

Rapport semestriel de la direction sur le rendement du Fonds

Au 31 mars 2023

Le présent rapport semestriel de la direction sur le rendement du Fonds contient les faits saillants financiers, mais non les états financiers semestriels ou annuels du Fonds. Vous pouvez obtenir un exemplaire des états financiers semestriels ou annuels gratuitement, sur demande, en appelant au 1 888 809-3333, ou en nous écrivant à Placements NEI S.E.C., 151 Yonge Street, bureau 1200, Toronto (Ontario) M5C 2W7 ou en visitant notre site Web à www.placementsnei.com ou celui de SEDAR à www.sedar.com.

Les porteurs de titres peuvent aussi communiquer avec nous, de l'une ou l'autre de ces façons, pour obtenir un exemplaire des politiques et des procédures de vote par procuration du fonds d'investissement, du rapport des votes par procuration ou de l'information trimestrielle sur les portefeuilles.

Analyse du rendement par la direction

Résultats

Pour la période de six mois close le 31 mars 2023, le rendement des parts de série I du Mandat NEI actions mondiales s'est établi à 11,1 %, comparativement à un rendement de 16,5 % pour l'indice de référence décrit ci-après.

Contrairement à celui de l'indice de référence, les rendements du Fonds sont établis après déduction des frais et charges payés par le Fonds. L'écart de rendement entre les séries de parts est principalement attribuable aux frais de gestion imputés à chaque série. Consultez la section « Rendement passé » pour connaître le détail des rendements par série.

L'indice de référence de ce Fonds est l'indice MSCI Monde NR (\$ CA).

La valeur liquidative du Fonds est passée de 260 984 299 \$ au 30 septembre 2022 à 270 408 195 \$ au 31 mars 2023, en hausse de 3,61 % pour la période. Cette variation de l'actif net est attribuable aux opérations des porteurs de parts d'un montant net de -18 469 914 \$, et aux opérations de placement de 27 893 810 \$, y compris la plus-value (moins-value) du marché, les revenus et les charges.

Aperçu du marché

Les banques centrales, sous la houlette de la Réserve fédérale américaine, ont continué à resserrer rapidement leur politique monétaire, ce qui a provoqué des périodes de volatilité. Vers la fin de la période, l'effondrement de plusieurs banques a suscité bien des craintes quant à la propagation de la contagion financière, à une éventuelle crise du crédit et à l'orientation que les banques centrales donneraient à leur politique, ce qui a ravivé les craintes de récession et fait baisser le cours des actions.

Facteurs ayant influé sur le rendement

La sélection de titres a nui au rendement relatif, tandis que la répartition sectorielle y a contribué. La sélection des titres dans le secteur des technologies a nui au rendement, tandis que la sélection dans le secteur de la consommation courante lui a été favorable. La sous-pondération dans le secteur des produits industriels a nui au rendement, tandis que la surpondération dans le secteur des technologies y a contribué.

Roche, Equinor et FIS ont désavantagé le rendement au cours de la période de six mois. Roche a inscrit un rendement inférieur après avoir annoncé des résultats décevants dans le cadre de l'essai de phase 3 de son médicament contre la maladie d'Alzheimer, le gantenerumab, qui n'a pas eu d'effet statistiquement significatif sur le déclin cognitif. Les résultats ont été particulièrement décevants compte tenu de l'efficacité prometteuse d'autres médicaments contre la maladie d'Alzheimer proposés par des sociétés comparables, notamment par Biogen en septembre. La société pétrolière européenne Equinor a nui au rendement. Le cours de son action a subi la pression de la chute des prix du pétrole et du resserrement par la Chine de ses règles liées à la COVID-19, ce qui a nui aux perspectives de demande de pétrole. Le rendement du fournisseur de services de paiement FIS a reculé après que ce dernier a publié des résultats inférieurs aux prévisions pour le troisième trimestre, témoignant des problèmes qui minent l'ensemble de ses activités. La division des petits et moyens commerçants a affiché un rendement nettement inférieur et la direction a indiqué qu'elle ne mettrait plus l'accent sur cette division à l'avenir. La faillite de la Silicon Valley Bank a également suscité des inquiétudes quant à la viabilité des petites et moyennes banques, un marché essentiel pour FIS.

