

**Rapport annuel de la direction
sur le rendement du Fonds**

Pour :

Fonds d'obligations canadiennes Meritas
Pour l'exercice terminé le 31 décembre 2009

FONDS D'OBLIGATIONS CANADIENNES MERITAS

Le présent rapport de gestion annuel sur le rendement du Fonds renferme des faits saillants de nature financière, mais ne contient pas les états financiers annuels du Fonds. Vous pouvez demander un exemplaire sans frais des états financiers annuels, par téléphone au 1-866-924-6767, par écrit à Fonds de placement Meritas, 1265 Strasburg Road, Kitchener (Ontario) N2R 1S6 ou encore en visitant notre site Web à www.meritas.ca ou celui de SEDAR à www.sedar.com. Les épargnants peuvent également communiquer avec nous par l'une ou l'autre de ces méthodes dans le but de demander un exemplaire des politiques et procédures de vote par procuration du Fonds, du dossier de divulgation du vote par procuration ou de la divulgation trimestrielle du portefeuille associé au Fonds.

Énoncés prospectifs

Le présent document renferme des énoncés prospectifs. Ces énoncés sont habituellement identifiables au moyen de la terminologie utilisée, soit « prévoir », « planifier », « avoir l'intention », « s'attendre » et « estimer » ou autre libellé semblable. Ces énoncés prospectifs sont soumis à des risques et incertitudes inconnus et à d'autres facteurs qui peuvent causer des écarts importants entre résultats, réalisations et niveaux d'activité réels et ceux mentionnés expressément ou implicitement dans les énoncés. Les facteurs comprennent notamment : la conjoncture économique et celle du marché et des affaires; les fluctuations du prix des titres, les taux d'intérêt et les taux de change; et les mesures des instances gouvernementales. Il est possible que nous ne puissions pas prévoir les événements à venir ainsi que leurs conséquences sur un Fonds. Les résultats réels peuvent différer de manière substantielle de ceux prévus dans les énoncés prospectifs. Nous déclinons expressément toute obligation d'actualiser ou de réviser les énoncés prospectifs, par suite de nouvelles informations, d'événements futurs ou pour toute autre raison.

Rapport de gestion sur le rendement du Fonds

Sous-conseiller en portefeuille

Société de gestion d'investissements GWL Ltée, Winnipeg (Manitoba)

Objectifs et stratégie de placement

Le principal objectif de placement du Fonds est de procurer des revenus d'intérêts tout en essayant également de générer des gains en capital en investissant principalement dans des titres de créance émis par les sociétés canadiennes et par les gouvernements et les organismes gouvernementaux canadiens.

Risque

Le niveau de risque du Fonds s'est légèrement accru au cours de la dernière année, une partie des obligations du gouvernement fédéral ayant été remplacée par une combinaison d'obligations provinciales, de titres adossés à des créances hypothécaires et d'obligations de sociétés. Le Fonds conserve un portefeuille bien diversifié tant du point de vue des titres, de la durée, de la qualité de crédit et du taux d'intérêt nominal.

Résultats d'exploitation

L'actif du Fonds est passé de 32,6 millions de dollars à 40,5 millions de dollars au cours du dernier exercice. Cette croissance s'explique par les ventes nettes de parts du Fonds. Le gestionnaire a accru la pondération accordée aux obligations provinciales à 21,4 %, contre 19,4 % à la fin du dernier exercice. Il a par contre réduit la pondération accordée aux obligations du gouvernement fédéral, qui est passée de 37,8 % à 25,9 %. L'exposition du Fonds aux obligations de sociétés est en légère hausse puisqu'elle est passée d'un peu plus de 36 % à un peu moins de 38 % de la valeur du portefeuille. La plupart de ces titres ont une qualité de crédit élevée, seulement 6 % des obligations ayant une cote de crédit BBB.

Le rendement du Fonds a été inférieur à celui de l'indice de référence au cours de l'exercice, la majeure partie de ce sous-rendement étant liée aux frais et aux charges associés à la gestion du Fonds.

Les gains réalisés et non réalisés enregistrés au cours de l'exercice sont raisonnables, étant donné la situation qui prévaut sur le marché.

FONDS D'OBLIGATIONS CANADIENNES MERITAS

Rapport de gestion sur le rendement du Fonds (suite)

Faits nouveaux

Modification comptable future

En date du 31 décembre 2009, le gestionnaire a élaboré un plan de transition visant à respecter l'échéancier publié par l'ICCA en vue de la transition vers les normes IFRS. Les éléments les plus importants du plan incluent la divulgation de l'incidence qualitative dans les états financiers du 31 décembre 2009 et 2010 et la préparation des états financiers du 31 décembre 2011 conformément aux normes IFRS.

