

## 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](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

### Objectif et stratégies de placement

L'objectif de placement du Fonds est d'obtenir une croissance du capital et des revenus à long terme en investissant principalement dans des titres de capitaux propres et des titres apparentés à des titres de capitaux propres de sociétés internationales en mettant l'accent sur l'infrastructure renouvelable.

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 long terme et dont le niveau de tolérance au risque est moyen. Tout changement apporté au Fonds n'a pas eu d'incidence sur son niveau de risque global.

### Résultats

Les rendements du Fonds sont établis après déduction des frais et charges payés par celui-ci. L'écart de rendement entre les séries de parts est principalement attribuable aux frais de gestion imputés à chaque série.

L'indice de référence de ce Fonds est l'indice S&P des infrastructures mondiales (\$ CA).

Le Fonds a commencé ses activités le 1<sup>er</sup> mars 2022. Au 30 septembre 2022, la valeur liquidative du Fonds était de 196 483 352 \$. L'actif net tient compte des opérations des porteurs de parts d'un montant net de 200 501 816 \$ et des opérations de placement d'un montant net de -4 018 464 \$, y compris la plus-value (moins-value) du marché, les revenus et les dépenses.

## Facteurs ayant influé sur le rendement

La période allant de la création du Fonds jusqu'au 30 septembre 2022 a été assez volatile en raison de plusieurs faits nouveaux survenus tant au niveau macroéconomique que sectoriel. De façon générale, la hausse marquée des taux d'intérêt et de l'inflation, les élections européennes, les goulots d'étranglement dans l'octroi de permis et dans la chaîne d'approvisionnement, et le fait qu'il n'y ait pas de fin en vue au conflit en Ukraine ont créé des difficultés majeures.

Par ailleurs, la hausse des prix du gaz a entraîné une augmentation des prix de l'électricité, surtout en Europe, ce qui est positif pour les énergies renouvelables étant donné leur coût inférieur. Cela crée néanmoins des incertitudes quant à d'éventuelles taxes extraordinaires dans l'ensemble du secteur en Europe.

Cependant, la loi sur la réduction de l'inflation (Inflation Reduction Act ou IRA) des États-Unis est susceptible de changer la donne pour l'ensemble de la chaîne de valeur des énergies renouvelables, car elle confère au secteur une prévisibilité sur 10 ans et élargit les encouragements fiscaux en faveur du stockage, de l'énergie nucléaire et de l'hydrogène vert, offrant ainsi des occasions de création de valeur considérables aux sociétés productrices d'énergie renouvelable.

Dans ce contexte mitigé, la majorité des sociétés en portefeuille ont présenté de données fondamentales solides aux premier et deuxième trimestres et ont révisé à la hausse les bénéfices, contrairement à l'ensemble du marché. La hausse des prix de l'électricité continue d'accroître les flux de trésorerie des entreprises détenues dans des positions ouvertes ou bénéficiant de programmes de couverture continus. Les promoteurs révèlent qu'ils fixent des prix de l'électricité plus élevés à long terme, étant donné que les acheteurs exigent une certaine prévisibilité et que les énergies renouvelables sont beaucoup moins chères que l'énergie thermique.

Soutenues par la loi sur la réduction de l'inflation (IRA) des États-Unis, les entreprises américaines et nord-américaines sont celles qui ont affiché le meilleur rendement sur le plan géographique, alors que le maintien des restrictions liées à la COVID en Asie et les incertitudes liées à la possibilité d'une taxe sur les bénéfices extraordinaires en Europe ont eu une incidence négative sur les entreprises d'Asie-Pacifique et d'Europe, respectivement.

## Événements récents

Le sous-conseiller en valeurs prévoit que la loi américaine sur la réduction de l'inflation (IRA) ajoutera un point d'inflexion à la demande d'électricité aux États-Unis, en particulier la demande d'électricité décarbonisée, et entraînera une phase de croissance pour un secteur qui n'a pas connu d'augmentation de la demande depuis plus d'une décennie. Une fois que tous les détails concernant la mise en œuvre de l'IRA seront connus, le sous-conseiller en valeurs prévoit que les promoteurs commenceront à annoncer de nombreux nouveaux projets et à accroître la valeur des projets existants en profitant d'incitatifs plus intéressants. Le sous-conseiller en valeurs est également d'avis que les arguments en faveur de l'hydrogène vert seront beaucoup plus faciles à faire valoir, ce qui permettra aux promoteurs d'énergies renouvelables d'obtenir une plus grande part du gâteau en vendant un produit final plutôt qu'un simple électron.

