

### Rendement

Le Fonds (série I) a été surclassé par son indice de référence durant le trimestre.

Au cours de la période, les investisseurs en titres à revenu fixe ont dû composer avec un contexte macroéconomique façonné par la hausse des taux obligataires, les changements de politique monétaire et les fondamentaux solides des entreprises sur fond de données économiques robustes. La réélection de Donald Trump aux États-Unis a également donné une impulsion immédiate aux actifs risqués. Dans ces conditions, le marché des obligations de première qualité a été distancé de 319 points de base (pb) par celui des obligations à rendement élevé et a dégagé un rendement de -3,06 % au cours du trimestre. La Réserve fédérale américaine (Fed) s'est réunie deux fois au cours de la période et a réduit son taux directeur de 25 pb à chaque réunion. Tout en se disant prudemment optimiste au sujet de l'économie américaine, la Fed a reconnu que l'inflation demeurerait préoccupante. Le « graphique à points » révisé à la mi-décembre indique que les autorités monétaires adopteront probablement une approche plus prudente en matière de baisse des taux en 2025, la prévision médiane indiquant seulement deux réductions de 25 pb (contre quatre projetées lors de la mise à jour précédente en septembre). L'énoncé des projections économiques de décembre a également renforcé l'idée que la Fed prévoit une croissance économique modérée et une hausse modeste du taux de chômage et qu'elle pourra atteindre la cible d'inflation de 2 %, ayant revu en légère baisse sa prévision concernant l'indice des dépenses personnelles de consommation pour 2025. À la fin de la période, les contrats à terme de taux d'intérêt semblaient cadrer avec les indications de la Fed et projetaient également deux baisses de taux de 25 pb en 2025. La volatilité des taux d'intérêt s'est accrue durant la première moitié de la période, l'indice ICE BofA MOVE ayant bondi de 95 à 136 avant de retomber à un creux de 82 en décembre et de clôturer la période à 99.

L'inflation, les prévisions de croissance et l'incertitude entourant le programme budgétaire de la nouvelle administration américaine ont toutes exercé une pression sur les taux durant la période. La courbe des obligations du Trésor américain s'est accentuée, mais les taux longs ont monté plus rapidement que les taux courts (*bear steepening*) : les taux à 2 ans ont ainsi grimpé de 60 pb, et les taux à 10 ans, de 79 pb. Les taux à 30 ans ont aussi augmenté de 66 pb au cours de la période. Les écarts de taux des obligations de sociétés américaines ont continué de se resserrer et diminué de 9 pb durant la période, l'écart corrigé de l'effet des options clôturant à +80 pb par rapport aux obligations du Trésor. Le rendement au pire des obligations de sociétés américaines a par ailleurs augmenté de 61 pb pour finir la période à 5,33 %.

L'écart corrigé de l'effet des options par rapport à l'indice de référence a chuté de 6 pb au cours de la période, car tous les secteurs sauf ceux des titres d'État et des titres adossés à des créances hypothécaires d'organismes gouvernementaux ont subi une compression des écarts. Malgré les rendements globaux négatifs généralisés, les obligations de sociétés, les titres adossés à des créances hypothécaires commerciales, les titres adossés à des actifs et les titres d'État ont enregistré des rendements excédentaires positifs. Le secteur des titres adossés à des créances hypothécaires d'organismes gouvernementaux est le seul à avoir affiché un rendement excédentaire négatif.

La performance des obligations à rendement élevé a de nouveau été tirée par les obligations de sociétés de moindre qualité durant la période, les obligations notées CCC ou moins ayant surperformé. Le taux de défaillance des obligations à rendement élevé pondéré au pair, y compris les échanges d'obligations en difficulté, a continué à diminuer pour atteindre son niveau le plus bas en plusieurs années, bien en dessous de la moyenne sur 25 ans. Cependant, les taux de défaillance des prêts à effet de levier ont augmenté au cours du trimestre et sont restés bien supérieurs à la moyenne sur 25 ans pendant une grande partie de la dernière année.

Les émissions d'obligations de sociétés de première qualité ont ralenti durant la période, avec seulement 237 G\$ US de nouvelles émissions brutes et 23,8 G\$ US de nouvelles émissions nettes effectuées sur le marché. Les émissions d'obligations de sociétés de type ESG ont atteint 6 G\$ US au cours de la période, ce qui porte leur total depuis le début de l'année à 36,1 G\$ US.

