

Rapport semestriel de la direction sur le rendement du Fonds

Au 31 mars 2024

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

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 2024, le rendement des parts de série A du Fonds d'obligations mondiales à rendement élevé NEI s'est établi à 7,8 %, comparativement à un rendement de 8,2 % pour l'indice de référence décrit ci-après.

Contrairement à celui de l'indice de référence, le rendement du Fonds est établi 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 US High Yield 2% Issuer Cap (couvert en \$ CA).

La valeur liquidative du Fonds est passée de 257 747 489 \$ au 30 septembre 2023 à 348 139 609 \$ au 31 mars 2024, en hausse de 35,07 % pour la période. Cette variation de l'actif net est attribuable aux opérations des porteurs de parts d'un montant net de 67 542 289 \$, et aux opérations de placement de 22 849 831 \$, y compris la plus-value (moins-value) du marché, les revenus et les charges.

Aperçu du marché

Le marché à rendement élevé a affiché des rendements positifs au cours des six derniers mois. En fait, c'est au quatrième trimestre de 2023 que les rendements dans le secteur des titres à rendement élevé ont été le plus élevés depuis juin 2020. Sur le plan du rendement en fonction de la qualité, les titres à rendement élevé de moindre qualité ont été les plus performants, les titres notés CCC venant en tête, suivis des titres notés BB, puis des titres notés B. Le fait que la Réserve fédérale américaine ait maintenu ses taux à un niveau constant au cours des six derniers mois a été très favorable au rendement, stimulé en outre par les rumeurs à la fin de l'année 2023 qui le cycle de hausse des taux a atteint un sommet.

Tous les secteurs à rendement élevé ont affiché un rendement positif au quatrième trimestre de 2023, avec en tête les secteurs du courtage, des gestionnaires d'actifs et du change, des détaillants et des banques. Les secteurs des services pétroliers, des sociétés aériennes et de l'énergie indépendante ont inscrit un rendement inférieur. Les rendements sectoriels ont aussi été essentiellement favorables au premier trimestre de 2023. Les secteurs des détaillants, du papier et des soins de santé ont été les plus performants au premier trimestre de 2024. Les secteurs des services sans-fil, par câble et par satellite ainsi que des médias et du divertissement sont ceux qui ont affiché le pire rendement.

Facteurs ayant influé sur le rendement

La sélection des titres a eu une incidence positive sur les rendements en raison du rendement supérieur des positions surpondérées dans Olympus Water U.S. Holding Corp., NRG Energy Inc. et The Gap Inc. et des positions sous-pondérées dans CommScope Finance LLC et Level 3 Communications Inc. Ces résultats ont été partiellement annulés par le rendement inférieur des positions surpondérées dans First Quantum Minerals Ltd, Ford Motor Co, Global Aircraft Leasing Co. Ltd, MEG Energy Corp. et la sous-pondération dans Community Health Systems Inc. La répartition sectorielle a légèrement nuï au rendement en raison de la sous pondération dans les secteurs de la consommation discrétionnaire et de la surpondération dans le secteur du transport.

Changements dans le portefeuille

Pour ce qui est de l'élaboration du portefeuille, le sous-conseiller en valeurs est tout à fait conscient que les baisses de taux d'intérêt préoccupent les investisseurs, et il est impératif pour lui d'allonger la duration lorsque c'est possible et lorsque c'est le plus judicieux. Le sous-conseiller en valeurs maintient un positionnement relativement défensif et se concentre sur l'utilisation d'une analyse fondamentale ascendante pour sélectionner les titres de créance qui, selon lui, sont intéressants sur le plan du profil risque rendement. Le sous-conseiller en valeurs s'efforce également d'éviter les secteurs cycliques en difficulté et vise principalement à obtenir des résultats supérieurs grâce à la sélection des titres de créance.

Sur le plan sectoriel, le Fonds surpondère les secteurs des aliments et des boissons, des métaux et des mines ainsi que de l'énergie indépendante. La plus grande sous-pondération était dans les secteurs des détaillants, des médias et du divertissement ainsi que des services filaires.