Au cours de la période de six mois, Broadcom, Oracle et Novo Nordisk ont été parmi les piliers du rendement. La société de semi-conducteurs Broadcom a affiché un rendement supérieur en raison de prévisions élevées concernant ses puces qui sont utilisées pour alimenter les systèmes d'intelligence artificielle dans le cadre du projet ChatGPT d'OpenAI. La société multinationale de logiciels informatiques Oracle a tenu une journée des investisseurs, dans le but notamment de calmer les craintes de perte de rentabilité en raison de l'acquisition de Cerner et de présenter des prévisions de revenus et de marges d'exploitation supérieures aux attentes. Les solides résultats du deuxième trimestre ont également dépassé les prévisions consensuelles. La société pharmaceutique danoise Novo Nordisk a favorisé le rendement. Le médicament pour la perte de poids de la société, le semaglutide, a reçu une recommandation du National Institute for Health and Care Excellence du Royaume-Uni qui permettra aux patients du National Health Service d'utiliser ce médicament pendant une période allant jusqu'à deux ans.

Activités ESG

Voici quelques-unes des activités environnementales, sociales et de gouvernance (« ESG ») qui ont été menées au cours de la période et qui ont trait aux objectifs et aux stratégies de placement du Fonds liées aux questions ESG.

Le sous-conseiller en valeurs a ouvert des positions dans Andritz et Prysmian en fonction des risques importants et des occasions liés aux facteurs ESG. Andritz est l'un des principaux fournisseurs mondiaux d'installations, d'équipements et de services pour l'industrie de la pâte et du papier, les centrales hydroélectriques, les industries métallurgiques et sidérurgiques, ainsi que pour les secteurs de la séparation des liquides. Le sous-conseiller en valeurs estime qu'Andritz est en très bonne position pour profiter des tendances actuelles en matière de transition énergétique, d'électrification et de durabilité. Le secteur des pâtes et papiers de l'entreprise est essentiel dans la transition des plastiques et des boîtes à usage unique vers des emballages recyclables. En outre, le secteur fournit des équipements utilisés pour le recyclage des cartons d'emballage et des textiles. Le secteur hydroélectrique d'Andritz participe activement au cycle actuel d'entretien et de modernisation des centrales hydroélectriques et participe également à des appels d'offres pour de nouveaux projets hydroélectriques dans le monde entier. Le secteur des métaux fournit des services de façonnage et de traitement des métaux aux usines de fabrication de moteurs à combustion interne et de véhicules électriques (VE) et gagne actuellement des parts dans le secteur du façonnage des batteries de VE. Dans le cadre de ses activités de séparation, Andritz fournit des équipements utilisés dans les usines de traitement des eaux usées ainsi que pour la production de granulés.

Prysmian est l'un des principaux fabricants mondiaux de câbles d'énergie et de télécommunication. Le sous-conseiller en valeurs estime que la société devrait grandement profiter de la transition énergétique des combustibles fossiles vers les ressources renouvelables. Un tiers des revenus de l'entreprise provient des câbles à moyenne et haute tension, qui sont essentiels pour raccorder les sources d'énergies renouvelables au réseau électrique et la distribuer aux clients. Prysmian détient une part de marché de premier plan dans le domaine des câbles haute tension et, comme la capacité du secteur est déjà vendue jusqu'en 2025, Prysmian augmente sa capacité pour répondre à la demande des clients à mesure que les projets d'énergie éolienne et solaire entrent dans les phases de conception et de construction. Alors que les entreprises de services publics continuent d'accélérer les projets d'énergie renouvelable pour atteindre les objectifs de 2030, la division de câbles à moyenne et haute tension de Prysmian en sera la grande bénéficiaire, et le sous-conseiller en valeurs estime que la demande sera supérieure à l'offre.

