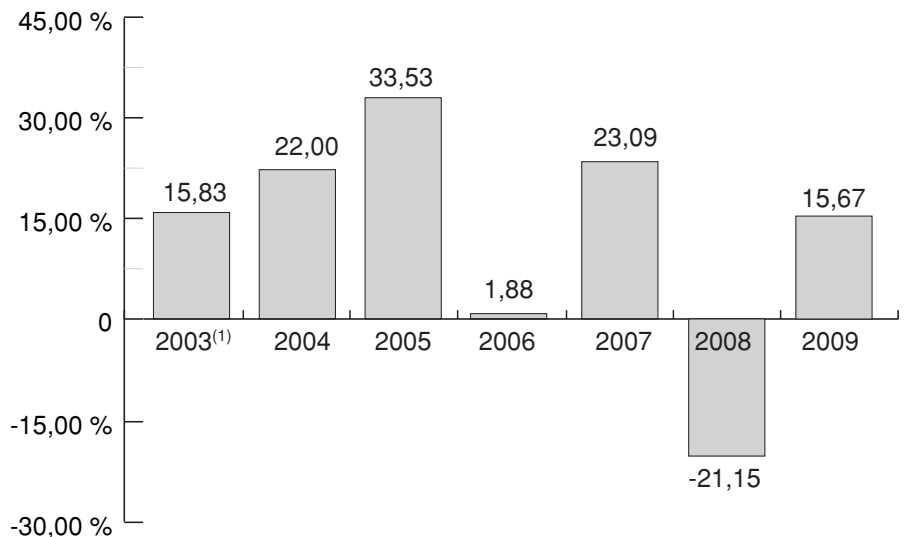
Fonds Spécialisé croissance NordOuest inc., série A

Pour les périodes de 12 mois terminées les 30 septembre



Fonds Spécialisé croissance NordOuest inc., série F

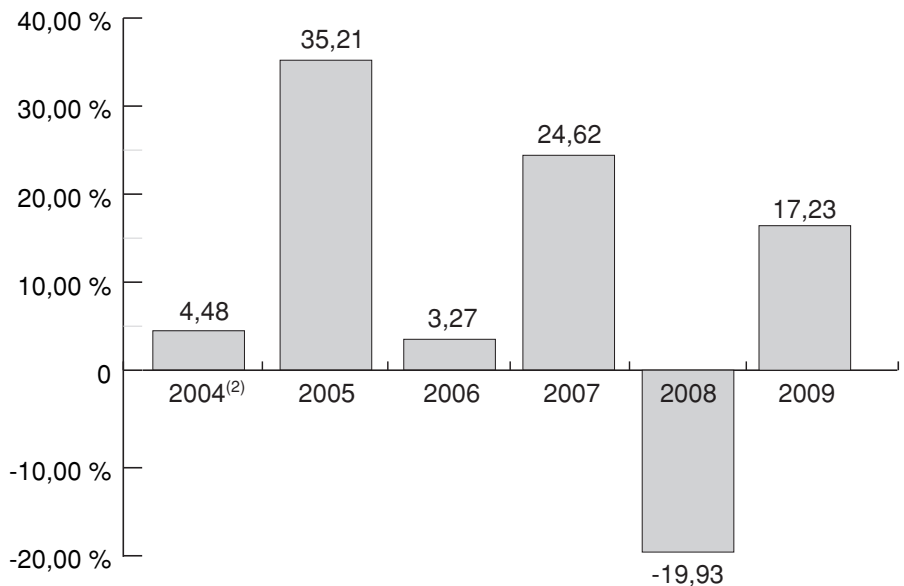
Pour les périodes de 12 mois terminées les 30 septembre



(1) Du 8 avril 2003 au 30 septembre 2003.

Fonds Spécialisé croissance NordOuest inc., série I

Pour les périodes de 12 mois terminées les 30 septembre



(2) Du 4 juin 2004 au 30 septembre 2004.

Fonds Spécialisé croissance NordOuest inc.

Rendements annuels composés

Le ou les tableaux ci-dessous indiquent le rendement annuel composé antérieur des actions participantes 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 composé S&P/TSX.

Cet indice composé est constitué d'actions qui satisfont à un minimum de critères d'admissibilité en matière de cours et de volume d'opérations. Comme des analyses trimestrielles sont effectuées pour inclure tous les nouveaux titres admissibles, cet indice représente une mesure adéquate de la performance de l'économie canadienne.

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 croissance NordOuest inc, série A	14,75 %	2,99 %	7,87 %	8,85 %	s.o.
Indice S&P/TSX	0,51 %	1,85 %	8,34 %	7,27 %	s.o.
Fonds Spécialisé croissance NordOuest inc, série F	15,67 %	3,95 %	8,87 %	s.o.	12,62 %
Indice S&P/TSX	0,51 %	1,85 %	8,34 %	s.o.	11,82 %
Fonds Spécialisé croissance NordOuest inc, série I	17,23 %	5,38 %	10,34 %	s.o.	10,58 %
Indice S&P/TSX	0,51 %	1,85 %	8,34 %	s.o.	8,70 %

*La série F et la série I ont été créées respectivement le 8 avril 2003 et le 4 juin 2004.

Fonds Spécialisé croissance NordOuest inc.

Aperçu du portefeuille au 30 septembre 2009

Valeur liquidative totale : 102 831 613 \$

Les 25 positions principales (acheteur)*		%
1	Groupe CGI, classe A	7,5
2	Logibec Groupe Informatique	7,0
3	Industrielle Alliance, Assurance et services financiers	6,3
4	Power Corporation du Canada	5,6
5	Transat A.T., classe B	4,3
6	Société d'énergie Talisman	4,2
7	Suncor Énergie	3,9
8	Metro, classe A	3,7
9	Mines Agnico-Eagle	3,5
10	Banque canadienne de l'Ouest	3,2
11	Groupe BMTC, classe A	3,1
12	Home Capital Group	2,9
13	MTY Food Group	2,8
14	Crew Energy	2,7
15	Corporation Minière Osisko	2,5
16	CAE	2,5
17	Boralex, classe A	2,4
18	Highpine Oil & Gas	2,3
19	Industries Lassonde, classe A	2,3
20	Canadian Natural Resources	2,2
21	TriStar Oil & Gas	1,9
22	Vêtements de Sport Gildan	1,8
23	Industries Dorel, classe B	1,6
24	Alamos Gold	1,5
25	RONA	1,5
	Total	83,2

RÉPARTITION DE LA VALEUR LIQUIDATIVE

au 30 septembre 2009

% total

99,4 Actions

20,9	Services financiers
17,3	Énergie
12,3	Consommation discrétionnaire
11,2	Matériaux
10,7	Technologie
9,3	Produits industriels
7,8	Soins de santé
6,0	Consommation courante
3,9	Services publics

0,6 Trésorerie et équivalents de trésorerie

100,0 Valeur liquidative totale

RÉPARTITION GÉOGRAPHIQUE

au 30 septembre 2009

% total

99,4	Canada
0,6	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

Placements NordOuest & Éthiques S.E.C.

1 888 809-3333

www.fondsnordouest.com