Selon son évaluation des différences entre les PCGR canadiens et les normes IFRS, le gestionnaire ne prévoit pas que la répartition de l'actif net des porteurs de parts ou que la valeur de l'actif net par unité soit modifiée en raison de cette transition. À l'heure actuelle, le gestionnaire s'attend toutefois à ce celle-ci ait une incidence sur les états financiers du Fonds, pouvant mener notamment à des divulgations supplémentaires et possiblement à une présentation différente des intérêts des porteurs de parts ainsi que d'autres éléments.

Opérations entre apparentés

Meritas Financial Inc. est le gestionnaire du Fonds. Tous les frais du Fonds doivent être payés par le gestionnaire, autres que les taxes et les frais juridiques, de vérification, de dépôt, de garde, de tenue de dossiers, de communication, de banque, d'imprimés, de fournitures et de courtage sur les titres. En contrepartie des services de gestion et conformément à la déclaration de fiducie, chaque Fonds verse au gestionnaire des frais mensuels appliqués à la valeur liquidative quotidienne moyenne du Fonds. Le gestionnaire a aussi acquis des papiers commerciaux non bancaires adossés à des actifs, comme le décrivent les Résultats d'exploitation.

FONDS D'OBLIGATIONS CANADIENNES MERITAS

Faits saillants de nature financière

Les tableaux suivants présentent certains renseignements financiers importants concernant le Fonds. Ils visent à vous permettre de bien comprendre le rendement du Fonds au cours des cinq derniers exercices. Ces données sont tirées des états financiers annuels vérifiés du Fonds. Pour obtenir un exemplaire de ces états, reportez-vous à l'information présentée plus tôt dans le présent document.

	Catégorie A				
	2009	2008	2007	2006	2005
Actif net par part, PCGR,					
début des périodes (a)	10,77 \$	10,74 \$	10,89 \$	10,98 \$	10,81 \$
Adoption initiale au chapitre 3855	-	-	-	-	-
Augmentation (diminution) liée aux activités :					
Total des produits	0,48	0,50	0,51	0,52	0,53
Total des charges	(0,22)	(0,21)	(0,21)	(0,21)	(0,22)
Gains (pertes) réalisés(e)s pour les périodes	0,07	0,07	(0,11)	(0,03)	0,02
Gains (pertes) non réalisés(e)s pour les périodes	0,22	(0,05)	(0,04)	(0,02)	0,11
Coûts d'opération	-	-	-	-	-
Augmentation (diminution) totale liée aux activités (a)	0,55	0,31	0,15	0,26	0,44
Distributions :					
Du revenu (à l'exclusion des dividendes)	(0,27)	(0,28)	(0,30)	(0,30)	(0,28)
Des dividendes	-	-	-	-	-
Des gains en capital	-	-	-	-	(0,01)
Rendement du capital	-	-	-	-	-
Distributions annuelles totales (a)(b)	(0,27)	(0,28)	(0,30)	(0,30)	(0,29)
Actif net par part, PCGR					
fin des périodes (a)	11,05 \$	10,77 \$	10,74 \$	10,89 \$	10,98 \$
Ratios et données supplémentaires :					
Actifs nets, PCGR, fin des périodes	40,172,075 \$	32 541 335 \$	32 039 360 \$	30 363 275 \$	13 926 948 \$
Ajustement selon le cours acheteur de clôture	-	-	-	-	-
Actifs net, Négociation, fin des périodes	40,172,075 \$	32 541 335 \$	32 039 360 \$	30 363 275 \$	13 926 948 \$
Nombre de parts en circulation fin des périodes	3,634,986	3 022 378	2 982 638	2 787 165	1 268 660
Valeur liquidative par part, Négociation, fin des périodes	11,05 \$	10,77 \$	10,74 \$	10,89 \$	10,98 \$
Ratio des frais de gestion (RFG) (c)	1,97 %	2,03 %	1,96 %	1,97 %	1,97 %
Ratio des frais de gestion avant les renoncations ou absorptions	2,28 %	2,72 %	2,45 %	2,42 %	2,43 %
Taux de rotation des titres en portefeuille (d)	82,80 %	37,07 %	47,41 %	73,07 %	13,66 %
Ratio des frais d'opération (e)	-	-	-	-	-