L'équipe de l'investissement responsable et des services ESG (l'« équipe IR ») de NEI a remis en question la position de 17 sociétés, dont Amazon, Johnson & Johnson et Walmart, sur des sujets comme les risques liés à la chaîne d'approvisionnement, l'accès équitable et les droits numériques.

L'équipe IR a voté contre la direction dans le cas de 42 % des résolutions soumises au vote par procuration dans le cadre de 22 assemblées générales annuelles. Elle a soutenu 64 % des 14 résolutions d'actionnaires portant sur des sujets relatifs aux facteurs ESG comme le risque climatique, la transparence fiscale, et les disparités salariales entre hommes et femmes.

Événements récents

Il semble qu'on ait réussi, pour l'instant, à éviter l'effondrement du système financier en fin de trimestre, en prenant rapidement des mesures réglementaires, notamment des garanties à l'égard des dépôts et des programmes de prêts de titres bancaires pour assurer une liquidité adéquate. Les décideurs politiques se montrent optimistes et convaincus que les mesures prises pour garantir les dépôts empêcheront une crise systémique; le sous-conseiller en valeurs se rallie à la conviction que le système financier mondial est mieux capitalisé. Dans le scénario favorable, la crise bancaire s'estompera, mais le resserrement des conditions de crédit se poursuivra, ce qui facilitera le travail de la Réserve fédérale et réduira la nécessité d'un nouveau resserrement. Toutes choses étant égales par ailleurs, la combinaison d'une croissance forte, d'un marché du travail tendu et de la persistance de l'inflation toujours plus élevée plaide en faveur de la poursuite de la campagne de resserrement de la Réserve fédérale.

Le sous-conseiller en valeurs prévoit une période prolongée pendant laquelle la croissance sera inférieure à la tendance, sous l'effet conjugué d'une politique monétaire stricte et des difficultés du secteur bancaire; la prudence est donc de mise. Mais à moins que les turbulences bancaires ne se mettent à dérailler, il prévoit une légère récession dans la plupart des régions et des perspectives nettement plus favorables pour la fin de l'année. Pour les investisseurs, une telle situation incite à la prudence et non à la panique. Le sous-conseiller en valeurs s'attend à une croissance autour de 0 % pour le reste de l'année 2023 aux États-Unis ainsi qu'à un affaiblissement progressif des marchés du travail, des facteurs dont la combinaison devrait permettre de se rapprocher de l'objectif fixé pour l'inflation cette année et ouvrir la voie à une convergence totale en 2024.

Le sous-conseiller en valeurs prévoit que la volatilité des marchés sera présente au moins pour les prochains mois. Comment les investisseurs peuvent-ils identifier les sociétés susceptibles de résister aux épisodes de volatilité du marché? Il estime qu'une approche rigoureuse en matière d'achat de titres de sociétés stables et de grande qualité à juste prix offre aux investisseurs de multiples moyens d'atténuer le risque, tout en participant aux gains du marché.

Opérations entre apparentés

Placements NordOuest & Éthiques S.E.C. (« PNE SEC ») est le gestionnaire, le fiduciaire, le gestionnaire du portefeuille et l'agent chargé de la tenue des registres du Fonds. Le commandité de PNE SEC, Placements NordOuest & Éthiques Inc., est une filiale en propriété exclusive de Patrimoine Aviso Inc. (« Aviso »). Aviso est aussi l'unique commanditaire de PNE SEC. Aviso est une filiale en propriété exclusive de Patrimoine Aviso S.E.C., qui est elle-même détenue à 50 % par Desjardins Holding financier inc. et à 50 % par une société en commandite appartenant à cinq coopératives de crédit provinciales et à Groupe CUMIS limitée. Desjardins Holding financier inc. est une filiale en propriété exclusive de la Fédération des caisses Desjardins du Québec (« Fédération »).