Activités environnementales, sociales et de gouvernance (« ESG »)

Outre les commentaires relatifs aux questions ESG formulés dans les sections ci-dessus, les autres activités ESG menées au cours de la période sont décrites ici.

Le sous-conseiller en valeurs continue d'intégrer à sa recherche fondamentale ses initiatives dynamiques en matière de facteurs ESG et de science des données. Ces outils exclusifs lui ont permis de mettre à l'épreuve ses préférences en matière de placement et ont mis en évidence les occasions de placement, en plus d'améliorer l'efficacité au sein de l'équipe des titres à rendement élevé. Grâce à ses cotes ESG internes, le sous-conseiller en valeurs a amélioré l'exposition globale du Fonds à ces facteurs. De plus, il continue de se concentrer sur la réduction de l'empreinte carbone globale du Fonds. La cote de risque liée au carbone actuelle est ramenée à 279, en baisse par rapport à 300 au quatrième trimestre de 2023 et à 310 au troisième trimestre de 2023. Le sous-conseiller en valeurs continue également de maintenir une note ESG de qualité globale supérieure à celle de l'indice de référence.

Événements récents

Malgré les tensions géopolitiques et les difficultés macroéconomiques actuelles, y compris la persistance de l'inflation et l'évolution des attentes concernant la baisse des taux, le sous-conseiller en valeurs conserve ses perspectives optimistes à l'égard des titres à rendement élevé. Bien que les écarts soient actuellement étroits, le sous-conseiller en valeurs prévoit un léger élargissement pour le reste de 2024. Au cours des derniers trimestres, il a souligné l'attrait de cette catégorie d'actif lorsque le cours des obligations se situait, en moyenne, dans une fourchette de 80 \$ US. Les obligations se négociant actuellement aux alentours de 90 \$ US, le sous-conseiller en valeurs reconnaît toujours leur valeur, mais il admet que leur potentiel d'appréciation est limité. Néanmoins, les obligations à rendement élevé continuent de procurer un revenu important, en particulier à mesure que les taux de défaillance diminuent. Grâce à une échelle d'échéances gérable, elles offrent une occasion attrayante de générer des rendements importants.

Le sous-conseiller en valeurs estime que la vague imminente d'obligations arrivant à échéance représente un risque minimal pour la catégorie d'actifs à rendement élevé. L'indice Bloomberg U.S. High Yield Issuer Constrained indique que seulement 86 milliards de dollars américains d'obligations à rendement élevé arriveront à échéance en 2025, plus de la moitié d'entre elles ayant une note de crédit de BB, ce qui suggère des niveaux de risque relativement faibles. En 2026, les obligations venant à échéance s'élèveront à 162 milliards de dollars américains. Même avec une augmentation des obligations arrivant à échéance jusqu'en 2028, le marché reste ouvert aux émissions d'obligations à rendement élevé, en particulier celles des entreprises qui ne subissent pas de repli prolongé ou qui ne sont pas confrontées à des risques idiosyncrasiques uniques. Déjà, près de 100 milliards de dollars américains de nouvelles obligations ont vu le jour au cours des premiers mois de 2024, 86 % d'entre elles étant destinées à refinancer des titres de créances arrivant à échéance en 2027 et 2028. À moins d'événements imprévus, le sous-conseiller en valeurs prévoit que le mur d'échéances à venir n'entraînera pas la montée en flèche des taux de défaillance, ce qui souligne la résilience du marché et la gestion adroite des besoins de refinancement.

L'évaluation du rendement fondamental de ces sociétés par le sous-conseiller en valeurs demeure favorable. Une plus grande proportion des sociétés émettrices d'obligations à rendement élevé affichent des prévisions de bénéfices optimistes en comparaison à celles d'autres sociétés.

En résumé, le sous-conseiller en valeurs prévoit des rendements relativement modestes à court terme, caractérisés par des possibilités limitées de compression des écarts de taux et la possibilité d'un certain élargissement. Néanmoins, le revenu important généré par la catégorie d'actifs à rendement élevé est en mesure d'offrir des rendements attrayants aux investisseurs.