- (a) Actif net par part et les distributions sont fondées sur le nombre réel de parts en circulation au moment indiqué. L'augmentation (la diminution) liée aux activités est fondée sur le nombre pondéré de parts en circulation au cours de l'exercice. Ce tableau n'a pas pour objectif de rapprocher actif net par part de début et de fin.
- (b) Les distributions ont été versées en espèces ou réinvesties dans des parts supplémentaires du Fonds.
- (c) Le ratio des frais de gestion est fondé sur le total des frais pour la période comptabilisée et exprimé comme pourcentage annualisé des actifs nets moyens quotidiens pendant la période. Le gestionnaire peut absorber certains frais d'exploitation payables par le Fonds ou abandonner cette pratique en tout temps, à sa discrétion.
- (d) Le taux de rotation des titres en portefeuille du Fonds indique le dynamisme du conseiller en valeurs qui gère 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 l'exercice. Plus le taux de rotation du portefeuille du Fonds est élevé, plus les frais de négociation du Fonds au cours de l'année sont importants et plus les chances que vous receviez des gains en capital imposables sont grandes. Il n'y a pas nécessairement de lien entre un taux de rotation élevé et le rendement du Fonds.
- (e) Le ratio des frais d'opération représente le total des commissions et autres coûts d'opérations de portefeuille exprimés comme pourcentage annualisé des actifs nets moyens quotidiens pendant la période. Il n'a pas été présenté pour les exercices antérieurs à 2005 étant donné que sa déclaration n'est devenue exigible qu'à compter de 2005.

FONDS D'OBLIGATIONS CANADIENNES MERITAS

Faits saillants de nature financière

Les tableaux suivants présentent certains renseignements financiers importants concernant le Fonds. Ils visent à vous permettre de bien comprendre les faits saillants de nature financière du Fonds depuis le début de ses activités, le 22 février 2008.

L'information portant sur la période ayant pris fin le 31 décembre 2008 est tirée des états financiers intermédiaires du Fonds.

Pour obtenir un exemplaire de ces états, reportez-vous à l'information présentée plus haut dans le présent document.

Catégorie F		
	2009	2008
Actif net par part, PCGR		
début de la période	10,81 \$	10,80 \$
Adoption initiale au chapitre 3855	-	-
Augmentation ou diminution de l'exploitation		
Total des produits	3,05	0,59
Total des dépenses	(0,16)	(0,48)
Gains ou pertes réalisés pour le période	0,43	0,09
Gains ou pertes non réalisés pour le période	(3,46)	0,03
Coûts d'opérations	-	-
Augmentation ou diminution totale de l'exploitation (a)	(0,14)	0,23
Répartitions		
Du revenu (à l'exclusion des dividendes) :	(0,68)	(0,33)
Des dividendes	-	-
Des gains en capital	-	-
Du remboursement de capital	-	-
Distributions annuelles totales (a)	(0,68)	(0,33)
Actif net par part, PCGR		
fin de la période	11,06 \$	10,81 \$
Ratios et données supplémentaires		
Actif net, PCGR, fin de la période	348 968 \$	27 777 \$
Rajustement du cours acheteur au cours de clôture	-	-
Actif net, négociation, fin de la période	348 968 \$	27 777 \$
Nombre de parts en circulation, fin de la période	31 557	2 591
Valeur liquidative par part, Négociation, fin de la période	11,06 \$	10,72 \$
Ratio des frais de gestion (RFG) (c)	1,41 %	1,49 %
Ratio des frais de gestion avant les renonciations ou les absorptions	1,72 %	2,06 %
Taux de rotation des titres en portefeuille (d)	82,80 %	95,34 %
Ratio des frais d'opérations (e)	-	-

