

## 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](http://www.placementsnei.com) ou celui de SEDAR à [www.sedar.com](http://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 A du Fonds d'obligations mondiales à rendement global NEI s'est établi à 2,1 %, comparativement à un rendement de 3,7 % 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 Bloomberg Barclays Global Aggregate (couvert en \$ CA).

La valeur liquidative du Fonds est passée de 1 230 444 860 \$ au 30 septembre 2022 à 987 445 357 \$ au 31 mars 2023, en baisse de 19,75 % pour la période. Cette variation de l'actif net est attribuable aux opérations des porteurs de parts d'un montant net de -271 958 610 \$, et aux opérations de placement de 28 959 107 \$, y compris la plus-value (moins-value) du marché, les revenus et les charges.

## Aperçu du marché

L'année 2022 a été très difficile pour les titres à revenu fixe de première qualité, qui ont enregistré des rendements négatifs en raison principalement de la hausse des rendements des obligations d'État de base, les banques centrales ayant décidé de resserrer leur politique pour faire face à l'inflation. L'élargissement des écarts de taux a également contribué à ce résultat négatif. En revanche, le quatrième trimestre s'est avéré plus clément. Un retour à la stabilité s'est opéré en octobre, les actifs à risque s'étant redressés dans l'espoir que la Réserve fédérale ralentisse ses hausses de taux, et cette confiance du marché s'est pour ainsi dire poursuivie jusqu'à la fin de l'année. Après quatre hausses de 75 points de base (pb) en juin, juillet, septembre et novembre, la Réserve fédérale a réduit le rythme des hausses à 50 pb en décembre, portant le taux cible (limite supérieure) à 4,5 %. Une nouvelle hausse de 50 pb est prévue d'ici la fin du premier semestre de 2023 même si le marché prévoyait des baisses de taux d'ici la fin de 2023. La Banque centrale européenne a relevé ses taux de 75 pb en octobre, avant d'emboîter le pas à la Réserve fédérale en décembre avec une hausse de 50 pb, alors qu'elle cherchait également à accélérer le resserrement. À la fin de l'année, le taux cible de la Banque centrale européenne s'élevait à 2 %, mais des hausses supplémentaires de 150 pb sont prévues d'ici la mi-2023. Entre-temps, au Royaume-Uni, le gouvernement s'est rétracté et a retiré le mini-budget annoncé par le gouvernement Truss avant le nouveau changement de premier ministre. La Banque d'Angleterre a relevé ses taux de 75 pb en novembre avant de terminer l'année par une nouvelle hausse de 50 pb, portant les taux à 3,5 %. Malgré de multiples hausses en 2022, la Banque d'Angleterre s'est clairement montrée plus conciliante que les autres banques centrales et a semblé plus préoccupée par les risques de ralentissement de la croissance.

L'humeur des marchés a changé radicalement les jours suivants, lorsque la banque régionale américaine Silicon Valley Bank (SVB) a dû être reprise par le gouvernement américain. Environ une semaine plus tard, le marché a commencé à remettre en question la solidité de Credit Suisse (CS), ce qui a rapidement contraint l'organisme de réglementation suisse à organiser un rachat par UBS. Il s'agit d'une évolution positive, qui a réduit le risque de contagion pour les banques européennes. Toutefois, pour rendre l'opération plus attrayante, les obligations additionnelles de première catégorie, connues sous le nom d'AT1, ont été dépréciées de manière inattendue et une partie de la valeur a été restituée aux actionnaires. Cela a entraîné une forte baisse de l'ensemble du secteur, les investisseurs ayant réévalué ces titres. Il est important de noter que l'autorité bancaire européenne et la Banque d'Angleterre ont toutes deux publié peu après des déclarations confirmant l'ordre selon lequel les actionnaires et les créanciers des banques en difficulté devraient supporter les pertes et déclarant explicitement que « les instruments de fonds propres ordinaires sont les premiers à absorber les pertes, ce qui a contribué à maintenir la confiance dans le marché AT1 ». Les obligations bancaires européennes se sont stabilisées, mais le secteur bancaire régional américain est resté sous tension, deux autres banques régionales américaines s'étant effondrées plus tard dans le mois. Cela conduira probablement à un resserrement des conditions financières dans l'ensemble de l'économie américaine et à une révision des prévisions de croissance.

Ces événements ont entraîné une réévaluation massive des taux à court terme, les obligations à 2 ans du Trésor américain chutant de 130 pb en quelques séances, avant de se redresser légèrement vers la fin du trimestre, et le rendement des obligations allemandes à 2 ans a connu des mouvements similaires, bien que moins extrêmes.

Au cours de la période, le rendement des obligations américaines à 10 ans a chuté de 36 pb pour atteindre 3,47 %, et la courbe s'est inversée davantage, témoignant des craintes persistantes de récession, malgré la bonne tenue de l'économie américaine. À l'autre extrémité, le rendement des obligations allemandes a augmenté sur l'ensemble de la courbe, soit de 18 pb pour s'établir à 2,29 % pour les obligations à 10 ans et de 92 pb pour s'établir à 2,68 % pour les obligations à 2 ans, ce qui s'est également traduit par l'inversion de la courbe. Le rendement des obligations du Canada à 10 ans a baissé de 28 pb pour atteindre 2,9 %.