Les données fondamentales solides favorisent le développement des énergies renouvelables compte tenu de l'accélération de la demande, attribuable à la nécessité de remplacer le gaz et le charbon pour des raisons économiques (les énergies renouvelables sont moins chères) et d'assurer la fiabilité de l'approvisionnement. En outre, le coût des énergies renouvelables diminue grâce à la baisse des coûts des produits de base comme l'acier et le cuivre ainsi que des coûts de logistique. Ceci est de bon augure pour la compétitivité et les marges de développement.

La politique énergétique européenne évolue constamment, influencée par un niveau élevé d'incertitudes à l'égard des prix de l'électricité, par le mécanisme de fixation des prix et par une éventuelle taxe sur les bénéfices extraordinaires. Cette situation freine le secteur, qui est en attente d'éclaircissements.

Les taux d'intérêt constituent le plus grand risque à court terme pour le secteur, car les taux élevés aux États-Unis et en Europe font baisser la valeur actualisée des flux de trésorerie et pourraient créer des remous en retardant les projets qui n'exigent pas de livraison rapide jusqu'à ce que les taux redescendent. Les écarts de taux des titres à rendement élevé se sont également élargis, ce qui a tendance à exercer de la pression sur le cours des actions des sociétés à rendement.

En conclusion, le sous-conseiller en valeurs fait preuve d'un bel optimiste en ce qui a trait aux moteurs sous-jacents du secteur des énergies renouvelables, compte tenu de la compétitivité sur le plan des coûts, de la valeur stratégique que représente la fiabilité de l'approvisionnement et de la loi sur la réduction de l'inflation (Inflation Reduction Act) favorable. Néanmoins, les difficultés macroéconomiques et locales créent une volatilité indésirable à court terme.

Le Fonds a commencé ses activités le 1<sup>er</sup> mars 2022.

### 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 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 (\$)<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	Sept. 2022	10,00	0,21	-0,17	0,14	-1,55	-1,37	0,00	0,04	0,00	0,00	0,14	0,18	9,49
F	Sept. 2022	10,00	0,21	-0,10	0,14	-1,41	-1,16	0,00	0,10	0,00	0,00	0,08	0,18	9,56
I	Sept. 2022	10,00	0,21	-0,04	0,14	-0,45	-0,14	0,00	0,18	0,00	0,00	0,00	0,18	9,61
O	Sept. 2022	10,00	0,12	-0,01	0,15	-11,45	-11,19	0,00	0,07	0,00	0,00	0,00	0,07	9,71
P	Sept. 2022	10,00	0,27	-0,16	0,14	-1,51	-1,26	0,00	0,12	0,00	0,00	0,06	0,18	9,50
PF	Sept. 2022	10,00	0,19	-0,09	0,14	-2,34	-2,10	0,00	0,09	0,00	0,00	0,09	0,18	9,57

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 (%) <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	Sept. 2022	3 192,23	336,26	2,20	2,20	0,25	16,50	9,49
F	Sept. 2022	3 721,17	389,35	1,07	1,07	0,25	16,50	9,56
I	Sept. 2022	177 569,34	18 474,53	s. o.	s. o.	0,25	16,50	9,61
O	Sept. 2022	3 989,98	410,71	0,06	0,06	0,25	16,50	9,71
P	Sept. 2022	1 266,68	133,30	2,03	2,03	0,25	16,50	9,50
PF	Sept. 2022	6 743,96	704,90	0,90	0,90	0,25	16,50	9,57

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

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

3) Le taux de rotation du portefeuille indique dans quelle mesure le sous-conseiller du Fonds gère activement les placements de celui-ci. Un taux de rotation de 100 % signifie que le Fonds achète et vend tous les titres en portefeuille une fois au cours de la période. Plus le taux de rotation au cours d'une période donnée est élevé, plus les frais d'opérations payables par le Fonds sont élevés au cours de ladite période, et plus il est probable qu'un porteur réalise des gains en capital imposables au cours de la période. Il n'y a pas nécessairement de lien entre un taux de rotation élevé et le rendement d'un fonds.

