

Fonds Spécialisé d'obligations 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) 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

L'objectif du Fonds est de fournir un montant élevé de revenu en investissant dans des obligations de sociétés principalement sur le marché canadien.

Le sous-conseiller en valeurs, Aviva Investors North America Inc. (anciennement Aviva Capital Management Inc), a recours à une stratégie de placement qui met l'accent sur les rendements supérieurs et une volatilité inférieure. Axée sur la valeur, Aviva utilise une approche ascendante pour la sélection de titres qui se négocient à rabais par rapport à leur valeur intrinsèque et qui affichent un bon potentiel de croissance.

Le sous conseiller en valeurs met l'accent sur la recherche fondamentale du crédit et l'analyse de facteurs et de variables prédéterminés pour choisir les candidats au portefeuille et la pondération sectorielle. L'analyse des données fondamentales et techniques ainsi que des évaluations permet au sous-conseiller en valeurs de définir la tendance des indicateurs, les influences à court terme et finalement, si la société se négocie à rabais ou non.

Le portefeuille du Fonds est concentré dans les titres cotés BB et B et affiche une durée neutre de ± 25 % par rapport à l'indice de référence du Fonds, l'indice plafonné 2 % des obligations à rendement élevé de sociétés américaines Barclays Capital.

Risque

Le sous-conseiller en valeurs tâche notamment de restreindre les risques de crédit et de défaut, particulièrement en périodes baissières lorsqu'un plus grand nombre de sociétés pourraient ne pas être en mesure de rembourser leur dette. En plus de la recherche fondamentale, le sous-conseiller en valeurs a recours à plusieurs filets de sécurité pour atténuer le risque de baisse. Le premier est la diversification. La structure du portefeuille peut contenir entre 80 et 90 titres. En outre, aucun secteur ne peut représenter plus de 25 % du portefeuille et aucun titre ne peut représenter plus de 3 %. Deuxièmement, le sous-conseiller en valeurs emploie une stratégie de sortie bien définie en contrôlant régulièrement le portefeuille à l'aide de plusieurs critères qualitatifs et quantitatifs. Si un titre ne répond pas à certains critères, la position est liquidée.

Le risque de taux d'intérêt est habituellement peu élevé en raison de la faible sensibilité des obligations à rendement élevé de sociétés aux variations 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 des devises ne pose aucun problème, les titres étrangers étant couverts en dollars canadiens. Les devises peuvent toutefois constituer un risque pour le point de référence, car ce dernier n'est pas couvert.

Veuillez noter que le niveau de risque général du Fonds Spécialisé d'obligations 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 à rendement élevé NordOuest ont obtenu un rendement de 5,5 % pour la période de douze mois terminée le 30 septembre 2009, par rapport à 15,0 % de l'indice composé. Contrairement au rendement de l'indice, celui

Fonds Spécialisé d'obligations à rendement élevé NordOuest

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 49 % pour atteindre 304 millions de dollars au 30 septembre 2009 par rapport à 205 millions de dollars au 30 septembre 2008. De cette variation, environ 11 millions de dollars découlent du rendement du Fonds et le reste découle des ventes nettes.

En devise locale, le Fonds a été surclassé par son indice de référence, puisqu'il affichait une très importante sous-pondération du groupe de titres plus volatils cotés CCC et moins, lequel a affiché un rendement de près de 30 % pour l'exercice et de plus de 70 % pour la période de six mois terminée le 30 septembre 2009. La sous-pondération du secteur des services financiers a également eu un impact négatif sur le rendement, puisqu'il a connu la meilleure progression de l'indice pour l'exercice, soit plus de 90 %. De plus, le Fonds doit détenir une proportion d'au moins 51 % en entreprises basées au Canada, ce qui a eu un impact négatif sur le rendement, celles-ci ayant été nettement surclassées par le marché. La sélection de titres dans le secteur des métaux et des mines a été l'élément ayant le plus contribué au rendement, puisqu'il a surclassé le rendement sectoriel de l'indice, de même que le rendement global de l'indice par 20 % et 3 % respectivement. Le dernier exercice a procuré un environnement qui a récompensé les conseillers qui ont su anticiper la reprise des écarts et qui ont pris des risques avec les titres de créance de qualité moindre.

Événements récents

Le Fonds a été fermé aux nouveaux achats le 30 septembre 2009.

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^{er} octobre 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 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 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.

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.

Fonds Spécialisé d'obligations à rendement élevé NordOuest

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 492 682 \$ (464 365 \$ au 30 septembre 2008).