**Facteurs ayant influé sur le rendement**

Les positions du Fonds dans le segment des courbes de rendement américaines et européennes qui se sont aplanies lui ont été favorables, car la partie la plus accentuée des courbes s'est aplanie au cours de la première moitié de la période. En ce qui concerne la répartition par pays, une position vendeur de titres américains sur une option d'achat de titres de l'Allemagne a contribué au rendement au cours du premier mois de la période, alors que le rendement des obligations allemandes est demeuré stable, tandis que le rendement des bons du Trésor américain a remonté. Au cours de la seconde moitié de la période, le Fonds a profité de sa préférence relative démontrée pour les obligations en dollars australiens et en dollars américains par rapport à des obligations en euros et en yens. La surpondération en titres des marchés émergents a été le principal facteur favorable au rendement. Les écarts de taux se sont resserrés au cours de la première moitié de la période, l'aversion pour le risque qui s'était emparée du marché des titres de créance des pays émergents s'étant atténuée avec les signes de plafonnement de l'inflation et la baisse des rendements de base. Pour la deuxième moitié de la période, la répartition sélective des titres dans des devises des marchés émergents, comme les expositions au peso mexicain, au réal brésilien ainsi qu'à la roupie indienne et à la roupie indonésienne, a contribué aux rendements, car ces devises se sont appréciées par rapport à un panier de devises des marchés développés.

La sous-pondération du Fonds dans les obligations a été l'un des facteurs ayant le plus nui au rendement, les rendements obligataires ayant fortement chuté vers la fin de la période après l'effondrement de SVB et l'achat de Credit Suisse par UBS. Les titres de créance ont légèrement nui au rendement. La répartition du Fonds a été un facteur positif au cours de la première moitié de la période, mais la surpondération dans les services financiers a nui au rendement vers la fin de la période. Le Fonds a privilégié les positions acheteur dans des titres américains au cours de la période, ce qui a pesé sur les rendements. Les positions acheteur en couronnes norvégiennes, contrairement aux positions vendeur en livres sterling, sont celles qui ont le plus nui au rendement, car les titres libellés en couronnes norvégiennes ont affiché un rendement inférieur dans la seconde moitié de la période.

**Changements dans le portefeuille**

Au cours de la première moitié de la période, la durée globale du Fonds s'est légèrement rapprochée de la neutralité. Pour ce qui est des courbes individuelles, le sous-conseiller en valeurs a vendu les positions dans les obligations du Japon pour tirer profit des changements dans le contrôle de la courbe de rendement et a acquis des obligations américaines, en particulier dans le segment à court terme de la courbe, ainsi que des obligations du Royaume-Uni et de l'Europe. Le Fonds a accru les positions dans des titres d'organismes gouvernementaux pour profiter des facteurs techniques saisonniers et de la hausse des rendements, sans détériorer la solvabilité du produit. Le portefeuille de titres de créance du sous-conseiller en valeurs est demeuré essentiellement stable, bien que ce dernier ait éliminé certaines couvertures synthétiques et ajouté de nouveaux titres pour profiter des primes sur les nouvelles émissions.

Au cours de la deuxième moitié de la période, le sous-conseiller en valeurs a sous-pondéré davantage les obligations en fonction de la durée, laquelle était de 2,5 ans de moins que celle de l'indice à la fin du trimestre, notamment les obligations libellées en euros et en yens, et sous-pondéré légèrement les obligations libellées en dollars australiens. D'autre part, la sous-pondération dans les obligations libellées en livres sterling a été réduite. Le Fonds s'était rapproché d'une position neutre en obligations libellées en dollars américains comparativement à l'indice de référence, et ce, avant que SVB ne doive être rescapée, mais la pondération a de nouveau été réduite par la suite, la durée se situant à -0,53 an à la fin du trimestre, car le marché prévoyait trop de réductions selon le sous-conseiller en valeurs.

Du côté du change, la position acheteur en dollars américains sur option de vente d'euros et de livres sterling a été sensiblement réduite. À la fin de la période, la pondération de la position acheteur en dollars américains s'élevait à 2,7 %, soit environ la moitié de la position initiale, bien que le Fonds se soit rapproché d'une position neutre pendant un certain temps au cours de la seconde moitié de la période. Le sous-conseiller en valeurs a légèrement accru sa position acheteur en couronnes norvégiennes, la devise s'étant dépréciée à son avis. Le Fonds a également augmenté sa position en dollars australiens, qui devrait bénéficier de la réouverture de la Chine. La position vendeur en livres sterling du Fonds a été légèrement réduite, bien qu'elle reste la plus importante. La sous-pondération du Fonds dans les titres libellés en dollars canadiens a été accrue de manière significative, la Banque du Canada ayant été la première grande banque centrale à annoncer une pause. Une position vendeur en dollars néo-zélandais a été ouverte et les positions acheteur en francs suisses et en couronnes suédoises ont été modifiées pour devenir des positions vendeur. Le Fonds a également réduit son exposition au dollar de Singapour et a éliminé sa position libellée en wons sud-coréens.

Au sein des pays émergents, le Fonds a ajouté des titres de créance en monnaie locale, principalement ceux du Mexique et, dans une moindre mesure, du Brésil. Au cours de la deuxième moitié de la période, le sous-conseiller en valeurs a accru la position dans les titres du Brésil et a réduit légèrement celle dans les titres du Mexique, le peso mexicain s'étant apprécié. La position vendeur libellée en dollars de Singapour a été réduite et celle libellée en rands sud-africains a été éliminée, et le Fonds a accru les positions libellées en rupiahs indonésiennes, en roupies indiennes et en bahts thaïlandais, qui devraient être les premières à bénéficier de la réouverture de la Chine, selon le sous-conseiller en valeurs. En ce qui concerne les monnaies fortes, le Fonds a maintenu son exposition aux exportateurs de pétrole et a délaissé la Pologne au profit de la Roumanie.