PNE SEC impute des frais d'administration fixes au Fonds au lieu de certaines charges variables. En contrepartie, PNE SEC s'acquitte de toutes les charges d'exploitation du Fonds, à l'exception de certains coûts spécifiques (par exemple, les frais et les charges du comité d'examen indépendant (« CEI »), les taxes, les impôts et les courtages), y compris les paiements aux parties liées. Ces services sont offerts dans le cours normal des activités et sont évalués à une valeur d'échange similaire à celle utilisée pour les autres parties indépendantes. Fiducie Desjardins inc. (« Fiducie Desjardins ») est le dépositaire du Fonds. Fiducie Desjardins est une filiale en propriété exclusive de la Fédération. Le Fonds peut effectuer des opérations de prêt de titres et de mise en pension de titres, et Fiducie Desjardins peut agir à titre d'agent de prêt de titres et de mise en pension de titres du Fonds (l'« agent »). Le revenu tiré de ces opérations est réparti entre le Fonds et l'agent à raison de 60 % et 40 %, respectivement. Valeurs Mobilières Desjardins inc. (« VMD ») est un courtier en valeurs qui effectue, pour le compte du Fonds, des opérations sur ses titres en portefeuille. VMD est une filiale en propriété exclusive de la Fédération.

S'il y a lieu, les commissions versées par le Fonds à Fiducie Desjardins et les montants reçus des fonds sous-jacents gérés par PNE SEC au cours de la période sont présentés.

	Mars 2023 (\$)	Mars 2022 (\$)
Montants reçus des fonds sous-jacents	-	122 416

Les sous-conseillers du Fonds peuvent confier certaines des opérations du Fonds à des sociétés de courtage membres du groupe de PNE SEC, à condition que les compétences de ces sociétés membres du groupe en matière d'exécution d'opérations et leurs coûts soient semblables à ceux de sociétés de courtage admissibles non-membres du groupe.

Le Fonds n'est actuellement distribué que par NEI sur le marché dispensé.

PNE SEC a constitué un CEI pour le Fonds, comme l'exige le *Règlement 81-107 sur le comité d'examen indépendant des fonds d'investissement*, pour qu'il examine les conflits d'intérêts qui surviennent dans le cadre de la gestion des fonds de placement. Le Fonds ne s'est appuyé sur aucune approbation, recommandation favorable ou instruction permanente du CEI du Fonds dans le contexte des opérations entre parties liées.

Le présent document comporte des énoncés prospectifs. Ces énoncés se caractérisent par l'utilisation d'expressions comme « planifier », « prévoir », « avoir l'intention de », « s'attendre à », « estimer » et d'autres expressions semblables. Les énoncés prospectifs 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 ceux-ci. Ces facteurs comprennent notamment la conjoncture économique, les conditions commerciales et de 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 les 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 énoncés prospectifs. Nous ne prenons pas l'engagement de mettre à jour ou de revoir tout énoncé prospectif en fonction de nouveaux renseignements, de faits nouveaux ou d'autres facteurs, et nous nous libérons expressément de toute obligation à cet effet.

Faits saillants financiers

Les tableaux ci-dessous présentent les principales données financières concernant le Fonds et ont pour objet de vous aider à comprendre les résultats financiers du Fonds pour la période de six mois close le 31 mars 2023 et chacun des cinq derniers exercices, le cas échéant ou pour l'ensemble des périodes depuis sa création.

