

Rapport annuel de la direction sur le rendement du fonds

Au 30 septembre 2022

Le présent rapport annuel 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 NordOuest & Éthiques 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

Objectif et stratégies de placement

Le Fonds vise à offrir un niveau élevé de revenu courant tout en protégeant votre placement initial. Il investit principalement dans des obligations, des débetures et des titres qui sont émis ou garantis par le gouvernement du Canada, un gouvernement provincial ou une société canadienne, ainsi que dans des instruments du marché monétaire.

Le Fonds suit une méthode de placement responsable, tel qu'il est décrit dans la section A du prospectus simplifié.

Risques

Les risques liés à un placement dans le Fonds demeurent les mêmes que ceux indiqués dans le prospectus simplifié. Le Fonds convient aux investisseurs qui visent le court à moyen terme et dont le niveau de tolérance au risque est faible. Tout changement apporté au Fonds n'a pas eu d'incidence sur son niveau de risque global.

Résultats

Pour la période de douze mois close le 30 septembre 2022, le rendement des parts de série A du Fonds d'obligations canadiennes NEI s'est établi à -11,6 %, comparativement à un rendement de -10,5 % 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 des obligations universelles FTSE Canada.

La valeur liquidative du Fonds est passée de 1 308 969 930 \$ au 30 septembre 2021 à 1 220 013 421 \$ au 30 septembre 2022, en baisse de 6,80 % pour la période. Cette variation de l'actif net est attribuable aux opérations des porteurs de parts d'un montant net de 51 060 730 \$, et aux opérations de placement de -140 017 239 \$, y compris la plus-value (moins-value) du marché, les revenus et les charges.

Facteurs ayant influé sur le rendement

Les banques centrales du monde entier sont en train de relever leur taux directeur respectif au rythme le plus rapide observé depuis des décennies afin de contrôler la hausse de l'inflation. Depuis le début de l'année, la Réserve fédérale américaine et la Banque du Canada ont respectivement augmenté leur taux directeur de 3 % et, ce faisant, elles ont toutes deux dépassé la limite supérieure observée lors du précédent cycle de hausse (2017 à 2019). Les commentaires récents des deux banques centrales suggèrent qu'elles adoptent une approche globale pour atténuer l'inflation, ce qui entraînera probablement d'autres hausses lors des prochaines réunions. La Réserve fédérale a également commencé à réduire ses importants achats d'obligations pour la première fois depuis 2020. La Banque du Canada maintient également sa politique de resserrement quantitatif.

La Banque du Canada a surpris les investisseurs en augmentant d'un point de pourcentage son taux directeur en juillet pour le fixer à 2,5 %. Il s'agit de la plus forte hausse depuis 1998 et de la plus importante augmentation par une banque centrale du G7 au cours du cycle de resserrement actuel. Le taux directeur de la Banque du Canada est ainsi ramené au milieu de la fourchette que la banque estime être ni favorable ou défavorable à la croissance économique (le taux neutre). Selon les indicateurs du marché (courbes des swaps indexés sur le taux à un jour), la Banque du Canada terminera son cycle de resserrement actuel d'ici l'été 2023 et commencera à assouplir ses taux quelques mois plus tard. Nombre de relations sur la courbe de rendement, qui mesure la relation entre les taux d'intérêt à court et à long terme, sont maintenant inversées ou alors, la courbe est nettement aplatie, ce qui suggère que le cycle de resserrement actuel est dans ses dernières étapes. Une courbe de rendement inversée se produit quand les obligations à plus court terme ont un rendement plus élevé que les obligations à plus long terme. Normalement, c'est normalement l'inverse qui se produit. En général, une courbe de rendement inversée suggère de mauvaises nouvelles économiques dans un délai moyen de 18 mois.