### 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 Fonds s'est départi des titres de Smurfit Kappa, une société européenne chef de file des solutions d'emballage à base de papier, par suite de l'identification de préoccupations ESG concernant l'impact sur l'environnement, la collectivité et les relations avec les Autochtones de ses activités en Colombie.

Au cours de la période considérée, la cote ESG du portefeuille est demeurée à C+. La note ESG du portefeuille a légèrement baissé, passant de 0,97 à 0,89. La pondération des obligations cotées C a diminué d'environ 12 % au profit des obligations cotées D et, dans une moindre mesure, des obligations cotées B. Pour ce qui est des piliers, la note attribuée au facteur environnemental (E) s'est légèrement améliorée, passant de 0,59 à 0,71, la note attribuée au facteur social (S) a légèrement reculé, passant de 1,09 à 0,9, et la note attribuée au facteur de gouvernance (G) est celle qui a le plus baissé, passant de 1,22 à 1,01.

Cela s'explique en grande partie par l'augmentation de la dette des marchés émergents (essentiellement le Mexique, le Brésil et l'Afrique du Sud) qui ont en moyenne une cote G inférieure à celle des gouvernements des marchés développés. C'est également le facteur qui a le plus contribué à l'augmentation de la catégorie de titres de la cote D. D'autre part, une répartition inférieure dans les bons du Trésor américain et canadien et les titres liés à l'État a été la principale raison de la diminution des obligations notées C dans le portefeuille. L'ajout d'obligations souveraines de la Nouvelle-Zélande et de la Suède ainsi que de titres des sociétés et des secteurs financiers européens bien notés, est à l'origine de l'augmentation des titres notés B.

L'équipe de l'investissement responsable et des services ESG (l'« équipe IR ») de NEI a remis en question la position de quatre sociétés, dont Enbridge, Verizon Communications et Vodafone Group, sur des sujets comme l'engagement à l'égard de la carboneutralité, la biodiversité et les droits numériques.

## Événements récents

La volatilité des taux américains a atteint récemment des niveaux jamais vus au cours de la dernière décennie. Les mesures prises par les banques centrales devraient progressivement contribuer à normaliser le marché. Le sous-conseiller en valeurs s'attend à ce que les taux augmentent à partir de maintenant, même s'ils ne reviendront probablement pas au niveau qu'ils ont atteint récemment. Le Fonds reste donc sous-pondéré par rapport à l'indice pour le moment. Le sous-conseiller en valeurs s'attend à ce que le risque systématique se normalise, entraînant des rendements attrayants pour le crédit financier, et il s'attend à ce que le portage de haute qualité affiche un bon rendement à moyen terme.

Le Fonds détient des positions diversifiées dans le secteur des obligations d'État, des obligations souveraines, supranationales et d'agence, des obligations de sociétés de qualité et des obligations de certains pays émergents, mais il évite les obligations à rendement élevé, que le sous-conseiller en valeurs juge coûteuses par rapport à celles d'autres segments des marchés des capitaux à l'heure actuelle.

Cet équilibre entre l'exposition à des taux modérés, le crédit et les positions de change permet au Fonds d'offrir un rendement attrayant de 6,2 % avec une notation moyenne de simple A et une durée de 4,1 ans. Le sous-conseiller en valeurs continue de croire que le contexte est favorable et que le Fonds générera des rendements attrayants à l'avenir.

## 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.

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.

Les parts du Fonds sont distribuées par Credential Asset Management Inc., Valeurs mobilières Credential Qtrade inc. et des membres de la Fédération ainsi que par d'autres courtiers non apparentés. PNE SEC paie à ces apparentés des frais de placement et de service calculés selon un pourcentage de la valeur liquidative quotidienne moyenne des parts de chaque Fonds détenues par les clients des courtiers et, dans certains cas, selon la valeur de l'achat initial.

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 a reçu des instructions permanentes du CEI relativement aux opérations entre parties liées suivantes : les opérations visant des titres (titres de créance ou de capitaux propres) d'une société liée à un sous-conseiller.

Le gestionnaire doit informer le CEI de tout manquement important à l'une des exigences des instructions permanentes. Celles-ci stipulent notamment qu'une décision de placement relative à une opération entre parties liées : a) doit correspondre aux objectifs de placement, aux stratégies de placement, au profil de risque et à d'autres détails importants du Fonds pour lequel le placement est proposé, b) doit être prise par le gestionnaire, libre de toute influence d'une entité liée au gestionnaire, c) doit représenter l'appréciation professionnelle du gestionnaire, non influencée par des considérations autres que l'intérêt du Fonds et d) doit être prise conformément aux politiques et aux procédures du gestionnaire.

Les opérations effectuées par le gestionnaire qui sont visées par les instructions permanentes sont par la suite examinées par le CEI pour en assurer la conformité. Le Fonds s'est fondé sur les instructions permanentes du CEI concernant les opérations entre parties liées au cours de la période de présentation de l'information financière.