Actif net par part (\$) ⁽¹⁾

Série	Période	Actif net au début de la période	Augmentation (diminution) liée à l'exploitation					Distributions					Actif net à la fin de la période		
			Total des revenus	Total des charges	Gains (pertes) réalisés	Gains (pertes) non réalisés	Augmentation (diminution) totale liée à l'exploitation ⁽²⁾	Revenu de placement (sauf les dividendes)	Dividendes	Provenant de fonds sous-jacents	Gains en capital	Remboursement de capital		Distributions totales ^{(3), (4)}	
I	Mars 2023	11,18	0,14	-0,02	-0,08	1,20	1,24	0,00	0,23	0,00	0,00	0,00	0,00	0,23	12,19
	Sept. 2022	12,37	0,25	-0,04	0,05	-1,25	-0,99	0,00	0,16	0,00	0,08	0,00	0,00	0,24	11,18
	Sept. 2021	10,75	0,22	-0,04	0,29	1,27	1,74	0,00	0,12	0,00	0,00	0,00	0,00	0,12	12,37
	Sept. 2020	10,12	0,22	-0,04	-0,57	1,20	0,81	0,00	0,03	0,00	0,02	0,00	0,00	0,05	10,75
	Sept. 2019	10,00	0,04	-0,02	-0,01	0,21	0,22	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	10,12

1) Toutes les données par part présentées en 2023 se rapportent à l'actif net établi conformément aux IFRS et proviennent des états financiers semestriels du Fonds pour la période close le 31 mars 2023.

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 à l'étude.

3) Les distributions ont été payées en trésorerie ou réinvesties en parts additionnelles du Fonds.

4) Les distributions (le cas échéant) qui auraient pu être effectuées et qui reflétaient un remboursement de capital excédant les gains à court terme visaient à réduire toute perturbation et à procurer de la stabilité aux investisseurs qui ont choisi de recevoir leurs distributions en espèces, comme il est indiqué dans le prospectus simplifié. Ces montants sont passés en revue à la fin de chaque année civile. Les membres de la direction et le sous-conseiller en discutent dans le but de déterminer la stratégie la plus appropriée à l'avenir et ils prennent les mesures nécessaires pour assurer la stabilité à long terme du Fonds.

Ratios et données supplémentaires

Série	Période	Valeur liquidative totale (en milliers de \$)	Nombre de parts en circulation (en milliers)	Ratio des frais de gestion (%) ⁽¹⁾	Ratio des frais de gestion avant renoncations et prises en charges (%)	Ratio des frais d'opérations (%) ⁽²⁾	Taux de rotation du portefeuille (%) ⁽³⁾	Valeur liquidative par part (\$)
I	Mars 2023	270 408	22 189	s. o.	s. o.	0,05	23,89	12,19
	Sept. 2022	260 984	23 346	s. o.	s. o.	0,03	32,81	11,18
	Sept. 2021	256 723	20 754	s. o.	s. o.	0,06	44,61	12,37
	Sept. 2020	140 741	13 097	s. o.	s. o.	0,14	46,61	10,75
	Sept. 2019	18 474	1 825	s. o.	s. o.	0,13	6,19	10,12

1) Le ratio des frais de gestion est établi d'après le total des charges (compte non tenu des commissions et des autres coûts de transaction du portefeuille, ainsi que des retenues d'impôt) de la période indiquée et est exprimé en pourcentage annualisé de la valeur liquidative quotidienne moyenne au cours de la période.

2) Le ratio des frais d'opérations représente le total des commissions et des autres coûts de transaction du Fonds et est exprimé en pourcentage annualisé de la valeur liquidative moyenne quotidienne au cours de la période.

3) Le taux de rotation du portefeuille indique dans quelle mesure le sous-conseiller 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 en portefeuille une fois au cours de la période. Plus le taux de rotation au cours d'une période donnée est élevé, plus les frais d'opérations payables par le Fonds sont élevés au cours de ladite période, et plus il est probable qu'un porteur réalise 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.

Frais de gestion

Le gestionnaire est responsable de la gestion, de la supervision et de l'administration du Fonds. Le Fonds ne paie pas de frais de gestion pour la série I. Les porteurs de parts de série I paient des frais négociés directement avec Placements NEI.