La courbe de rendement des obligations du Canada a continué à s'aplatir, présentant une inversion plus marquée au troisième trimestre qu'au trimestre précédent. Par exemple, la différence entre le rendement des obligations canadiennes à 10 ans et celui des obligations à 2 ans s'établissait à -0,62 % à la fin du trimestre. Pour mettre l'inversion/l'aplatissement actuel en perspective, de tels écarts entre le rendement des obligations à 10 ans et celui des obligations à 2 ans ont été observés la dernière fois dans les années 1990. Au cours des derniers trimestres, le sous-conseiller en valeurs a progressivement accru la concentration dans les obligations à moyen terme (connues sous le nom d'obligations sans amortissement), alors que la courbe continue de s'aplatir. Par conséquent, le Fonds surpondère actuellement les obligations à 5 ans, à 7 ans et à 10 ans et sous-pondère les obligations du segment à long terme de la courbe. Le positionnement du Fonds par rapport à la courbe de rendement a contribué au rendement relatif, la sous-pondération des obligations d'État à 20 ans et à 30 ans s'avérant être le plus important artisan du rendement au cours des 12 derniers mois. En revanche, la surpondération du Fonds dans les obligations de sociétés à 5 ans et à 7 ans a nui au rendement. Néanmoins, cette concentration dans les obligations à 5 ans et à 7 ans devrait ajouter de la valeur au fil du temps, lorsque la forme de la courbe reviendra à la normale. À la fin de la période, la durée du Fonds était plus courte que celle de l'indice de référence.

Le Fonds a augmenté sa composante risque de crédit pour tenir compte de l'élargissement continu observé pendant la majeure partie de 2022, à la fois dans sa pondération des obligations provinciales et des obligations de sociétés et dans la réduction des obligations du Canada (un délestage des titres défensifs au début de 2021). La plus grande partie de la valeur relative du crédit de qualité se trouve principalement dans le secteur financier. Dans le secteur des obligations de sociétés, le Fonds est actuellement surpondéré dans le secteur financier, qui se négocie au meilleur prix par rapport aux autres secteurs et représente les meilleures occasions de gains en capital relatifs futurs. Dans l'ensemble, la surpondération du Fonds dans les obligations de société et, plus particulièrement, dans le secteur des services financiers, s'est avérée le principal facteur ayant nui au rendement relatif, car les écarts de taux des obligations de sociétés canadiennes de qualité se sont considérablement élargis au cours des 12 derniers mois.

Le positionnement du Fonds dans certaines obligations provinciales a contribué au rendement relatif au cours de la période. La sous-pondération du Fonds dans les obligations de la province de Québec a considérablement contribué au rendement du Fonds. Par contre, la surpondération du Fonds dans les obligations de la Colombie-Britannique constitue le facteur ayant le plus nui au rendement dans le secteur des obligations provinciales.

Événements récents

La volatilité sur le marché obligataire est demeurée élevée au cours des derniers mois, car la courbe de rendement est actuellement presque complètement aplatie dans de nombreux segments, voire inversée (par exemple, la courbe de rendement des obligations à 30 ans est plus accentuée plus de 95 % du temps), les écarts de taux se sont creusés considérablement cette année, le ton ferme adopté par les banques centrales ayant fait son œuvre, dans un contexte de préoccupations à l'égard de la croissance mondiale et de l'inflation persistante. Les occasions de placement axées sur la valeur relative sont très attrayantes dans le segment des obligations à court et moyen terme, par opposition aux obligations à long terme, et le sous-conseiller en valeurs a maintenant une surpondération structurelle, par rapport à l'indice de référence, dans ces obligations pour que la durée du Fonds soit appropriée.

Par rapport aux données historiques, les écarts de taux des titres de qualité supérieure canadiens se situent maintenant à l'extrémité supérieure de la fourchette. L'on pourrait vraisemblablement avancer que ces niveaux d'écart tiennent compte d'une détérioration importante des données fondamentales des entreprises, qui avaient jusqu'à présent bien résisté. À ce stade, ces obligations offrent un rendement positif par rapport à celui des obligations d'État et des rendements relatifs relatifs à mesure que l'échéance approche. En fin de compte, les écarts de taux des obligations de société devraient se resserrer et permettre de dégager des gains en capital relatifs. Le sous-conseiller en valeurs continue de favoriser les titres du secteur des services financiers, lequel tient déjà compte d'un degré important de risque. Pour donner une idée de l'ampleur des écarts bancaires dans le cycle actuel, les écarts de crédit des banques sur cinq ans dépassent les écarts enregistrés en 2018-2019 (alors que la Réserve fédérale mettait graduellement fin aux mesures d'assouplissement quantitatif) et se situent à environ 10 points de base de l'élargissement des écarts de taux observé en 2016, période dominée par une importante alerte au ralentissement économique mondial.