- (a) Actif net par part et les répartitions sont fondées sur le nombre réel de parts en circulation au moment précisé. L'augmentation ou la diminution de l'exploitation est fondée sur le nombre pondéré de parts en circulation au cours des périodes. Ce tableau n'a pas pour objectif de rapprocher actif net par part du début et de la fin de l'exercice financier.
- (b) Les sommes réparties ont été versées en espèces ou alors elles ont été réinvesties dans des parts supplémentaires du Fonds.
- (c) Le ratio des frais de gestion est fondé sur le total des frais pour la période comptabilisé et il est exprimé en pourcentage annuel des actifs nets moyens quotidiens pendant la période. Le gestionnaire peut absorber certains frais d'exploitation payables par le Fonds et abandonner cette pratique en tout temps à sa discrétion.
- (d) Le taux de rotation des titres en portefeuille du Fonds indique le dynamisme du conseiller en valeurs qui gère les placements de celui-ci. Un taux de rotation de 100 % signifie que le Fonds achète et vend tous les titres de son portefeuille au moins une fois au cours de l'exercice. Plus le taux de rotation du portefeuille du Fonds est élevé, plus les frais de négociation du Fonds au cours de l'année sont importants et plus les chances que vous receviez des gains en capital imposables sont élevées. Il n'y a pas nécessairement de lien entre un taux de rotation élevé et le rendement du Fonds.
- (e) Le ratio des coûts d'opérations représente le total des commissions et des autres coûts d'opérations du portefeuille, lequel est exprimé en pourcentage annuel des actifs nets moyens quotidiens pendant la période. Il n'a pas été démontré pour les exercices antérieurs à 2005, étant donné qu'il s'agissait d'une nouvelle obligation de rapport en 2005.

FONDS D'OBLIGATIONS CANADIENNES MERITAS

Frais de gestion

Le gestionnaire est responsable de la gestion, la supervision et l'administration du Fonds. Les frais de gestion sont comptabilisés chaque jour et payables chaque mois à terme échu. Les frais de gestion que doit verser le Fonds au gestionnaire sont calculés quotidiennement en fonction de la valeur liquidative du Fonds, à un taux annuel maximum de :

Série A : 1,60 % Série F : 1,10 %

Le Fonds a versé à Meritas Financial Inc. des frais de gestion de 570 193 \$ au cours de la période. Les frais de gestion du Fonds ont été utilisés par Meritas pour payer les coûts relatifs à la gestion du portefeuille de placement, à la présentation d'analyses et de recommandations en matière de placement, à la prise de décisions de placement, à la conclusion d'ententes de courtage pour l'achat et la vente de titres du portefeuille de placement et à la prestation d'autres services. Pour les douze mois ayant pris fin le 31 décembre 2009, environ 24,8 % des frais de gestion prélevés sur tous les fonds Meritas ont été utilisés pour financer ces coûts. Lorsque les coûts totaux étaient supérieurs aux frais de gestion payés par le Fonds pour la période courante, le solde était payé à même les autres ressources de Meritas.

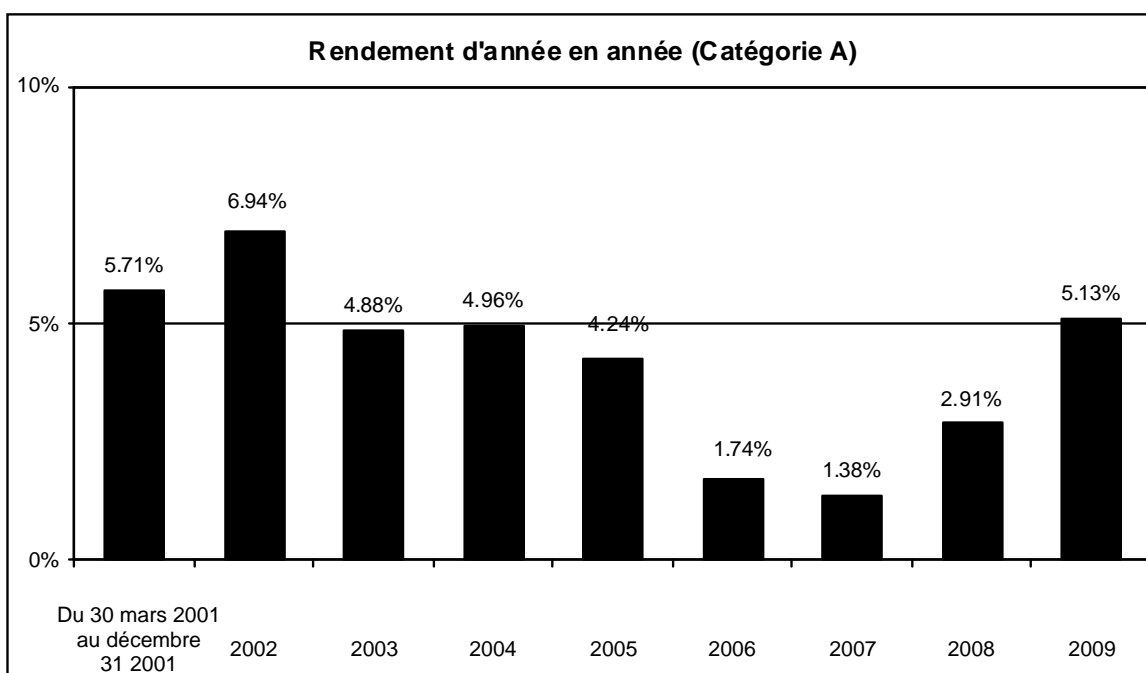
Meritas a également utilisé les frais de gestion pour financer les commissions et les autres rémunérations (collectivement, les frais de distribution) versées aux courtiers inscrits et aux maisons de courtage pour les parts du Fonds achetées et détenues par les investisseurs. Pour les douze mois ayant pris fin le 31 décembre 2009, environ 54,1 % des revenus liés aux frais de gestion perçus par tous les fonds communs de placement Meritas ont été utilisés pour financer les frais de distribution versés aux courtiers inscrits et aux maisons de courtage. Ce pourcentage peut varier d'une série à l'autre en fonction des actifs investis dans chaque série. La part des frais de distribution est essentiellement imputable aux commissions de vente liées aux ventes brutes du Fonds.