Durant la période terminée le 30 septembre 2009, le Fonds a reçu, du Fonds Spécialisé d'obligations mondiales à rendement élevé NordOuest, des revenus

d'intérêts de 445 807 \$ (437 389 \$ en 2008) et du gain en capital de 0 \$ (324 650 \$ en 2008). Ce fonds sous-jacent a le même gestionnaire que le Fonds Spécialisé d'obligations à rendement élevé 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.

Fonds Spécialisé d'obligations 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 derniers exercices.

Actif net par part⁽¹⁾ - Fonds Spécialisé d'obligations à rendement élevé NordOuest, série A

	30 septembre 2009 \$	30 septembre 2008 \$	30 septembre 2007 \$	30 septembre 2006 \$	30 septembre 2005 \$
Actif net en début d'exercice	7,59	9,55	9,86	10,51	9,86
Augmentation (diminution) attribuable à l'exploitation :					
Total des produits	0,56	0,72	0,83	0,83	0,82
Total des charges	(0,14)	(0,18)	(0,20)	(0,21)	(0,21)
Gains (pertes) réalisé(e)s	(0,79)	(0,24)	0,53	0,12	0,63
Gains (pertes) non réalisé(e)s	1,10	(0,99)	(0,72)	(0,19)	0,11
Courtages et autres coûts d'opérations de portefeuille	-	-	-	-	-
Augmentation (diminution) totale attribuable à l'exploitation⁽²⁾	0,73	(0,69)	0,44	0,55	1,35
Distributions :					
du revenu de placement (sauf les dividendes)	0,42	0,56	0,62	0,61	0,59
des dividendes	-	-	0,01	0,01	0,02
des gains en capital	-	0,68	-	0,56	0,10
remboursement de capital	0,30	0,09	0,09	0,01	0,01
Distributions totales⁽³⁾	0,72	1,33	0,72	1,19	0,72
Actif net en fin d'exercice	7,14	7,59	9,55	9,86	10,51

(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 à rendement élevé NordOuest, série A

	30 septembre 2009	30 septembre 2008	30 septembre 2007	30 septembre 2006	30 septembre 2005
Valeur liquidative totale (en milliers de \$)	255,094	168 523	177 740	220 662	258 477
Nombre de parts en circulation	35 697 069	22 207 115	18 600 841	22 370 530	24 596 967
Ratio des frais de gestion (%) ⁽¹⁾	2,13	2,11	2,08	2,10	2,10
Ratio des frais de gestion avant renoncations et prises en charge (%)	2,21	2,16	2,12	2,23	2,25
Ratio des frais d'opérations (%) ⁽²⁾	-	0,01	0,01	0,02	0,03
Taux de rotation du portefeuille (%) ⁽³⁾	56,42	38,40	34,60	53,78	58,98
Valeur liquidative par part (\$)	7,15	7,59	9,56	9,86	10,51

(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 à rendement élevé NordOuest

Faits saillants financiers

Actif net par part⁽¹⁾ - Fonds Spécialisé d'obligations à rendement élevé NordOuest, série F

	30 septembre 2009 \$	30 septembre 2008 \$	30 septembre 2007 \$	30 septembre 2006 \$	30 septembre 2005 \$
Actif net en début d'exercice	8,30	10,45	10,65	11,30	10,50
Augmentation (diminution) attribuable à l'exploitation :					
Total des produits	0,62	0,78	0,90	0,89	0,89
Total des charges	(0,10)	(0,12)	(0,15)	(0,14)	(0,14)
Gains (pertes) réalisé(e)s	(0,92)	(0,22)	0,71	0,15	0,68
Gains (pertes) non réalisé(e)s	1,19	(1,05)	(0,94)	(0,19)	0,10
Courtages et autres coûts d'opérations de portefeuille	-	-	-	-	-
Augmentation (diminution) totale attribuable à l'exploitation⁽²⁾	0,79	(0,61)	0,52	0,71	1,53
Distributions :					
du revenu de placement (sauf les dividendes)	0,52	0,66	0,72	0,76	0,66
des dividendes	-	-	0,01	0,01	0,03
des gains en capital	-	0,79	-	0,55	0,07
remboursement de capital	0,20	0,08	-	-	-
Distributions totales⁽³⁾	0,72	1,53	0,73	1,32	0,76
Actif net en fin d'exercice	7,96	8,30	10,45	10,65	11,30

(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 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 à rendement élevé NordOuest, série F