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.

Le 1^{er} avril 2024, Gestion d'actif Credential Inc. et Valeurs mobilières Credential Qtrade inc. ont fusionné pour devenir Financière Aviso Inc. Par conséquent, les parts du Fonds sont maintenant distribuées par Financière Aviso 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 ne s'est appuyé sur aucune approbation, recommandation favorable ou instruction permanente du CEI du Fonds dans le contexte des opérations entre parties liées.

Le présent document comporte des énoncés prospectifs. Ces énoncés se caractérisent par l'utilisation d'expressions comme « planifier », « prévoir », « avoir l'intention de », « s'attendre à », « estimer » et d'autres expressions semblables. Les énoncés prospectifs comportent des risques et des incertitudes connus et inconnus ainsi que d'autres facteurs qui pourraient faire en sorte que les résultats réels, les niveaux d'activité et les réalisations diffèrent grandement de ceux formulés, implicitement ou explicitement, dans ceux-ci. Ces facteurs comprennent notamment la conjoncture économique, les conditions commerciales et de marché, la fluctuation du cours des titres, des taux d'intérêt et des taux de change, ainsi que les mesures prises par les autorités gouvernementales. Il se peut que les événements futurs et leurs effets sur le Fonds ne soient pas les mêmes que ceux que nous avons prévus. Les résultats réels peuvent différer grandement des résultats projetés dans ces énoncés prospectifs. Nous ne prenons pas l'engagement de mettre à jour ou de revoir tout énoncé prospectif en fonction de nouveaux renseignements, de faits nouveaux ou d'autres facteurs, et nous nous libérons expressément de toute obligation à cet effet.

Faits saillants financiers

Les tableaux ci-dessous présentent les principales données financières concernant le Fonds et ont pour objet de vous aider à comprendre les résultats financiers du Fonds pour la période de six mois close le 31 mars 2024 et chacun des cinq derniers exercices, le cas échéant ou pour l'ensemble des périodes depuis sa création.