## Rendements

Fonds	3 mois	6 mois	Cumul annuel	1 an	3 ans	5 ans	10 ans	Depuis la création <sup>1</sup>
Fonds équilibré durable mondial NEI (série I)	-1,77	4,58	11,37	11,37	2,18	6,47	5,28	S.O.
Fonds équilibré durable mondial NEI (série A)	-2,30	3,43	8,98	8,98	-0,01	4,21	2,95	S.O.
Fonds équilibré durable mondial NEI (série F)	-2,03	4,02	10,21	10,21	1,12	5,39	4,19	S.O.
<i>Indice de référence 1 : 60 % indice MSCI Monde tous pays RN (\$ CA) et 40 % indice global des obligations américaines Bloomberg Barclays (couvert en \$ CA)</i>	1,79	7,01	16,27	16,27	4,70	6,92	6,24	S.O.

<sup>1</sup>Source : Morningstar. Au 31 décembre 2024. Le rendement depuis la création n'est indiqué que pour les fonds dont l'historique de rendement remonte à moins de 10 ans.

Le 1<sup>er</sup> mai 2020, l'indice de référence du Fonds a été remplacé. Avant cette date, son indice de référence était composé à 30 % de l'indice des obligations universelles FTSE Canada, à 30 % de l'indice composé S&P/TSX, à 20 % de l'indice MSCI Monde et à 20 % de l'indice global des obligations mondiales Bloomberg Barclays (couvert en \$ CA).

Le 1<sup>er</sup> mai 2020, les objectifs et les stratégies de placement du Fonds ont été modifiés pour inclure les actions et les titres à revenu fixe mondiaux, et des modifications correspondantes ont été apportées à l'indice de référence du portefeuille et au sous-conseiller du Fonds. Le rendement du Fonds durant la période antérieure à cette date aurait pu être différent si les objectifs et stratégies de placement actuels avaient alors été en place.

## Commentaire sur le portefeuille

Du côté des titres à revenu fixe, la sélection des titres au sein des produits titrisés et des titres d'État a le plus contribué au rendement de la période. L'apport positif des positions hors indice en titres adossés à des actifs ésothériques, en titres adossés à des créances hypothécaires d'organismes autres que gouvernementaux et en obligations visant à financer des dépenses de recouvrement (*rate-recovery bonds*) a été particulièrement notable. La position surpondérée en titres adossés à des créances hypothécaires commerciales d'organismes gouvernementaux a aussi dopé le rendement. La sélection au sein des titres d'État, combinée à la position surpondérée dans ce secteur – due principalement à une surpondération importante en titres supranationaux –, a eu un effet bénéfique sur le rendement de la période. Parmi les titres de sociétés, la sélection a été favorable dans les secteurs des biens d'équipement, des communications et de la consommation non cyclique. La position hors indice du Fonds en obligations à rendement élevé, alliée à une sélection de titres judicieuse dans ce secteur, a aussi bonifié le rendement. La sélection de titres de sociétés a nui aux résultats de la période, en particulier dans les secteurs des services financiers, de la consommation cyclique et de la technologie. Les placements du Fonds ont une durée nettement supérieure à celle de l'indice de référence et ont sous-performé sur fond de hausse des taux à long terme. La position surpondérée dans les services financiers a aussi pesé sur le rendement. Dans le secteur des titres d'État, la sélection d'obligations supranationales, d'obligations d'entités parrainées par le gouvernement et d'obligations de collectivités locales a été décevante. Parmi les produits titrisés, la sélection de titres adossés à des actifs ésothériques et d'obligations visant à financer des dépenses de recouvrement (*rate-recovery bonds*) a pénalisé le Fonds. Tout au long de la période, le Fonds a maintenu sa surpondération structurelle dans les secteurs du crédit, mais il a continué de profiter du resserrement des écarts de taux pour réduire légèrement sa position en obligations de sociétés, en particulier dans les secteurs de la consommation cyclique et de la technologie. Le Fonds a étoffé ses placements dans les secteurs des communications, de l'assurance et des services d'utilité publique, tout en réduisant son exposition aux titres supranationaux. La position en produits titrisés a augmenté au cours de la période, en grande partie en raison d'un accroissement important des placements en titres adossés à des créances hypothécaires d'organismes non gouvernementaux. Des positions individuelles durables notables ont été ajoutées au Fonds tout au long de la période, notamment par l'acquisition de titres adossés à des actifs de FARM 2024-2 Mortgage Trust (agriculture durable), d'obligations vertes de California Buyer/Atlantica Sustainable Infrastructure (services d'utilité publique) et d'obligations de CVS Health (titres de sociétés). Entre autres opérations notables effectuées au cours de ce trimestre, le Fonds a étoffé ses placements dans AGCO et Gates, ainsi qu'en titres adossés à des actifs d'impact de Foundation Finance Trust 2023-2.