Rendement passé

Le graphique qui suit indique le rendement passé du Fonds et donne une idée des risques qu'il comporte. Le rendement passé ne constitue pas une indication du rendement futur du Fonds. Les renseignements sur le rendement ne prennent pas en compte les ventes, remboursements, distributions ou autres changements facultatifs qui pourraient avoir réduit les rendements.

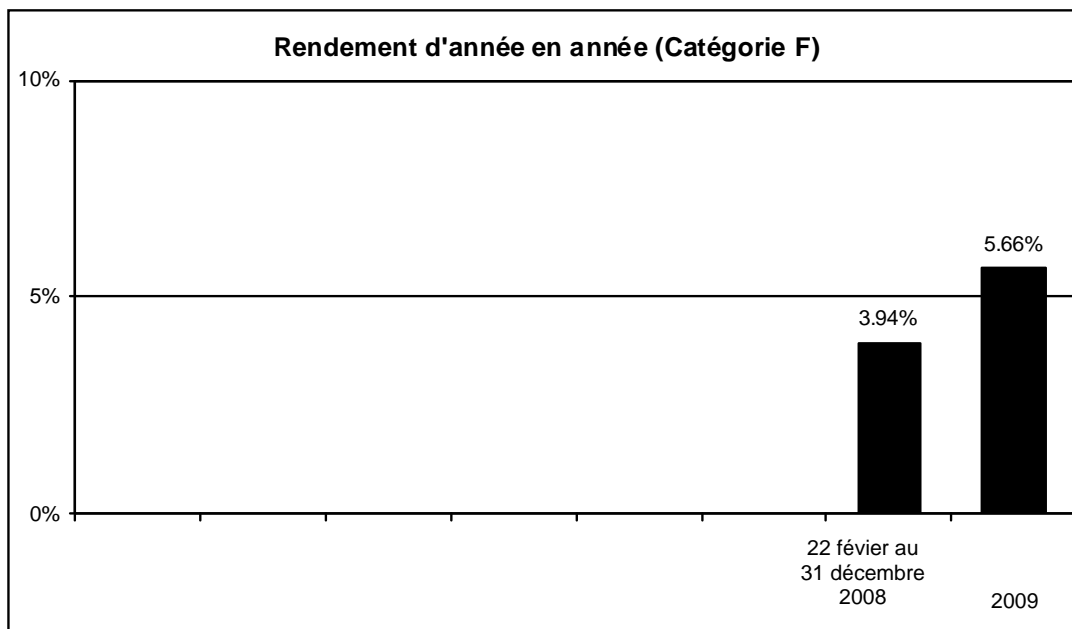
Rendement d'année en année

Ce graphique illustre le rendement annuel du Fonds pour chacune des années indiquées ainsi que l'évolution du rendement du Fonds d'une année à l'autre. Le rendement indique le pourcentage de croissance ou de baisse, au dernier jour de l'exercice, d'un placement qui aurait été effectué au premier jour de chaque exercice.