Actif net par part (\$)⁽¹⁾

Série	Période	Actif net au début de la période	Augmentation (diminution) liée à l'exploitation					Distributions					Actif net à la fin de la période	
			Total des revenus	Total des charges	Gains (pertes) réalisés	Gains (pertes) non réalisés	Augmentation (diminution) totale liée à l'exploitation ⁽²⁾	Revenu de placement (sauf les dividendes)	Dividendes	Provenant de fonds sous-jacents	Gains en capital	Remboursement de capital		Distributions totales ^{(3), (4)}
A	Mars 2024	5,37	0,18	-0,05	-0,05	0,33	0,41	0,13	0,00	0,00	0,00	0,04	0,17	5,61
	Sept. 2023	5,27	0,33	-0,11	-0,29	0,54	0,47	0,22	0,00	0,00	0,00	0,12	0,34	5,37
	Sept. 2022	6,63	0,37	-0,12	-0,35	-0,83	-0,93	0,23	0,02	0,00	0,00	0,15	0,40	5,27
	Sept. 2021	6,49	0,36	-0,13	0,12	0,21	0,56	0,23	0,00	0,00	0,00	0,18	0,41	6,63
	Sept. 2020	6,84	0,41	-0,13	0,17	-0,41	0,04	0,28	0,00	0,00	0,00	0,13	0,41	6,49
	Sept. 2019	7,04	0,44	-0,14	-0,13	-0,01	0,16	0,31	0,00	0,00	0,00	0,10	0,41	6,84
F	Mars 2024	5,27	0,17	-0,03	-0,05	0,34	0,43	0,14	0,00	0,00	0,00	0,02	0,16	5,54
	Sept. 2023	5,12	0,33	-0,05	-0,29	0,50	0,49	0,28	0,00	0,00	0,00	0,05	0,33	5,27
	Sept. 2022	6,36	0,36	-0,06	-0,33	-0,85	-0,88	0,28	0,02	0,00	0,00	0,08	0,38	5,12
	Sept. 2021	6,16	0,34	-0,06	0,11	0,23	0,62	0,28	0,00	0,00	0,00	0,10	0,38	6,36
	Sept. 2020	6,43	0,39	-0,06	0,16	-0,38	0,11	0,33	0,00	0,00	0,00	0,05	0,38	6,16
	Sept. 2019	6,53	0,41	-0,06	-0,12	-0,17	0,06	0,35	0,00	0,00	0,00	0,02	0,37	6,43
I	Mars 2024	6,95	0,22	0,00	-0,06	0,41	0,57	0,21	0,00	0,00	0,00	0,00	0,21	7,35
	Sept. 2023	6,69	0,42	0,00	-0,38	0,67	0,71	0,43	0,00	0,00	0,00	0,00	0,43	6,95
	Sept. 2022	8,17	0,46	0,00	-0,43	-1,12	-1,09	0,40	0,02	0,00	0,00	0,00	0,42	6,69
	Sept. 2021	7,77	0,43	0,00	0,15	0,22	0,80	0,43	0,00	0,00	0,00	0,00	0,43	8,17
	Sept. 2020	8,02	0,48	0,00	0,21	-0,18	0,51	0,46	0,00	0,00	0,00	0,00	0,46	7,77
	Sept. 2019	8,13	0,51	0,00	-0,15	0,02	0,38	0,52	0,00	0,00	0,00	0,00	0,52	8,02
O	Mars 2024	8,59	0,27	0,00	-0,08	0,56	0,75	0,27	0,00	0,00	0,00	0,00	0,27	9,07
	Sept. 2023	8,26	0,52	-0,01	-0,47	0,80	0,84	0,52	0,00	0,00	0,00	0,00	0,52	8,59
	Sept. 2022	10,24	0,57	-0,01	-0,54	-1,34	-1,32	0,64	0,04	0,00	0,00	0,00	0,68	8,26
	Sept. 2021	9,61	0,54	-0,01	0,18	0,31	1,02	0,38	0,00	0,00	0,00	0,00	0,38	10,24
	Sept. 2020	9,93	0,59	-0,01	0,26	-0,56	0,28	0,58	0,00	0,00	0,00	0,00	0,58	9,61
	Sept. 2019	10,04	0,63	-0,01	-0,19	0,09	0,52	0,62	0,00	0,00	0,00	0,00	0,62	9,93
T ⁽⁵⁾	Mars 2024	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. 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	7,30	0,15	-0,04	-0,14	-0,21	-0,24	0,12	0,00	0,00	0,00	0,00	0,12	0,00
P	Mars 2024	8,11	0,26	-0,07	-0,07	0,52	0,64	0,19	0,00	0,00	0,00	0,06	0,25	8,50
	Sept. 2023	7,94	0,50	-0,13	-0,44	0,74	0,67	0,37	0,00	0,00	0,00	0,15	0,52	8,11
	Sept. 2022	9,94	0,54	-0,15	-0,52	-1,25	-1,38	0,36	0,03	0,00	0,00	0,20	0,59	7,94
	Sept. 2021	9,69	0,53	-0,16	0,18	0,30	0,85	0,37	0,00	0,00	0,00	0,23	0,60	9,94
	Sept. 2020	10,16	0,62	-0,16	0,26	-0,60	0,12	0,46	0,00	0,00	0,00	0,14	0,60	9,69
	Sept. 2019	10,00	0,52	-0,14	-0,20	0,80	0,98	0,39	0,00	0,00	0,00	0,09	0,48	10,16
PF	Mars 2024	8,49	0,27	-0,03	-0,08	0,55	0,71	0,24	0,00	0,00	0,00	0,02	0,26	8,94
	Sept. 2023	8,23	0,52	-0,06	-0,46	0,81	0,81	0,46	0,00	0,00	0,00	0,07	0,53	8,49
	Sept. 2022	10,20	0,57	-0,06	-0,54	-1,32	-1,35	0,47	0,03	0,00	0,00	0,11	0,61	8,23
	Sept. 2021	9,85	0,54	-0,07	0,18	0,25	0,90	0,47	0,00	0,00	0,00	0,15	0,62	10,20
	Sept. 2020	10,25	0,61	-0,07	0,26	-0,60	0,20	0,54	0,00	0,00	0,00	0,07	0,61	9,85
	Sept. 2019	10,00	0,52	-0,06	-0,20	0,83	1,09	0,47	0,00	0,00	0,00	0,01	0,48	10,25

1) Toutes les données par part présentées en 2024 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 2024.