Le sous-conseiller en valeurs s'attend à ce que la Banque du Canada et la Réserve fédérale augmentent les taux à leur prochaine réunion. Des taux d'intérêt plus élevés sont nécessaires pour créer des capacités excédentaires dans l'économie, ce qui, en revanche, crée probablement les conditions favorables à une récession dans les deux pays. Le marché obligataire est correctement évalué pour le resserrement monétaire et on prévoit une baisse des rendements au second semestre de 2023.

Le sous-conseiller en valeurs s'attend toujours à une volatilité des taux d'intérêt et des écarts de crédit, au moins jusqu'aux prochaines réunions des banques centrales, car chaque point de données influence les attentes de tous les marchés quant à la tangente qu'emprunteront les taux d'intérêt.

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 VMD et les montants reçus des fonds sous-jacents gérés par PNE SEC au cours de la période sont présentés.

	Septembre 2022 (\$)	Septembre 2021 (\$)
Montants reçus des fonds sous-jacents	8 071 850	1 262 098

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 placées par Credential Asset Management Inc., Valeurs mobilières Qtrade Credential inc. et des membres du Mouvement Desjardins ainsi que par d'autres courtiers non apparentés. PNE SEC paie à ces apparentés des frais de placement et d'administration 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 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 suivants présentent les principales informations financières concernant le Fonds et ont pour objet de vous aider à comprendre ses résultats financiers des cinq derniers exercices ou des périodes depuis la création, le cas échéant.

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 (perles) réalisés	Gains (perles) 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)	
A	Sept. 2022	9,75	0,31	-0,15	-0,25	-1,03	-1,12	0,00	0,00	0,17	0,13	0,09	0,39	8,24
	Sept. 2021	10,58	0,29	-0,16	0,06	-0,61	-0,42	0,11	0,00	0,01	0,12	0,17	0,41	9,75
	Sept. 2020	10,23	0,33	-0,17	0,26	0,31	0,73	0,14	0,00	0,02	0,01	0,23	0,40	10,58
	Sept. 2019	9,81	0,32	-0,16	0,15	0,51	0,82	0,15	0,00	0,01	0,00	0,24	0,40	10,23
	Sept. 2018	10,24	0,31	-0,16	-0,08	-0,04	0,03	0,12	0,00	0,03	0,00	0,31	0,46	9,81
F	Sept. 2022	9,70	0,32	-0,09	-0,24	-1,00	-1,01	0,00	0,00	0,14	0,25	0,00	0,39	8,25
	Sept. 2021	10,46	0,29	-0,10	0,06	-0,61	-0,36	0,18	0,00	0,01	0,14	0,08	0,41	9,70
	Sept. 2020	10,06	0,32	-0,11	0,26	0,26	0,73	0,20	0,00	0,02	0,01	0,16	0,39	10,46
	Sept. 2019	9,58	0,31	-0,10	0,15	0,49	0,85	0,20	0,00	0,01	0,00	0,18	0,39	10,06
	Sept. 2018	9,92	0,30	-0,10	-0,08	-0,03	0,09	0,17	0,00	0,03	0,00	0,21	0,41	9,58
I	Sept. 2022	12,27	0,40	0,00	-0,31	-1,32	-1,23	0,33	0,00	0,07	0,00	0,00	0,40	10,63
	Sept. 2021	13,06	0,36	0,00	0,07	-0,64	-0,21	0,33	0,00	0,01	0,14	0,00	0,48	12,27
	Sept. 2020	12,32	0,40	0,00	0,32	0,39	1,11	0,35	0,00	0,02	0,01	0,00	0,38	13,06
	Sept. 2019	11,50	0,37	0,00	0,18	0,68	1,23	0,33	0,00	0,02	0,00	0,00	0,35	12,32
	Sept. 2018	11,63	0,36	0,00	-0,09	-0,03	0,24	0,31	0,00	0,03	0,00	0,00	0,34	11,50
O	Sept. 2022	10,48	0,34	0,00	-0,27	-1,17	-1,10	0,28	0,00	0,07	0,00	0,00	0,35	9,07
	Sept. 2021	11,17	0,31	-0,01	0,06	-0,62	-0,26	0,29	0,00	0,01	0,12	0,00	0,42	10,48
	Sept. 2020	10,55	0,34	0,00	0,27	0,32	0,93	0,30	0,00	0,02	0,01	0,00	0,33	11,17
	Sept. 2019	9,88	0,30	0,00	0,15	0,02	0,47	0,31	0,00	0,02	0,00	0,00	0,33	10,55
	Sept. 2018	10,00	0,07	0,00	-0,08	-0,04	-0,05	0,04	0,00	0,03	0,00	0,00	0,07	9,88
P	Sept. 2022	10,05	0,32	-0,12	-0,25	-1,08	-1,13	0,00	0,00	0,20	0,12	0,09	0,41	8,52
	Sept. 2021	10,87	0,30	-0,14	0,06	-0,62	-0,40	0,15	0,00	0,01	0,11	0,16	0,43	10,05
	Sept. 2020	10,49	0,33	-0,15	0,27	0,36	0,81	0,16	0,00	0,02	0,01	0,22	0,41	10,87
	Sept. 2019	10,00	0,25	-0,12	0,16	0,45	0,74	0,12	0,00	0,01	0,00	0,21	0,34	10,49
PF	Sept. 2022	10,24	0,33	-0,07	-0,26	-1,09	-1,09	0,00	0,00	0,26	0,05	0,11	0,42	8,73
	Sept. 2021	11,01	0,30	-0,08	0,06	-0,60	-0,32	0,21	0,00	0,01	0,08	0,14	0,44	10,24
	Sept. 2020	10,55	0,33	-0,08	0,27	0,31	0,83	0,23	0,00	0,02	0,01	0,15	0,41	11,01
	Sept. 2019	10,00	0,25	-0,06	0,16	0,46	0,81	0,18	0,00	0,01	0,00	0,15	0,34	10,55