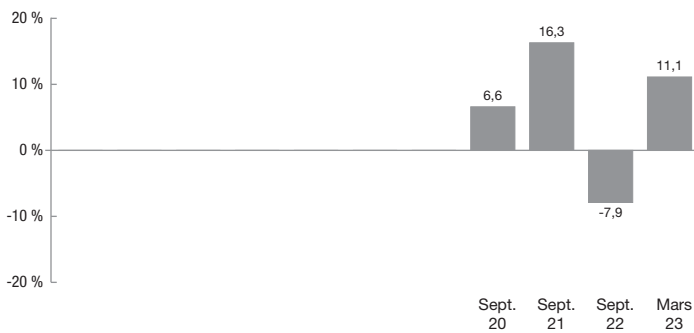
Rendement passé

Les données sur le rendement présentées ne sont pas nécessairement représentatives du rendement du Fonds dans l'avenir. Les données présentées supposent que toutes les distributions versées par le Fonds au cours des périodes indiquées ont été réinvesties dans des parts additionnelles des séries visées de celui-ci. Ces données ne tiennent pas compte des frais d'acquisition, de rachat, de distribution ou d'autres frais facultatifs qui auraient pour effet de réduire le rendement.

Rendement annuel

Le diagramme suivant fait état du rendement annuel de chaque série de parts du Fonds pour chaque période indiquée et illustre les écarts de rendement du Fonds d'une période à l'autre, à l'exception de 2023, pour laquelle est présenté le rendement semestriel pour la période close le 31 mars 2023. Il montre les variations à la hausse ou à la baisse du rendement d'un placement entre le premier et le dernier jour de chaque période.

Série I



Aperçu du portefeuille au 31 mars 2023

Valeur liquidative totale : 270 408 195 \$

Principaux titres			Répartition de la valeur liquidative		
		%			%
1	Microsoft	4,8	Actions		97,0
2	Alphabet Inc.	3,1	Trésorerie et équivalents de trésorerie		2,7
3	Apple	2,8	Fiducie d'investissement à participation unitaire		0,4
4	Broadcom	2,7	Autres		-0,1
5	Trésorerie et équivalents de trésorerie	2,7	Total		100,0
6	Novo Nordisk	2,7			
7	AutoZone	2,6			
8	UnitedHealth Group	2,3			
9	Koninklijke Ahold Delhaize	2,1			
10	Oracle	2,1			
11	Merck & Co.	2,0			
12	Wolters Kluwer	1,8			
13	Visa, catégorie A	1,8			
14	Constellation Software	1,8			
15	AbbVie	1,7			
16	Shell	1,7			
17	RELX PLC	1,6			
18	Roche Holding	1,6			
19	Adobe Systems	1,6			
20	Banque Royale du Canada	1,4			
21	Marsh & McLennan Companies	1,4			
22	AXA	1,4			
23	JPMorgan Chase & Co.	1,3			
24	Equinor	1,3			
25	VeriSign	1,3			
	Total	51,6			

Répartition sectorielle		
		%
Technologies de l'information		23,8
Services financiers		20,6
Soins de santé		15,3
Services de communication		10,6
Produits industriels		9,6
Consommation courante		6,0
Biens de consommation discrétionnaire		5,8
Énergie		3,0
Trésorerie et équivalents de trésorerie		2,7
Services publics		1,8
Matières premières		0,5
Immobilier		0,4
Autres		-0,1
Total		100,0

Répartition géographique		
		%
États-Unis		52,0
Autres pays		33,6
Canada		6,4
Royaume-Uni		5,3
Trésorerie et équivalents de trésorerie		2,7
Total		100,0

Les « fiducies d'investissement à participation unitaire » comprennent des FPI, des FNB et d'autres véhicules de placement structurés de manière similaire.

La catégorie « Autres pays » de la répartition géographique inclut tous les pays qui représentent moins de 5 % de la valeur liquidative du portefeuille.

L'aperçu du portefeuille peut changer en raison des opérations effectuées par le Fonds. Des mises à jour sont disponibles chaque trimestre.