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 (%) ⁽¹⁾	Ratio des frais de gestion avant renoncations et prises en charges (%)	Ratio des frais d'opérations (%) ⁽²⁾	Taux de rotation du portefeuille (%) ⁽³⁾	Valeur liquidative par part (\$)
A	Mars 2024	19 915	3 548	2,00	2,00	0,00	15,30	5,61
	Sept. 2023	20 567	3 833	2,00	2,00	0,00	19,47	5,37
	Sept. 2022	24 999	4 741	2,00	2,00	0,00	27,28	5,27
	Sept. 2021	37 803	5 706	2,01	2,01	0,00	71,29	6,63
	Sept. 2020	45 071	6 943	2,02	2,02	0,00	75,68	6,49
	Sept. 2019	55 595	8 124	2,00	2,00	0,00	36,77	6,84
F	Mars 2024	10 065	1 817	1,01	1,01	0,00	15,30	5,54
	Sept. 2023	9 667	1 835	1,01	1,01	0,00	19,47	5,27
	Sept. 2022	10 559	2 062	1,01	1,09	0,00	27,28	5,12
	Sept. 2021	11 236	1 767	1,02	1,13	0,00	71,29	6,36
	Sept. 2020	15 670	2 543	1,02	1,13	0,00	75,68	6,16
	Sept. 2019	17 858	2 779	1,01	1,12	0,00	36,77	6,43
I	Mars 2024	299 631	40 771	s. o.	s. o.	0,00	15,30	7,35
	Sept. 2023	209 668	30 166	s. o.	s. o.	0,00	19,47	6,95
	Sept. 2022	224 783	33 602	s. o.	s. o.	0,00	27,28	6,69
	Sept. 2021	215 552	26 398	s. o.	s. o.	0,00	71,29	8,17
	Sept. 2020	174 185	22 409	s. o.	s. o.	0,00	75,68	7,77
	Sept. 2019	116 364	14 509	s. o.	s. o.	0,00	36,77	8,02
O	Mars 2024	1	-	0,06	0,06	0,00	15,30	9,07
	Sept. 2023	1	-	0,06	0,06	0,00	19,47	8,59
	Sept. 2022	1	-	0,06	0,06	0,00	27,28	8,26
	Sept. 2021	1	-	0,06	0,06	0,00	71,29	10,24
	Sept. 2020	1	-	0,06	0,06	0,00	75,68	9,61
	Sept. 2019	1	-	0,06	0,06	0,00	36,77	9,93
T ⁽⁴⁾	Mars 2024	s. o.	s. o.	s. o.	s. o.	s. o.	s. o.	s. o.
	Sept. 2023	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.
	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.
P	Mars 2024	6 934	816	1,59	1,59	0,00	15,30	8,50
	Sept. 2023	6 898	850	1,59	1,59	0,00	19,47	8,11
	Sept. 2022	6 121	771	1,59	1,59	0,00	27,28	7,94
	Sept. 2021	9 194	925	1,59	1,59	0,00	71,29	9,94
	Sept. 2020	8 305	857	1,62	1,62	0,00	75,68	9,69
	Sept. 2019	7 919	779	1,66	1,66	0,00	36,77	10,16
PF	Mars 2024	11 593	1 297	0,67	0,67	0,00	15,30	8,94
	Sept. 2023	10 945	1 289	0,68	0,68	0,00	19,47	8,49
	Sept. 2022	11 212	1 363	0,68	0,76	0,00	27,28	8,23
	Sept. 2021	14 928	1 464	0,67	0,78	0,00	71,29	10,20
	Sept. 2020	10 215	1 037	0,68	0,79	0,00	75,68	9,85
	Sept. 2019	9 946	971	0,69	0,80	0,00	36,77	10,25

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 autres coûts de transaction du portefeuille 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	1,50	58,75	41,25
Série F	0,65	100,00	s. o.
Série P	1,25	39,92	60,08
Série PF	0,40	100,00	s. o.