1) Toutes les données par part présentées en 2022 se rapportent à l'actif net établi conformément aux IFRS et proviennent des états financiers annuels audités du Fonds pour la période close le 30 septembre 2022.

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, 4)	Valeur liquidative par part (\$)
A	Sept. 2022	63 034,50	7 645,64	1,62	1,62	0,00	64,75	8,24
	Sept. 2021	85 363,21	8 754,66	1,62	1,62	0,00	33,41	9,75
	Sept. 2020	104 094,92	9 839,56	1,62	1,62	0,00	55,56	10,58
	Sept. 2019	109 900,55	10 744,75	1,61	1,61	0,00	97,85	10,23
	Sept. 2018	133 024,43	13 564,99	1,61	1,61	0,00	81,26	9,81
F	Sept. 2022	7 912,26	959,57	1,02	1,02	0,00	64,75	8,25
	Sept. 2021	8 847,00	912,30	1,03	1,03	0,00	33,41	9,70
	Sept. 2020	21 248,74	2 030,89	1,03	1,03	0,00	55,56	10,46
	Sept. 2019	23 510,44	2 337,35	1,02	1,02	0,00	97,85	10,06
	Sept. 2018	27 565,86	2 876,38	1,03	1,03	0,00	81,26	9,58
I	Sept. 2022	1 087 576,50	102 285,53	s. o.	s. o.	0,00	64,75	10,63
	Sept. 2021	1 141 130,34	93 006,08	s. o.	s. o.	0,00	33,41	12,27
	Sept. 2020	700 765,78	53 669,23	s. o.	s. o.	0,00	55,56	13,06
	Sept. 2019	657 083,23	53 327,36	s. o.	s. o.	0,00	97,85	12,32
	Sept. 2018	346 660,17	30 132,84	s. o.	s. o.	0,00	81,26	11,50
O	Sept. 2022	8 335,87	918,81	0,04	0,04	0,00	64,75	9,07
	Sept. 2021	12 324,18	1 175,96	0,04	0,04	0,00	33,41	10,48
	Sept. 2020	13 248,50	1 185,67	0,04	0,04	0,00	55,56	11,17
	Sept. 2019	13 288,65	1 259,22	0,05	0,05	0,00	97,85	10,55
	Sept. 2018	1,00	0,10	0,05	0,05	0,00	81,26	9,88
P	Sept. 2022	30 722,02	3 606,25	1,35	1,35	0,00	64,75	8,52
	Sept. 2021	37 928,50	3 775,22	1,35	1,35	0,00	33,41	10,05
	Sept. 2020	37 251,06	3 426,60	1,37	1,37	0,00	55,56	10,87
	Sept. 2019	25 138,51	2 397,18	1,43	1,43	0,00	97,85	10,49
PF	Sept. 2022	22 432,28	2 568,85	0,73	0,73	0,00	64,75	8,73
	Sept. 2021	23 376,70	2 283,46	0,72	0,72	0,00	33,41	10,24
	Sept. 2020	11 784,11	1 070,38	0,73	0,73	0,00	55,56	11,01
	Sept. 2019	7 683,88	728,51	0,74	0,74	0,00	97,85	10,55