	30 septembre 2009	30 septembre 2008	30 septembre 2007	30 septembre 2006	30 septembre 2005
Valeur liquidative totale (en milliers de \$)	49 287	36 578	49 767	42 200	33 864
Nombre de parts en circulation	6 190 259	4 406 703	4 762 125	3 961 156	2 997 822
Ratio des frais de gestion (%) ⁽¹⁾	1,35	1,32	1,29	1,30	1,30
Ratio des frais de gestion avant renoncations et prises en charge (%)	1,42	1,38	1,34	1,44	1,47
Ratio des frais d'opérations (%) ⁽²⁾	-	0,01	0,01	0,02	0,03
Taux de rotation du portefeuille (%) ⁽³⁾	56,42	38,40	34,60	53,78	58,98
Valeur liquidative par part (\$)	7,96	8,30	10,45	10,65	11,30

(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 à rendement élevé NordOuest

Faits saillants financiers

Actif net par part⁽¹⁾ - Fonds Spécialisé d'obligations à rendement élevé NordOuest, série I

	30 septembre 2009 \$	30 septembre 2008 \$	30 septembre 2007 \$	30 septembre 2006 \$	30 septembre 2005 \$
Actif net en début d'exercice	8,68	10,25	10,65	11,40	10,54
Augmentation (diminution) attribuable à l'exploitation :					
Total des produits	0,75	0,82	0,90	0,89	0,88
Total des charges	-	-	-	-	-
Gains (pertes) réalisé(e)s	(1,32)	0,08	0,60	0,12	0,68
Gains (pertes) non réalisé(e)s	1,24	(1,14)	(0,81)	(0,20)	0,15
Courtages et autres coûts d'opérations de portefeuille	-	-	-	-	-
Augmentation (diminution) totale attribuable à l'exploitation⁽²⁾	0,67	(0,24)	0,69	0,81	1,71
Distributions :					
du revenu de placement (sauf les dividendes)	-	0,23	1,05	0,90	0,69
des dividendes	-	-	0,01	0,01	0,03
des gains en capital	-	0,77	-	0,61	0,12
remboursement de capital	-	-	-	0,04	-
Distributions totales⁽³⁾	-	1,00	1,06	1,56	0,84
Actif net en fin d'exercice	9,36	8,68	10,25	10,65	11,40

(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 à rendement élevé NordOuest, série I

	30 septembre 2009	30 septembre 2008	30 septembre 2007	30 septembre 2006	30 septembre 2005
Valeur liquidative totale (en milliers de \$)	1	1	15 884	17 159	19 751
Nombre de parts en circulation	112	112	1 549 502	1 610 752	1 732 116
Ratio des frais de gestion (%) ⁽¹⁾⁽⁴⁾	s.o.	s.o.	s.o.	s.o.	s.o.
Ratio des frais de gestion avant renoncations et prises en charge (%) ⁽⁴⁾	s.o.	s.o.	s.o.	s.o.	s.o.
Ratio des frais d'opérations (%) ⁽²⁾	-	0,01	0,01	0,02	0,03
Taux de rotation du portefeuille (%) ⁽³⁾	56,42	38,40	34,60	53,78	58,98
Valeur liquidative par part (\$)	9,36	8,69	10,25	10,65	11,40

(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 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 1,60 % pour les parts de série A et de 0,85 % 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	1,60 %	69,30 %	30,70 %
Série F	0,85 %	100 %	s.o. ⁽¹⁾

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

Fonds Spécialisé d'obligations à rendement élevé NordOuest

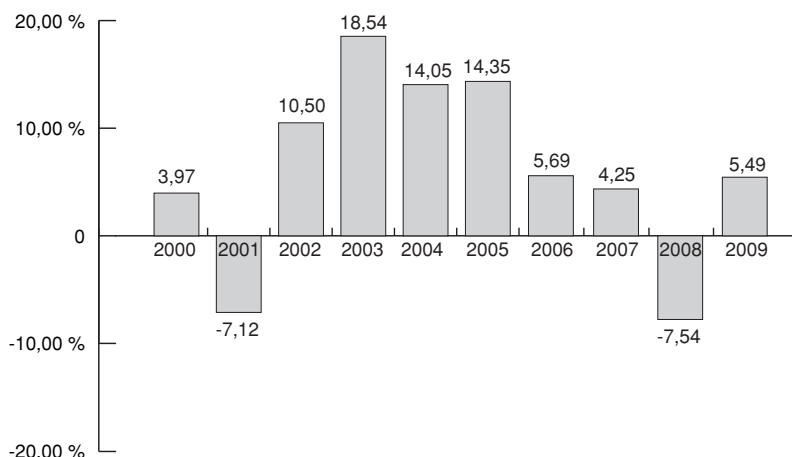
Rendement antérieur

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.