En ce qui concerne les actions, le Fonds a souffert au quatrième trimestre d'un retour à l'étroitesse des marchés, imputable aux sociétés à très forte capitalisation. En termes absolus, l'exposition du Fonds aux matériaux a nui au rendement, en raison de la sous-performance des placements dans les secteurs des ingrédients naturels et des gaz industriels. Ces derniers ont souffert d'une rotation vers les titres plus cycliques et à plus forte croissance, combinée à la perception d'une certaine vulnérabilité aux changements de politique suivant les élections américaines, auxquels les

placements sont peu exposés. Malgré la faiblesse à court terme, ces entreprises oligopolistiques, qui jouissent de parts de marché enviabiles et d'une rentabilité soutenue tout au long du cycle, procurent au Fonds une position opérationnelle défensive. Le secteur de l'industrie a aussi pénalisé le Fonds, car les craintes d'affaiblissement des marchés finaux de la construction non résidentielle ont entraîné une sous-performance des placements dans les sociétés de location de matériel de construction. De plus, les positions dans la santé ont sous-performé dans le sillage des élections présidentielles, étant donné l'incertitude politique liée à la nomination de Robert F. Kennedy Jr. à la tête du département de la Santé et des Services sociaux des États-Unis et les craintes d'escalade des tensions commerciales entre les États-Unis et la Chine. Malgré ces récents vents contraires, le sous-conseiller est d'avis que les placements du Fonds dans la santé offrent un bon rapport risque/rendement, car le passage actuel d'une période de rentabilité décevante à une période de croissance supérieure à la tendance de plusieurs années pourrait favoriser l'avènement d'un cycle de révision des bénéfices de plusieurs années.

## Perspectives

Les actifs risqués et le marché des titres à rendement élevé, en particulier, devraient afficher de bons rendements en 2025 si la croissance économique demeure stable et solide. L'élection de Donald Trump rend également plus probable le scénario d'un atterrissage en douceur aux États-Unis. Cependant, les pressions inflationnistes pourraient s'intensifier sous l'effet des politiques proposées par la nouvelle administration en matière de tarifs, de réductions d'impôts et d'immigration. Les préoccupations concernant le déficit budgétaire américain contribueront probablement à une hausse prolongée des taux longs en 2025. L'attitude plus prudente de la Fed devrait également se traduire par un taux final plus élevé, car le taux de l'obligation du Trésor américain à 10 ans se maintient dans une fourchette étroite et la courbe des taux pourrait s'accroître. La pentification de la courbe des taux devrait aussi soutenir la demande de titres adossés à des actifs et à des créances hypothécaires. Par conséquent, le Fonds préfère les obligations de sociétés et les produits titrisés aux titres supranationaux. Les écarts devraient demeurer proches de leurs niveaux historiquement étroits; cependant, les taux des obligations de sociétés de première qualité et des obligations titrisées américaines frôlent un sommet de 10 ans. Même si les fondamentaux sous-jacents des titres de sociétés demeurent globalement favorables, le Fonds préfère les titres de meilleure qualité. Du côté des produits titrisés, le sous-conseiller considère toujours les produits titrisés américains comme intéressants et pense que l'ensemble du secteur, notamment les titres adossés à des créances hypothécaires d'organismes non gouvernementaux, pourrait bénéficier d'un nouveau rétrécissement des écarts. La consommation aux États-Unis reste relativement forte malgré certaines divergences selon le niveau de revenu, les ménages à faible revenu étant le groupe le plus à risque.