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) À la fermeture des bureaux le 29 octobre 2018, le Fonds d'obligations canadiennes Meritas a été fusionné avec le Fonds d'obligations canadiennes NEI. Les taux de rotation du portefeuille ne tiennent pas compte de la valeur des titres acquis ou vendus pour réaligner les positions du Fonds.

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	1,15	58,84	41,16
Série F	0,65	100,00	s. o.
Série P	1,00	50,00	50,00
Série PF	0,40	100,00	s. o.

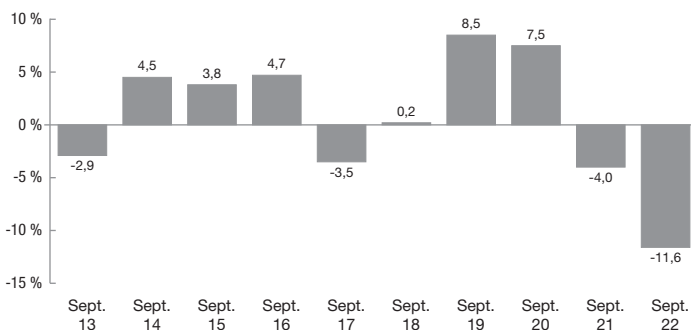
Rendement passé

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.

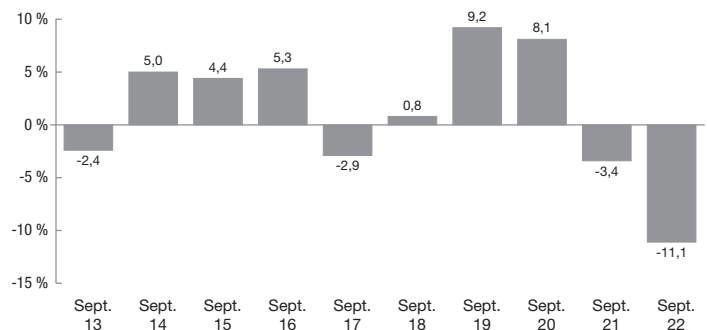
Rendement annuel

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. 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.