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 (\$) <sup>(1)</sup>

| 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 <sup>(2)</sup> | Revenu de placement (sauf les dividendes) | Dividendes | Provenant de fonds sous-jacents | Gains en capital | Remboursement de capital | Distributions totales <sup>(3), (4)</sup> |                                  |
| A                | Mars 2023  | 8,82                             | -0,30   | -0,08             | -0,23                   | 0,79                        | 0,18  | 0,61                                      | 0,00       | 0,00                            | 0,00             | 0,08                     | 0,69                                      | 8,32                             |
|                  | Sept. 2022 | 9,96                             | 1,55  | -0,18             | -0,61                   | -1,39                       | -0,63   | 0,50                                      | 0,00       | 0,00                            | 0,00             | 0,00                     | 0,50                                      | 8,82                             |
|                  | Sept. 2021 | 10,37                            | 0,88  | -0,19             | -0,25                   | -0,41                       | 0,03  | 0,42                                      | 0,00       | 0,00                            | 0,00             | 0,00                     | 0,42                                      | 9,96                             |
|                  | Sept. 2020 | 10,90                            | -0,25   | -0,20             | 0,38                    | -0,05                       | -0,12   | 0,00                                      | 0,00       | 0,00                            | 0,31             | 0,12                     | 0,43                                      | 10,37                            |
|                  | Sept. 2019 | 10,59                            | 0,03  | -0,20             | 0,38                    | 0,46                        | 0,67  | 0,00                                      | 0,00       | 0,00                            | 0,02             | 0,39                     | 0,41                                      | 10,90                            |
|                  | Sept. 2018 | 10,87                            | 0,23  | -0,20             | 0,02                    | -0,03                       | 0,02  | 0,02                                      | 0,00       | 0,00                            | 0,00             | 0,28                     | 0,30                                      | 10,59                            |
| F                | Mars 2023  | 9,32                             | -0,32   | -0,05             | -0,25                   | 0,85                        | 0,23  | 0,74                                      | 0,00       | 0,00                            | 0,00             | 0,09                     | 0,83                                      | 8,72                             |
|                  | Sept. 2022 | 10,53                            | 1,63  | -0,10             | -0,64                   | -1,48                       | -0,59   | 0,62                                      | 0,00       | 0,00                            | 0,00             | 0,00                     | 0,62                                      | 9,32                             |
|                  | Sept. 2021 | 10,87                            | 0,93  | -0,11             | -0,26                   | -0,44                       | 0,12  | 0,44                                      | 0,00       | 0,00                            | 0,00             | 0,00                     | 0,44                                      | 10,53                            |
|                  | Sept. 2020 | 11,33                            | -0,26   | -0,11             | 0,40                    | -0,09                       | -0,06   | 0,00                                      | 0,00       | 0,00                            | 0,32             | 0,13                     | 0,45                                      | 10,87                            |
|                  | Sept. 2019 | 10,91                            | 0,03  | -0,11             | 0,40                    | 0,49                        | 0,81  | 0,00                                      | 0,00       | 0,00                            | 0,02             | 0,41                     | 0,43                                      | 11,33                            |
|                  | Sept. 2018 | 11,17                            | 0,23  | -0,11             | 0,02                    | -0,05                       | 0,09  | 0,11                                      | 0,00       | 0,00                            | 0,00             | 0,26                     | 0,37                                      | 10,91                            |
| I                | Mars 2023  | 9,45                             | -0,34   | 0,00              | -0,26                   | 0,87                        | 0,27  | 0,16                                      | 0,00       | 0,00                            | 0,00             | 0,00                     | 0,16                                      | 9,57                             |
|                  | Sept. 2022 | 11,63                            | 1,81  | -0,01             | -0,71                   | -1,63                       | -0,54   | 1,65                                      | 0,00       | 0,00                            | 0,00             | 0,00                     | 1,65                                      | 9,45                             |
|                  | Sept. 2021 | 11,67                            | 1,01  | 0,00              | -0,28                   | -0,54                       | 0,19  | 0,27                                      | 0,00       | 0,00                            | 0,00             | 0,00                     | 0,27                                      | 11,63                            |
|                  | Sept. 2020 | 12,20                            | -0,27   | -0,01             | 0,42                    | -0,08                       | 0,06  | 0,28                                      | 0,00       | 0,00                            | 0,35             | 0,00                     | 0,63                                      | 11,67                            |
|                  | Sept. 2019 | 11,45                            | 0,04  | 0,00              | 0,42                    | 0,65                        | 1,11  | 0,25                                      | 0,00       | 0,00                            | 0,02             | 0,00                     | 0,27                                      | 12,20                            |
|                  | Sept. 2018 | 11,55                            | 0,23  | 0,00              | 0,02                    | -0,05                       | 0,20  | 0,33                                      | 0,00       | 0,00                            | 0,00             | 0,00                     | 0,33                                      | 11,45                            |
| O                | Mars 2023  | 9,68                             | -0,33   | -0,01             | -0,26                   | 0,99                        | 0,39  | 0,97                                      | 0,00       | 0,00                            | 0,00             | 0,00                     | 0,97                                      | 9,00                             |
|                  | Sept. 2022 | 10,70                            | 1,65  | -0,01             | -0,65                   | -1,55                       | -0,56   | 0,51                                      | 0,00       | 0,00                            | 0,00             | 0,00                     | 0,51                                      | 9,68                             |
|                  | Sept. 2021 | 10,50                            | 0,93  | -0,01             | -0,26                   | -0,44                       | 0,22  | 0,00                                      | 0,00       | 0,00                            | 0,00             | 0,00                     | 0,00                                      | 10,70                            |