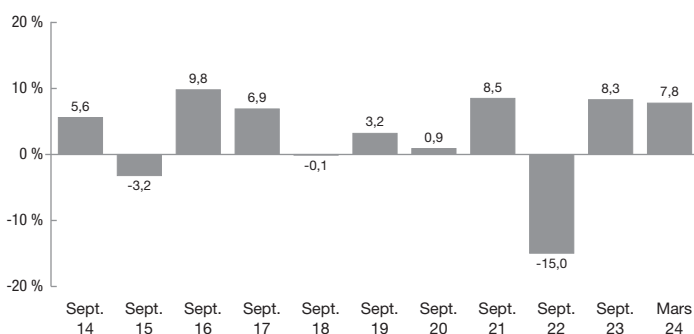
Rendement passé

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.

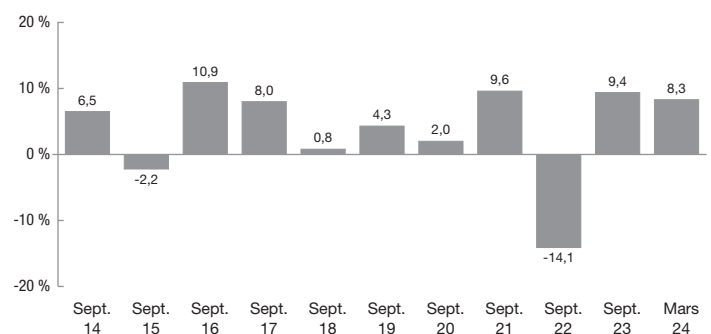
Rendement annuel

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, à l'exception de 2024, pour laquelle est présenté le rendement semestriel pour la période close le 31 mars 2024. 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.