## Frais de gestion

Le gestionnaire est responsable de la gestion, de la supervision et de l'administration du Fonds. 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	1,70	65,99	34,01
Série F	0,70	100,00	s. o.
Série P	1,60	66,56	33,44
Série PF	0,60	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

Les données sur le rendement passé ne sont pas disponibles pour les séries ayant un historique de rendement de moins de douze mois.

#### Série I

Les données sur le rendement passé ne sont pas disponibles pour les séries ayant un historique de rendement de moins de douze mois.

#### Série F

Les données sur le rendement passé ne sont pas disponibles pour les séries ayant un historique de rendement de moins de douze mois.

#### Série O

Les données sur le rendement passé ne sont pas disponibles pour les séries ayant un historique de rendement de moins de douze mois.

### Série P

Les données sur le rendement passé ne sont pas disponibles pour les séries ayant un historique de rendement de moins de douze mois.

### Série PF

Les données sur le rendement passé ne sont pas disponibles pour les séries ayant un historique de rendement de moins de douze mois.

### Rendements annuels composés

Les données sur le rendement passé ne sont pas disponibles pour les séries ayant un historique de rendement de moins de douze mois.

L'indice de référence de ce Fonds est l'indice S&P des infrastructures mondiales (\$ CA).

L'indice infrastructure mondiale S&P est conçu pour suivre la performance des titres de sociétés de partout dans le monde sélectionnées pour représenter le secteur des infrastructures en respectant des critères de liquidité et de négociabilité.

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.

L'« indice infrastructure mondiale S&P » est un produit de S&P Dow Jones Indices LLC et des membres de son groupe (« SPDJI »), dont l'utilisation par Placements NordOuest & Éthiques S.E.C. a été autorisée sous licence. Standard & Poor's® et S&P® sont des marques déposées de Standard & Poor's Financial Services LLC (« S&P »); Dow Jones® est une marque déposée de Dow Jones Trademark Holdings LLC (« Dow Jones »). Le Fonds d'infrastructure propre NEI n'est ni parrainé, ni endossé, ni vendu, ni promu par SPDJI, Dow Jones, S&P, ou leurs sociétés affiliées respectives. Aucune des parties susmentionnées ne fait aucune déclaration quant à la pertinence d'un placement dans ce ou ces produits ni ne peut être tenue responsable de toute erreur, de toute omission ou de toute interruption de l'indice infrastructure mondiale S&P.



### Aperçu du portefeuille au 30 septembre 2022

Valeur liquidative totale : 196 483 352 \$

Principaux titres		%
1	Trésorerie et équivalents de trésorerie	10,3
2	NextEra Energy	5,8
3	NextEra Energy Partners	5,3
4	Clearway Energy, catégorie C	5,1
5	ERG	4,7
6	Drax Group	4,7
7	Atlantica Sustainable Infrastructure	4,4
8	TransAlta Renewables	3,9
9	Orsted	3,8
10	Public Service Enterprise Group	3,8
11	Edison International	3,8
12	ReNew Energy Global, catégorie A	3,7
13	China Longyuan Power Group	3,5
14	BKW	3,5
15	Constellation Energy	3,5
16	Greencoat Uk Wind	3,2
17	Acciona Energías Renovables	3,1
18	Brookfield Renewable, catégorie A	2,8
19	RENOVA	2,7
20	Terna—Rete Elettrica Nazionale	2,5
21	Encavis	2,3
22	Enel	2,2
23	Innervex Renewable Energy	2,2
24	Sunrun	2,1
25	Elia Group	2,0
	Total	94,9

  

Répartition de la valeur liquidative		%
Actions	89,7	
Trésorerie et équivalents de trésorerie	10,3	
Total	100,0	

  

Répartition sectorielle		%
Services publics	83,7	
Trésorerie et équivalents de trésorerie	10,3	
Services financiers	3,2	
Produits industriels	2,1	
Énergie	0,7	
Total	100,0	

  

Répartition géographique		%
États-Unis	36,6	
Autres pays	24,2	
Royaume-Uni	13,5	
Trésorerie et équivalents de trésorerie	10,3	
Italie	9,4	
Canada	6,0	
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.