|                  | Sept. 2020 | 10,95                            | -0,24   | -0,01             | 0,38                    | -0,20                       | -0,07   | 0,22                                      | 0,00       | 0,00                            | 0,32             | 0,00                     | 0,54                                      | 10,50                            |
|                  | Sept. 2019 | 10,07                            | 0,02  | -0,01             | 0,37                    | 0,49                        | 0,87  | 0,00                                      | 0,00       | 0,00                            | 0,02             | 0,00                     | 0,02                                      | 10,95                            |
|                  | Sept. 2018 | 10,00                            | -0,03   | 0,00              | 0,02                    | 0,08                        | 0,07  | 0,00                                      | 0,00       | 0,00                            | 0,00             | 0,00                     | 0,00                                      | 10,07                            |
| T <sup>(5)</sup> | Mars 2023  | s. o.                            | s. o.   | s. o.             | s. o.                   | s. o.                       | s. o.   | s. o.                                     | s. o.      | s. o.                           | s. o.            | s. o.                    | s. o.                                     | s. o.                            |
|                  | Sept. 2022 | s. o.                            | s. o.   | s. o.             | s. o.                   | s. o.                       | s. o.   | s. o.                                     | s. o.      | s. o.                           | s. o.            | s. o.                    | s. o.                                     | s. o.                            |
|                  | Sept. 2021 | s. o.                            | s. o.   | s. o.             | s. o.                   | s. o.                       | s. o.   | s. o.                                     | s. o.      | s. o.                           | s. o.            | s. o.                    | s. o.                                     | s. o.                            |
|                  | Sept. 2020 | s. o.                            | s. o.   | s. o.             | s. o.                   | s. o.                       | s. o.   | s. o.                                     | s. o.      | s. o.                           | s. o.            | s. o.                    | s. o.                                     | s. o.                            |
|                  | Sept. 2019 | 9,03                             | -0,20   | -0,05             | 0,32                    | -0,21                       | -0,14   | 0,00                                      | 0,09       | 0,00                            | 0,00             | 0,00                     | 0,09                                      | 0,00                             |
|                  | Sept. 2018 | 9,41                             | 0,19  | -0,18             | 0,01                    | 0,00                        | 0,02  | 0,02                                      | 0,00       | 0,18                            | 0,00             | 0,37                     | 0,39                                      | 9,03                             |
| P                | Mars 2023  | 8,59                             | -0,30   | -0,07             | -0,23                   | 0,77                        | 0,17  | 0,61                                      | 0,00       | 0,00                            | 0,00             | 0,08                     | 0,69                                      | 8,09                             |
|                  | Sept. 2022 | 9,69                             | 1,50  | -0,16             | -0,59                   | -1,35                       | -0,60   | 0,50                                      | 0,00       | 0,00                            | 0,00             | 0,00                     | 0,50                                      | 8,59                             |
|                  | Sept. 2021 | 10,07                            | 0,86  | -0,17             | -0,24                   | -0,41                       | 0,04  | 0,41                                      | 0,00       | 0,00                            | 0,00             | 0,00                     | 0,41                                      | 9,69                             |
|                  | Sept. 2020 | 10,61                            | -0,24   | -0,17             | 0,37                    | -0,09                       | -0,13   | 0,00                                      | 0,00       | 0,00                            | 0,31             | 0,15                     | 0,46                                      | 10,07                            |
|                  | Sept. 2019 | 10,28                            | 0,03  | -0,17             | 0,37                    | 0,51                        | 0,74  | 0,00                                      | 0,00       | 0,00                            | 0,02             | 0,38                     | 0,40                                      | 10,61                            |
|                  | Sept. 2018 | 10,49                            | 0,21  | -0,17             | 0,02                    | -0,03                       | 0,03  | 0,03                                      | 0,00       | 0,00                            | 0,00             | 0,21                     | 0,24                                      | 10,28                            |
| PF               | Mars 2023  | 8,90                             | -0,31   | -0,03             | -0,24                   | 0,85                        | 0,27  | 0,75                                      | 0,00       | 0,00                            | 0,00             | 0,08                     | 0,83                                      | 8,30                             |
|                  | Sept. 2022 | 10,02                            | 1,55  | -0,08             | -0,61                   | -1,40                       | -0,54   | 0,58                                      | 0,00       | 0,00                            | 0,00             | 0,00                     | 0,58                                      | 8,90                             |
|                  | Sept. 2021 | 10,31                            | 0,88  | -0,08             | -0,25                   | -0,43                       | 0,12  | 0,42                                      | 0,00       | 0,00                            | 0,00             | 0,00                     | 0,42                                      | 10,02                            |
|                  | Sept. 2020 | 10,82                            | -0,24   | -0,09             | 0,38                    | -0,15                       | -0,10   | 0,00                                      | 0,00       | 0,00                            | 0,32             | 0,20                     | 0,52                                      | 10,31                            |
|                  | Sept. 2019 | 10,40                            | 0,02  | -0,08             | 0,38                    | 0,45                        | 0,77  | 0,00                                      | 0,00       | 0,00                            | 0,02             | 0,39                     | 0,41                                      | 10,82                            |
|                  | Sept. 2018 | 10,65                            | 0,22  | -0,09             | 0,02                    | -0,04                       | 0,11  | 0,13                                      | 0,00       | 0,00                            | 0,00             | 0,25                     | 0,38                                      | 10,40                            |