Bien que les écarts des obligations à rendement élevé soient près d'un creux historique, le sous-conseiller s'attend à ce que cette situation persiste, étant donné la forte demande sous-jacente et les fondamentaux robustes. La demande d'obligations à rendement élevé a été tirée par leurs rendements absolus élevés et leur solide performance récente. L'effet de levier devrait rester bien en deçà des moyennes à long terme, et les ratios de couverture des intérêts, supérieurs aux moyennes à long terme. La vigueur prévue du marché primaire devrait continuer de soutenir les sociétés alors qu'elles s'attaquent à l'imminence des échéances. Par conséquent, les taux de défaillance devraient rester bien en deçà de la moyenne à long terme en 2025 et être essentiellement attribuables à des problèmes idiosyncrasiques.

Le marché des titres de créance durables dépasse maintenant les 5 000 milliards de dollars US, et le sous-conseiller s'attend à tirer profit d'occasions de placement intéressantes en obligations d'impact, certifiées ou non comme telles, au cours de la prochaine année.

Ce document est fourni à des fins d'éducation et d'information uniquement et ne vise pas à apporter précisément, sans s'y limiter, des conseils financiers, fiscaux, de placement ou de toute autre nature. Les opinions exprimées aux présentes peuvent changer sans préavis, les marchés évoluant au fil du temps. Veuillez télécharger depuis le site [www.placementsnei.com](http://www.placementsnei.com) le prospectus simplifié ou l'aperçu d'un fonds géré par Placements NEI afin d'obtenir l'ensemble des renseignements le concernant.

Les parts de série F ne sont offertes qu'aux investisseurs qui participent à un programme à honoraires admissible proposé par leur courtier inscrit qui a conclu une entente de placement avec Placements NEI à cet effet.

La série I comporte des exigences de placement minimal élevées et vise habituellement les investisseurs institutionnels (comme les régimes de retraite) ou les investisseurs qui effectuent des placements importants dans le fonds. Les frais de gestion des fonds de ces séries sont généralement moins élevés que ceux des séries offertes au détail du même fonds.

Les renseignements contenus dans le présent document sont jugés fiables, mais NEI ne garantit pas leur exhaustivité ni leur exactitude. Les opinions exprimées à l'égard d'un titre, d'un secteur ou d'un marché en particulier ne doivent pas être interprétées comme une intention de réaliser des transactions concernant un fonds géré par Placements NEI. Les énoncés prospectifs ne garantissent pas le rendement futur, et les risques et les incertitudes font souvent en sorte que les résultats réels diffèrent considérablement des renseignements ou des attentes prospectifs. Ne vous fiez pas indûment aux renseignements prospectifs.

Les placements dans les fonds communs de placement peuvent être assortis de commissions, de commissions de suivi, de frais de gestion et d'autres frais. Veuillez lire le prospectus avant d'investir. Les taux de rendement indiqués correspondent aux rendements composés annuels historiques totaux et tiennent compte des fluctuations de la valeur des parts et du réinvestissement de toutes les distributions. Ils ne tiennent pas compte des frais d'acquisition, de rachat et de distribution, ni des frais facultatifs ou de l'impôt sur le revenu exigibles des porteurs de titres, qui auraient pour effet de réduire les rendements. Les fonds communs de placement ne sont pas garantis, leur valeur fluctue fréquemment et les rendements passés peuvent ne pas se reproduire.

Placements NEI est une marque déposée de Placements NordOuest & Éthiques S.E.C. (« NEI S.E.C. »). Placements NordOuest & Éthiques inc. est le commandité de NEI S.E.C. et une filiale en propriété exclusive de Patrimoine Aviso inc. (« Aviso »). Aviso est le seul commanditaire de NEI S.E.C. Aviso est une filiale à part entière de Patrimoine Aviso S.E.C., détenue à 50 % par Desjardins Holding financier inc. et à 50 % par une société en commandite qui appartient aux cinq centrales de caisses de crédit provinciales et au Groupe CUMIS limitée.

Veuillez consulter la page [Prix et Rendement](#) du site [placementsnei.com](http://placementsnei.com) pour de plus amples informations sur le rendement d'un fonds géré par Placements NEI.