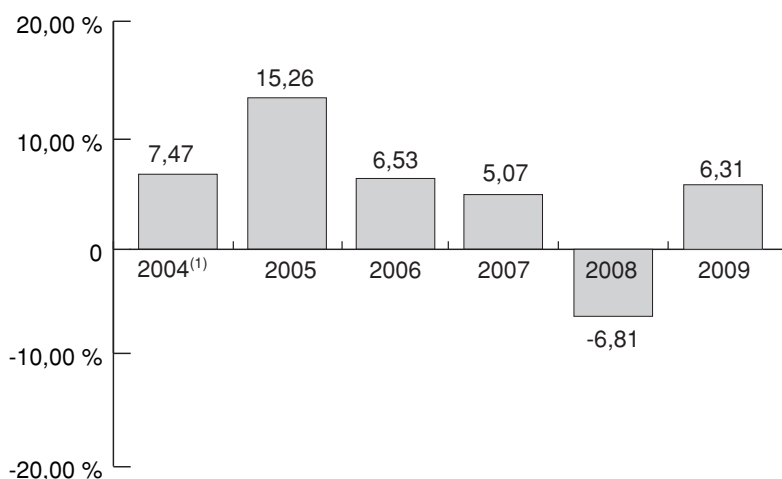
Les diagrammes à barres suivants font état du rendement annuel de chaque série de parts du Fonds pour chaque année indiquée et illustrent la fluctuation de sa performance d'une année à l'autre. Exprimés en pourcentage, ces résultats démontrent les changements, à la hausse comme à la baisse, du rendement 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 à rendement élevé NordOuest, série A
Pour les périodes de 12 mois terminées les 30 septembre

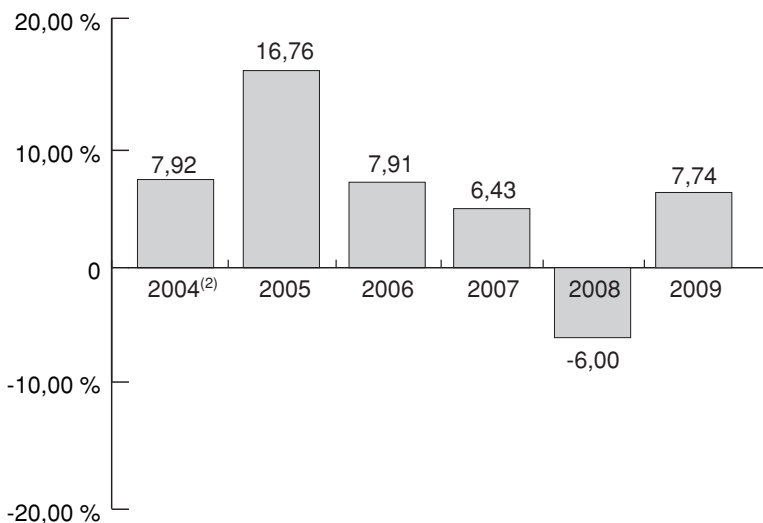


Fonds Spécialisé d'obligations à rendement élevé NordOuest, série F
Pour les périodes de 12 mois terminées les 30 septembre



(1) Du 4 juin 2004 au 30 septembre 2004

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



(2) Du 4 juin 2004 au 30 septembre 2004

Fonds Spécialisé d'obligations 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 obligataire universel DEX et de l'indice combiné ci-dessous:

- 70 % Indice obligataire à haut rendement DEX – en vigueur depuis 1994, est conçu pour fournir une mesure élargie du marché canadien des titres à revenu fixe ayant une faible cote. Les rendements sont calculés quotidiennement et pondérés en fonction de la capitalisation boursière, de sorte que le rendement d'une obligation influe sur le rendement de l'indice de façon proportionnelle à la valeur marchande de cette obligation.
- 30 % Indice Barclays Capital de sociétés américaines à rendement élevé, plafonné 2 % (en dollar canadien)– 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 libellés 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.

L'indice obligataire universel DEX est conçu pour fournir une mesure élargie du rendement des obligations négociables des gouvernements et des sociétés en circulation au sein du marché canadien des titres à revenu fixe. Il englobe les obligations ayant une cote élevée dont l'échéance est supérieure à un an, dont l'émission minimum représente 50 millions de dollars pour les obligations gouvernementales et 100 millions de dollars pour les obligations de société et qui comportent au moins dix acheteurs institutionnels.