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.

5) La série T a cessé d'être offerte le 18 janvier 2019 et tous les actifs ont été transférés dans la série A.

## Ratios et données supplémentaires

| Série            | Période    | Valeur liquidative totale (en milliers de \$) | Nombre de parts en circulation (en milliers) | Ratio des frais de gestion (%) <sup>(1)</sup> | Ratio des frais de gestion avant renoncations et prises en charges (%) | Ratio des frais d'opérations (%) <sup>(2)</sup> | Taux de rotation du portefeuille (%) <sup>(3)</sup> | Valeur liquidative par part (\$) |
|------------------|------------|---|--|---|--|---|---|----------------------------------|
| A                | Mars 2023  | 31 730  | 3 814  | 1,84  | 1,84   | 0,02  | 29,29   | 8,32                             |
|                  | Sept. 2022 | 32 921  | 3 731  | 1,84  | 1,84   | 0,05  | 115,54  | 8,82                             |
|                  | Sept. 2021 | 44 462  | 4 463  | 1,84  | 1,84   | 0,03  | 110,64  | 9,96                             |
|                  | Sept. 2020 | 54 814  | 5 287  | 1,85  | 1,85   | 0,04  | 125,81  | 10,37                            |
|                  | Sept. 2019 | 56 911  | 5 221  | 1,84  | 1,84   | 0,04  | 127,78  | 10,90                            |
|                  | Sept. 2018 | 66 222  | 6 256  | 1,85  | 1,85   | 0,03  | 167,20  | 10,59                            |
|                  | F          | Mars 2023                                     | 37 617                                       | 4 313   | 1,00   | 1,00  | 0,02  | 29,29                            |
| Sept. 2022       |            | 39 905  | 4 280  | 1,00  | 1,00   | 0,05  | 115,54  | 9,32                             |
| Sept. 2021       |            | 56 307  | 5 347  | 0,99  | 0,99   | 0,03  | 110,64  | 10,53                            |
| Sept. 2020       |            | 65 614  | 6 038  | 1,00  | 1,00   | 0,04  | 125,81  | 10,87                            |
| Sept. 2019       |            | 66 278  | 5 848  | 0,99  | 0,99   | 0,04  | 127,78  | 11,33                            |
| Sept. 2018       |            | 74 386  | 6 820  | 1,00  | 1,00   | 0,03  | 167,20  | 10,91                            |
| I                |            | Mars 2023                                     | 834 950                                      | 87 210  | s. o.  | s. o.   | 0,02  | 29,29                            |
|                  | Sept. 2022 | 1 008 551                                     | 106 781                                      | s. o.   | s. o.  | 0,05  | 115,54  | 9,45                             |
|                  | Sept. 2021 | 1 085 075                                     | 93 338                                       | s. o.   | s. o.  | 0,03  | 110,64  | 11,63                            |
|                  | Sept. 2020 | 1 194 608                                     | 102 376                                      | s. o.   | s. o.  | 0,04  | 125,81  | 11,67                            |
|                  | Sept. 2019 | 1 285 571                                     | 105 383                                      | s. o.   | s. o.  | 0,04  | 127,78  | 12,20                            |
|                  | Sept. 2018 | 662 797                                       | 57 883                                       | s. o.   | s. o.  | 0,03  | 167,20  | 11,45                            |
|                  | O          | Mars 2023                                     | 1 340  | 149   | 0,09   | 0,09  | 0,02  | 29,29                            |
| Sept. 2022       |            | 4 285   | 443  | 0,09  | 0,09   | 0,05  | 115,54  | 9,68                             |
| Sept. 2021       |            | 2 891   | 270  | 0,09  | 0,09   | 0,03  | 110,64  | 10,70                            |
| Sept. 2020       |            | 1 793   | 171  | 0,09  | 0,09   | 0,04  | 125,81  | 10,50                            |
| Sept. 2019       |            | 2 398   | 219  | 0,09  | 0,09   | 0,04  | 127,78  | 10,95                            |
| Sept. 2018       |            | 1   | -  | 0,09  | 0,09   | 0,03  | 167,20  | 10,07                            |
| T <sup>(4)</sup> |            | Mars 2023                                     | s. o.  | s. o.   | s. o.  | s. o.   | s. o.   | s. o.                            |
|                  | Sept. 2022 | s. o.   | s. o.  | s. o.   | s. o.  | s. o.   | s. o.   | s. o.                            |
|                  | Sept. 2021 | s. o.   | s. o.  | s. o.   | s. o.  | s. o.   | s. o.   | s. o.                            |
|                  | Sept. 2020 | s. o.   | s. o.  | s. o.   | s. o.  | s. o.   | s. o.   | s. o.                            |
|                  | Sept. 2019 | s. o.   | s. o.  | s. o.   | s. o.  | s. o.   | s. o.   | s. o.                            |
|                  | Sept. 2018 | 2 684   | 297  | 1,86  | 1,86   | 0,03  | 167,20  | 9,03                             |
|                  | P          | Mars 2023                                     | 15 140                                       | 1 872   | 1,66   | 1,66  | 0,02  | 29,29                            |
| Sept. 2022       |            | 13 563  | 1 580  | 1,66  | 1,66   | 0,05  | 115,54  | 8,59                             |
| Sept. 2021       |            | 18 468  | 1 906  | 1,66  | 1,66   | 0,03  | 110,64  | 9,69                             |
| Sept. 2020       |            | 20 781  | 2 064  | 1,67  | 1,67   | 0,04  | 125,81  | 10,07                            |
| Sept. 2019       |            | 20 006  | 1 886  | 1,65  | 1,65   | 0,04  | 127,78  | 10,61                            |
| Sept. 2018       |            | 18 924  | 1 841  | 1,64  | 1,64   | 0,03  | 167,20  | 10,28                            |
| PF               |            | Mars 2023                                     | 66 668                                       | 8 035   | 0,79   | 0,79  | 0,02  | 29,29                            |
|                  | Sept. 2022 | 131 220                                       | 14 746                                       | 0,78  | 0,78   | 0,05  | 115,54  | 8,90                             |
|                  | Sept. 2021 | 137 963                                       | 13 774                                       | 0,78  | 0,78   | 0,03  | 110,64  | 10,02                            |
|                  | Sept. 2020 | 126 815                                       | 12 299                                       | 0,78  | 0,78   | 0,04  | 125,81  | 10,31                            |
|                  | Sept. 2019 | 130 036                                       | 12 018                                       | 0,77  | 0,77   | 0,04  | 127,78  | 10,82                            |
|                  | Sept. 2018 | 147 499                                       | 14 187                                       | 0,78  | 0,78   | 0,03  | 167,20  | 10,40                            |

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.