FONDS D'OBLIGATIONS CANADIENNES MERITAS

Rendement passé (suite)



FONDS D'OBLIGATIONS CANADIENNES MERITAS

Rendement passé (suite)

Rendement composé annuel

Ce tableau présente le rendement composé annuel historique du Fonds pour les périodes indiquées par rapport à l'indice obligataire universel DEX (anciennement appelé indice obligataire universel Scotia Capitaux). L'indice mesure le rendement total attribuable aux obligations et englobe des émissions obligataires représentatives par émetteur (gouvernement fédéral, gouvernements provinciaux, administrations municipales et sociétés), par qualité (AAA, AA, A et BBB) et par échéance (court, moyen, long).

	Catégorie A			Depuis la création du Fonds
	1 an	3 ans	5 ans	
Fonds d'obligations canadiennes Meritas	5,13 %	3,13 %	5,12 %	4,32 %
Indice obligataire universel DEX	5,20 %	5,03 %	5,18 %	4,65 %

	Catégorie F			Depuis la création du Fonds
	1 an	3 ans	5 ans	
Fonds d'obligations canadiennes Meritas	5,66 %	s.o. %	s.o. %	4,95 %
Indice obligataire universel DEX	5,20 %	s.o. %	s.o. %	4,58 %

Le rendement indiqué pour le Fonds est établi après déduction des charges. Les rendements indiqués pour l'indice de référence sont établis avant déduction des charges. Le rendement des parts de la catégorie A du portefeuille a été inférieur à celui de son indice de référence pour l'exercice, cette contre-performance étant due en grande partie aux frais de gestion du Fonds. C'est également le cas des périodes de mesure plus longues indiquées dans le présent document.

Les parts de la catégorie F du portefeuille ont affiché un rendement supérieur à l'indice de référence pour la dernière période.

FONDS D'OBLIGATIONS CANADIENNES MERITAS

Résumé du portefeuille de placement au 31 décembre 2009

Les vingt-cinq principaux titres en portefeuille

Nom du titre	Date d'échéance	Taux d'intérêt	Pourcent age (%) des actifs nets, PCGR,
Logement du Canada	15/jun/2012	4,80 %	8,9
Province du Québec	01/dec/2038	5,00 %	6,3
Province du Ontario	02/jun/2039	4,60 %	5,5
Logement du Canada	15/jun/2013	3,60 %	5,3
Gouvernement du Canada	01/jun/2013	3,50 %	4,1
Gouvernement du Canada	01/jun/2037	5,00 %	4,0
Gouvernement du Canada	01/jun/2017	4,00 %	3,9
Master Credit Card Trust	21/ août/2012	5,30 %	3,2
Thomson Reuters Corporation	31/mar/2016	6,00 %	2,7
407 International Inc.	20/jan/2012	4,65 %	2,6
Province du Manitoba	01/mar/2016	4,30 %	2,6
NHA MBS Alberta Motor	01/fév/2013	4,00 %	2,6
Omers Realty CTT Holding	05/mai/2014	4,05 %	2,6
BCFMA	06/avr/2025	4,98 %	2,4
Met Life Glob Funding	0/nov/2013	4,45 %	2,4
Banque royale du Canada	05/jan/2010	0,27 %	2,0
NHA MBS Banque Royale	01/oct/2016	4,15 %	1,9
Trans-Canada Pipelines	15/jan/2014	5,65 %	1,9
NHA MBS Pool	01/ août/2011	4,25 %	1,9
La banque de Nouvelle-Écosse	08/avr/2013	5,04 %	1,9
Enbridge Inc.	19/mai/2016	5,17 %	1,8
Greater Toronto Airport	01/jun/2017	4,85 %	1,8
Province du Nouveau-Brunswick	21/jul/2016	4,70 %	1,6
Caterpillar Financial Services Ltd	03/jun/2013	5,20 %	1,6
Telus Corporation	15/mai/2014	4,95 %	1,6
			77,1

Pondérations sectorielles :

Nom du titre	Pourcent age (%) des actifs nets, PCGR,
Obligations de sociétés	38,2
Obligations fédérales	27,1
Obligations provinciales	21,5
Titres adossés à des créances mobilières	5,6
Investissements Courts de Limite	4,0
Obligations municipals	2,0
Espèces et autres actifs nets	1,1
Placements axés sur le développement communautaire	0,5
Total	100,0

Le résumé du portefeuille de placement peut changer en raison des opérations en cours du portefeuille du Fonds. Les versions actualisées sont accessibles chaque trimestre.

Meritas Financial Inc.

1265 Strasburg Road
Kitchener (Ontario) N2R 1S6
1-866-MERITAS
Courriel : info@meritas.ca
www.meritas.ca