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 à rendement élevé NordOuest, série A	5,49 %	0,56 %	4,21 %	5,90 %	s.o.
Indice obligataire universel DEX	10,34 %	5,48 %	5,87 %	6,58 %	s.o.
Indice obligataire à haut rendement DEX @ 70 %, Indice Barclays Capital @ 30 %	14,99 %	6,05 %	6,65 %	7,72 %	s.o.
Fonds Spécialisé d'obligations à rendement élevé NordOuest, série F	6,31 %	1,35 %	5,04 %	s.o.	6,15 %
Indice obligataire universel DEX	10,34 %	5,48 %	5,87 %	s.o.	6,23 %
Indice obligataire à haut rendement DEX @ 70 %, Indice Barclays Capital @ 30 %	14,99 %	6,05 %	6,65 %	s.o.	6,98 %
Fonds Spécialisé d'obligations à rendement élevé NordOuest, série I	7,74 %	2,53 %	6,32 %	s.o.	7,45 %
Indice obligataire universel DEX	10,34 %	5,48 %	5,87 %	s.o.	6,23 %
Indice obligataire à haut rendement DEX @ 70 %, Indice Barclays Capital @ 30 %	14,99 %	6,05 %	6,65 %	s.o.	6,98 %

*Les séries F et I ont été créées le 4 juin 2004.

Fonds Spécialisé d'obligations à rendement élevé NordOuest

Aperçu du portefeuille au 30 septembre 2009

Valeur liquidative totale : 304 382 264 \$

Les 25 positions principales (acheteur)		%
1	Trésorerie et équivalents de trésorerie	7,1
2	Sherritt International Corporation, 7,875 %, 2012-11-26	3,5
3	TéléSAT Canada, 11,000 %, 2015-11-01	2,8
4	Paramount Resources, 8,500 %, 2013-01-31	2,1
5	GMAC du Canada, 6,000 %, 2010-05-25	1,9
6	Harvest Operations Corp., 7,875 %, 2011-10-15	1,8
7	Fonds Spécialisé d'obligations mondiales à rendement élevé NordOuest, série I	1,8
8	Axcan Intermediate Holdings, 12,750 %, 2016-03-01	1,8
9	Reliance Intermediate Holding, placement privé série 144A, 9,500 %, 2019-12-15	1,7
10	Norbord, 7,250 %, 2012-07-01	1,4
11	Domtar Corporation, 10,750 %, 2017-06-01	1,4
12	Bombardier, 8,000 %, taux initial (jusqu'en 2010), 2014-11-15	1,4
13	TELUS Corporation, 8,000 %, 2011-06-01	1,3
14	Connacher Oil and Gas, placement privé, série 144A 10,250 %, 2015-12-15	1,3
15	Viterra, 8,000 %, 2013-04-08	1,3
16	Jinshan Gold Mines, 12,000 %, 2010-06-26	1,2
17	Rogers Cable, 7,250 %, 2011-12-15	1,2
18	Shaw Communications, 7,250 %, 2011-04-06	1,2
19	OPTI Canada, série WI, 8,250 %, 2014-12-15	1,1
20	Teck Resources, 5,375 %, 2015-10-01	1,1
21	Ford Motor Credit Company, 7,250 %, 2011-10-25	1,0
22	Ford Motor Credit Company, 7,500 %, 2012-08-01	1,0
23	NOVA Chemicals Corporation, 7,850 %, 2010-08-30	1,0
24	Wells Fargo Capital XV, taux variable, 2099-03-26	1,0
25	NB Capital Trust IV, 8,250 %, 2027-04-15	1,0
	Total	43,4

RÉPARTITION DE LA VALEUR LIQUIDATIVE

au 30 septembre 2009

% total

0,7 Actions

0,4 Produits industriels

0,3 Matériaux

90,0 Obligations

42,0 Obligations canadiennes

46,2 Obligations américaines

1,8 Obligations étrangères

1,8 Fonds de placement étrangers

0,4 Instruments financiers dérivés

0,4 Instruments financiers dérivés canadiens

7,1 Trésorerie et équivalents de trésorerie

100,0 Valeur liquidative totale

RÉPARTITION GÉOGRAPHIQUE

au 30 septembre 2009

% total

46,2 États-Unis

43,0 Canada

1,8 Fonds de placement étrangers

1,9 Autres pays *

7,1 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