4) La série T a cessé d'être offerte le 18 janvier 2019 et tous les actifs ont été transférés dans la série A.

## 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, calculés quotidiennement en fonction de la valeur liquidative du Fonds, avant la TVH et selon un taux annuel présenté ci-dessous. Le Fonds ne paie pas de frais de gestion pour les parts des séries I et O. Les porteurs des parts des séries I et O versent directement à Placements NEI des frais de gestion négociés.

Les frais de gestion comprennent les frais de conseils en placement, de vente, de marketing et de placement du Fonds. De plus, le gestionnaire verse une commission de suivi aux courtiers sur ces frais de gestion. La commission de suivi est calculée selon un pourcentage de la valeur quotidienne moyenne des parts du Fonds détenues par les clients du courtier. Aucune commission de suivi n'est payée à l'égard des parts des séries F et PF du Fonds.

Le tableau ci-dessous présente les frais liés aux principaux services prélevés sur les frais de gestion et exprimés en pourcentage des frais de gestion de toutes les séries applicables du Fonds :

|          | Frais de gestion (%) | Frais de conseils en placement et autres frais (%) | Commissions de suivi (%) |
|----------|----------------------|--|--------------------------|
| Série A  | 1,40                 | 49,91  | 50,09                    |
| Série F  | 0,65                 | 100,00   | s. o.                    |
| Série P  | 1,25                 | 40,00  | 60,00                    |
| Série PF | 0,50                 | 100,00   | s. o.                    |

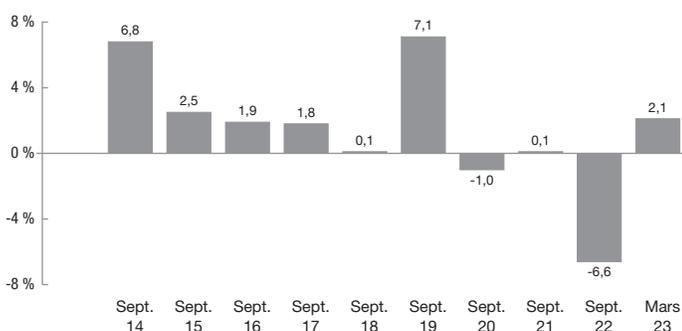
## Rendement passé

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.

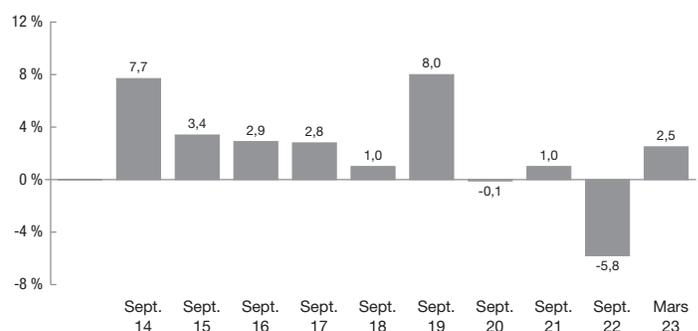
### Rendement annuel

Les diagrammes suivants font état du rendement annuel de chaque série de parts du Fonds pour chaque période indiquée et illustrent 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. Ils montrent les variations à la hausse ou à la baisse du rendement d'un placement entre le premier et le dernier jour de chaque période.