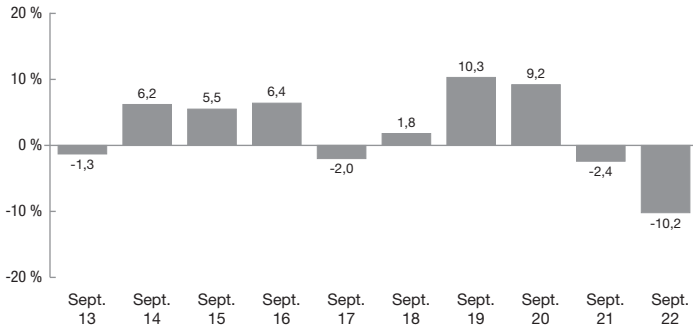
Série A



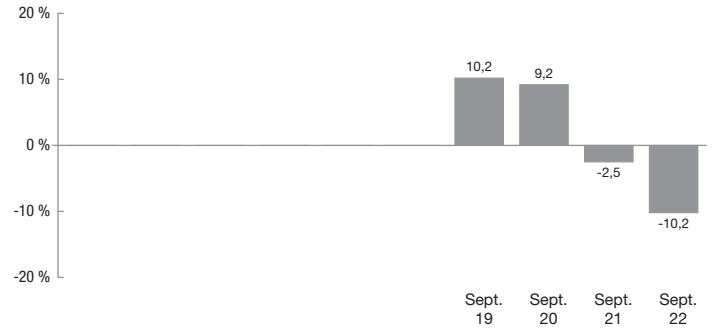
Série F



Série I



Série O



Série P



Série PF



Rendements annuels composés

Le tableau suivant présente les rendements annuels composés de toutes les séries du Fonds. Tous les rendements sont exprimés en dollars canadiens, en fonction du rendement total, et après déduction des charges. Aux fins de comparaison, les rendements de l'indice de référence sont inclus. L'analyse du rendement relatif du Fonds se trouve à la rubrique « Résultats » du présent rapport et la description des indices figure à la rubrique « Rendements annuels composés » du présent rapport.

L'indice de référence de ce Fonds est l'indice des obligations universelles FTSE Canada.

L'indice des obligations universelles FTSE Canada permet de mesurer le rendement de l'ensemble du marché canadien des titres à revenu fixe de première qualité. Les rendements sont calculés quotidiennement et sont pondérés selon la capitalisation boursière, de façon que le rendement d'une obligation influe sur le rendement de l'indice proportionnellement à la valeur marchande de l'obligation. L'indice comprend quatre grandes catégories de titres d'emprunt ou d'emprunteurs : obligations émises par le gouvernement du Canada (y compris les sociétés d'État), obligations provinciales (dont les titres garantis par la province), obligations municipales et obligations de sociétés.

Même si le Fonds utilise l'indice de référence à des fins de comparaison du rendement à long terme, il ne cherche pas à reproduire la composition de l'indice. Par conséquent, il peut y avoir des périodes pendant lesquelles le rendement du Fonds ne correspond pas à celui de l'indice, et l'écart peut être positif ou négatif. Veuillez vous reporter à la rubrique « Résultats » du présent rapport pour obtenir des précisions sur les résultats les plus récents.

Groupe/placement	1 an (%)	3 ans (%)	5 ans (%)	10 ans (%)	Depuis la création* (%)
Indice des obligations universelles FTSE Canada	-10,5	-2,5	0,7	1,7	**
Fonds d'obligations canadiennes NEI, série A	-11,6	-3,0	-0,2	0,5	s. o.
Fonds d'obligations canadiennes NEI, série F	-11,1	-2,5	0,4	1,1	s. o.
Fonds d'obligations canadiennes NEI, série I	-10,2	-1,5	1,5	2,2	s. o.
Fonds d'obligations canadiennes NEI, série O	-10,2	-1,5	s. o.	s. o.	1,1
Fonds d'obligations canadiennes NEI, série P	-11,4	-2,8	s. o.	s. o.	-0,1
Fonds d'obligations canadiennes NEI, série PF	-10,8	-2,2	s. o.	s. o.	0,5

* Les rendements depuis la création ne sont pas indiqués pour les séries dont la date de lancement remonte à plus de 10 ans.

** Le rendement de l'indice de référence depuis la création de chaque série se présente comme suit : Série O : 0,3 %, Série P : 0,3 %, Série PF : 0,3 %.

FTSE Global Debt Capital Markets Inc. (« FDCM »), FTSE International Limited (« FTSE »), le groupe d'entreprises London Stock Exchange (la « Bourse »). FDCM et conjointement avec FTSE et la Bourse, les concédants de licence (les « concédants de licence »). Les concédants de licence ne donnent aucune garantie ni ne font aucune déclaration expresse ou implicite, que ce soit concernant les résultats susceptibles d'être obtenus à la suite de l'utilisation de l'indice des obligations universelles FTSE Canada (l'« indice ») et/ou la valeur qu'affiche cet indice à un moment donné. L'indice est compilé et calculé par FDCM, et tous les droits sur les valeurs et les composantes sont dévolus à FDCM. Aucun des concédants de licence ne saurait être responsable (par suite de négligence ou autrement) envers une personne quelconque à l'égard d'une erreur touchant l'indice, et aucun des concédants de licence n'est tenu à une obligation d'aviser toute personne d'une erreur qui s'y trouve.