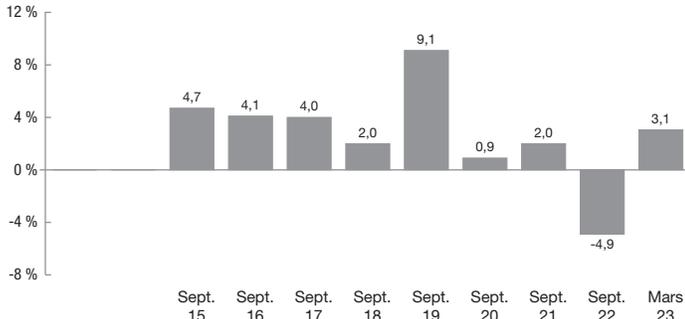
Série A



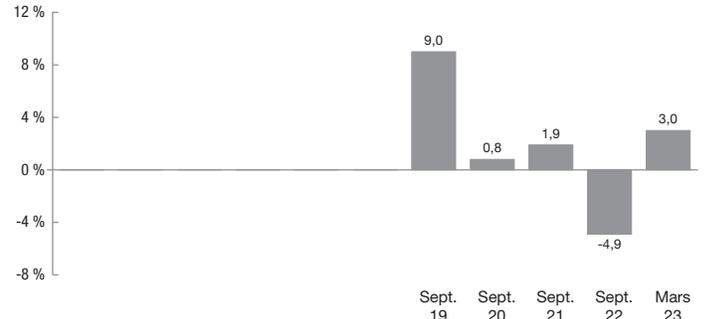
Série F



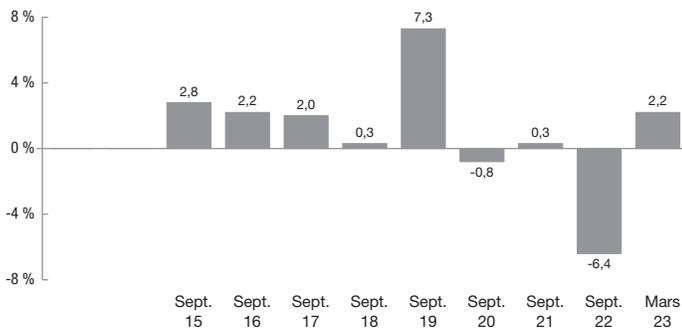
**Série I**



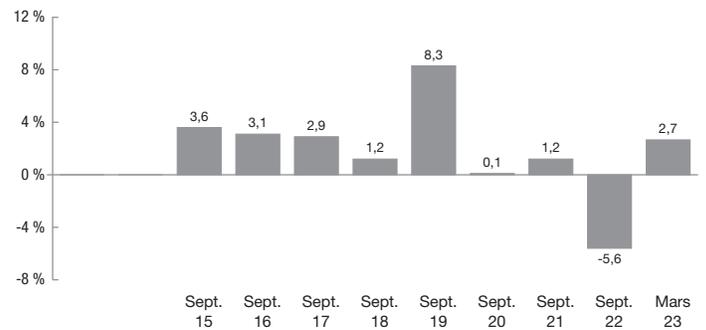
**Série O**



**Série P**



**Série PF**



## Aperçu du portefeuille au 31 mars 2023

Valeur liquidative totale : 987 445 357 \$

| Principaux titres |  | %    |
|-------------------|--|------|
| 1                 | Trésorerie et équivalents de trésorerie  | 10,4 |
| 2                 | Obligations du Trésor des États-Unis, 3,500 %, 2028-01-31                          | 4,8  |
| 3                 | Obligations du Trésor des États-Unis, 3,875 %, 2027-12-31                          | 3,5  |
| 4                 | Gouvernement de la Nouvelle-Zélande, 0,500 %, 2024-05-15                           | 2,4  |
| 5                 | Buoni Poliennali del Tes, série 3Y, 3,500 %, 2026-01-15                            | 2,2  |
| 6                 | République fédérative du Brésil, 10,000 %, 2027-01-01                              | 1,9  |
| 7                 | Obligations du Trésor de l'Italie, 0,250 %, 2028-03-15                             | 1,9  |
| 8                 | États-Unis du Mexique, série M, 7,750 %, 2031-05-29                                | 1,8  |
| 9                 | Obligations du Trésor de l'Italie, 1,700 %, 2051-09-01                             | 1,7  |
| 10                | Gouvernement du Japon, série 70, 0,700 %, 2051-03-20                               | 1,7  |
| 11                | Obligations du Trésor des États-Unis, 3,375 %, 2042-08-15                          | 1,6  |
| 12                | États-Unis du Mexique, série M 20, 7,500 %, 2027-06-03                             | 1,4  |
| 13                | Obligations du Trésor des États-Unis, indexées sur l'inflation, 0,125 % 2032-01-15 | 1,4  |
| 14                | Fiducie du Canada pour l'habitation, série 88, 2,100 %, 2029-09-15                 | 1,4  |
| 15                | République fédérale d'Allemagne, indexées sur l'inflation, 0,100 %, 2033-04-15     | 1,4  |
| 16                | Coöperatieve Rabobank, 4,655 %, taux variable à compter de 2027-08-22, 2028-08-22  | 1,3  |
| 17                | Province d'Ontario, 3,100 %, 2027-05-19  | 1,3  |
| 18                | Gouvernement de la Nouvelle-Zélande, 1,750 %, 2041-05-15                           | 1,3  |
| 19                | Gouvernement de la Nouvelle-Zélande, série 0425, 2,750 %, 2025-04-15               | 1,2  |
| 20                | Gouvernement du Royaume-Uni, 1,250 % 2051-07-31                                    | 1,2  |
| 21                | Gouvernement du Japon, série 66, 0,400 %, 2050-03-20                               | 1,2  |
| 22                | Union européenne, 0,000 %, 2031-07-04  | 1,2  |
| 23                | Obligations du Trésor de l'Italie, 3,000 %, 2029-08-01                             | 1,1  |
| 24                | États-Unis du Mexique, 4,500 %, 2029-04-22   | 1,1  |
| 25                | Royaume de la Belgique, série 88, 1,700 %, 2050-06-22                              | 1,1  |
|                   | Total  | 51,5 |

| Répartition de la valeur liquidative     |       | % |
|--|-------|---|
| Revenu fixe                              | 89,6  |   |
| Trésorerie et équivalents de trésorerie  | 10,4  |   |
| Titres adossés à des créances mobilières | 0,5   |   |
| Autres                                   | -0,5  |   |
| Total                                    | 100,0 |   |

| Répartition sectorielle                        |       | % |
|--|-------|---|
| Obligations de sociétés                        | 36,0  |   |
| Obligations gouvernementales étrangères        | 34,6  |   |
| Obligations d'État américaines                 | 11,6  |   |
| Trésorerie et équivalents de trésorerie        | 10,4  |   |
| Obligations supranationales                    | 2,7   |   |
| Obligations fédérales                          | 2,4   |   |
| Obligations provinciales et de sociétés d'État | 2,3   |   |
| Titres adossés à des créances mobilières       | 0,5   |   |
| Autres   | -0,5  |   |
| Total  | 100,0 |   |

| Répartition géographique                |       | % |
|---|-------|---|
| Autres pays                             | 23,8  |   |
| États-Unis                              | 20,3  |   |
| Trésorerie et équivalents de trésorerie | 10,4  |   |
| Italie                                  | 10,1  |   |
| Royaume-Uni                             | 6,9   |   |
| Pays-Bas                                | 6,3   |   |
| Mexique                                 | 6,2   |   |
| France                                  | 5,7   |   |
| Canada                                  | 5,3   |   |
| Nouvelle-Zélande                        | 5,0   |   |
| Total                                   | 100,0 |   |

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.