« FTSE® » est une marque de commerce de FTSE International Limited au Canada et à Taïwan et du groupe d'entreprises London Stock Exchange ailleurs dans le monde, que FDCM utilise sous licence.

Aperçu du portefeuille au 30 septembre 2022

Valeur liquidative totale : 1 220 013 421 \$

Principaux titres		%	Répartition de la valeur liquidative (1)		%
1	Financière Sun Life, 2,800 %, taux variable à compter du 2028-11-21, 2033-11-21	6,0	Revenu fixe		98,4
2	Province d'Ontario, 5,850 %, 2033-03-08	4,7	Trésorerie et équivalents de trésorerie		1,5
3	Fonds d'obligations mondiales à rendement global NEI, série I	4,3	Titres adossés à des créances hypothécaires		0,2
4	Gouvernement du Canada, 1,500 %, 2031-06-01	4,2	Autres		-0,1
5	Province d'Ontario, 1,900 %, 2051-12-02	4,1	Total		100,0
6	Fiducie du Canada pour l'habitation, série 97, 1,400 %, 2031-03-15	2,8	Répartition sectorielle (1)		%
7	Banque de Montréal, 3,190 %, 2028-03-01	2,2	Obligations de sociétés		51,6
8	Banque Canadienne Impériale de Commerce, 4,200 %, taux variable à compter de 2027-04-07, 2032-04-07	2,0	Obligations provinciales et de sociétés d'État		27,4
9	Province de la Colombie-Britannique, 2,950 %, 2028-12-18	1,9	Obligations fédérales		17,6
10	Province de la Saskatchewan, 5,800 %, 2033-09-05	1,9	Trésorerie et équivalents de trésorerie		1,5
11	Great-West Lifeco, 2,379 %, 2030-05-14	1,9	Obligations gouvernementales étrangères		0,9
12	Fiducie du Canada pour l'habitation, série 67, 1,950 %, 2025-12-15	1,8	Obligations d'État américaines		0,7
13	Province d'Ontario, 2,050 %, 2030-06-02	1,7	Titres adossés à des créances hypothécaires		0,2
14	Fiducie du Canada pour l'habitation, série 58, 2,900 %, 2024-06-15	1,7	Obligations supranationales		0,1
15	Province de la Colombie-Britannique, 5,700 %, 2029-06-18	1,6	Total		100,0
16	Bell Canada, série M48, 3,800 %, 2028-08-21	1,6	Répartition géographique (1)		%
17	Banque Canadienne Impériale de Commerce, 3,300 %, 2025-05-26	1,6	Canada		95,0
18	La Banque Toronto-Dominion, 3,060 %, taux variable à compter du 2027-01-26, 2032-01-26	1,5	Autres pays		3,5
19	Province d'Ontario, 2,800 %, 2048-06-02	1,5	Trésorerie et équivalents de trésorerie		1,5
20	Province de la Colombie-Britannique, 6,350 %, 2031-06-18	1,4	Total		100,0
21	Province de la Saskatchewan, 2,650 %, 2027-06-02	1,4	1) Le tableau présente un aperçu des titres et catégories détenus dans le fonds principal et dans les fonds sous-jacents.		
22	Gouvernement du Canada, 2,000 %, 2051-12-01	1,3	La catégorie « Autres pays » de la répartition géographique inclut tous les pays qui représentent moins de 5 % de la valeur liquidative du Portefeuille.		
23	Fiducie du Canada pour l'habitation, série 92, 1,750 %, 2030-06-15	1,3	L'aperçu du portefeuille peut changer en raison des opérations effectuées par le Fonds. Des mises à jour sont disponibles chaque trimestre.		
24	Rogers Communications, 4,250 %, 2032-04-15	1,3			
25	Fairfax Financial Holdings, 4,700 %, 2026-12-16	1,3			
	Total	57,0			