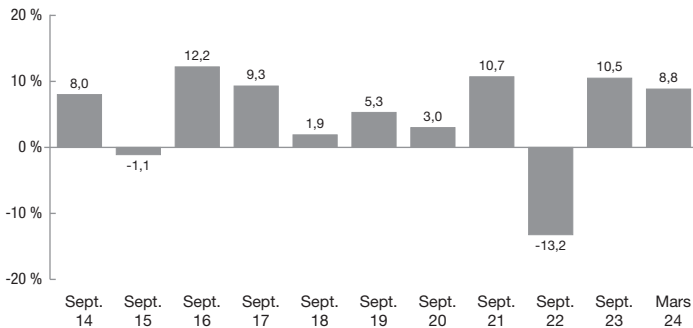
Série A



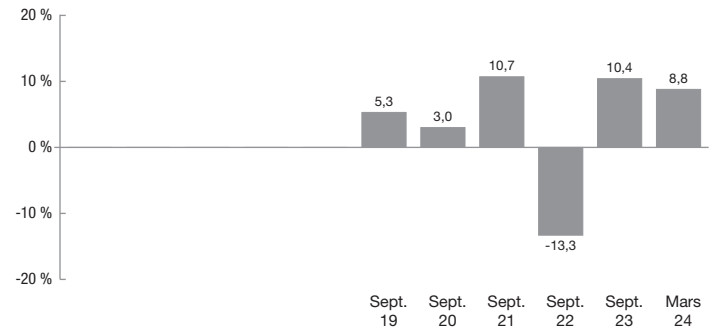
Série F



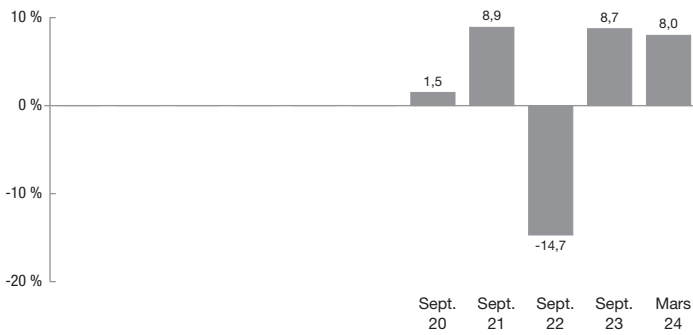
Série I



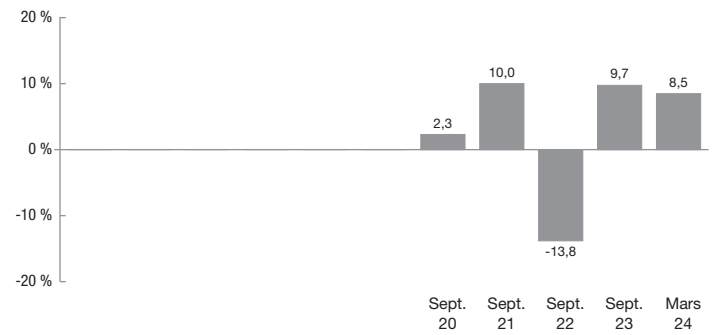
Série O



Série P



Série PF



Un changement a été apporté à l'objectif de placement le 16 avril 2021. Le rendement pour les périodes précédant et suivant ce changement aurait pu être différent si le changement était survenu ou non à une autre date.

Aperçu du portefeuille au 31 mars 2024

Valeur liquidative totale : 348 139 609 \$

Principaux titres	%
Trésorerie et équivalents de trésorerie	5,5
Tenet Healthcare, 6,125 %, 2030-06-15	1,1
Jazz Securities, placement privé, série 144A, 4,375 %, 2029-01-15	1,0
Barclays, 8,000 %, taux variable, 2029-09-15, perpétuelle	1,0
Ladder Capital Finance Holdings, placement privé, série 144A, 4,750 %, 2029-06-15	1,0
Mozart Debt Merger, placement privé, série 144A, 3,875 %, 2029-04-01	1,0
UPC Holding, placement privé, série 144A, 5,500 %, 2028-01-15	1,0
Olympus Water, placement privé, série 144A, 6,250 %, 2029-10-01	0,9
SMR Escrow Issuer, placement privé, série 144A, 6,000 %, 2028-11-01	0,9
Taseko Mines, placement privé, série 144A, 7,000 %, 2026-02-15	0,9
DISH Network, placement privé, série 144A, 11,750 %, 2027-11-15	0,8
Ascent Resources Utica Holdings, placement privé, série 144A, 7,000 %, 2026-11-01	0,8
Watco Companies, placement privé, série 144A, 6,500 %, 2027-06-15	0,8
NCR, placement privé, série 144A, 5,125 %, 2029-04-15	0,8
Aethon United Finance, placement privé, série 144A, 8,250 %, 2026-02-15	0,8
Vistra, placement privé, série 144A, 7,000 %, taux variable, 2026-12-15, perpétuelle	0,8
Open Text, placement privé, série 144A, 3,875 %, 2029-12-01	0,8
Global Aircraft Leasing, placement privé, série 144A, 6,500 %, 2024-09-15	0,8
Hess Midstream Operations, placement privé, série-144A, 4,250 %, 2030-02-15	0,7
DIRECTV Holdings, placement privé, série 144A, 5,875 %, 2027-08-15	0,7
Acadia Healthcare, placement privé, série 144A, 5,000 %, 2029-04-15	0,7
Archrock Partners, placement privé, série 144A, 6,250 %, 2028-04-01	0,7
Maxim Crane Works, placement privé, série 144A, 11,500 %, 2028-09-01	0,7
Viavi Solutions, placement privé, série 144A, 3,750 %, 2029-10-01	0,7
JPMorgan Chase & Co., série HH, 4,600 %, taux variable à partir du 2025-02-01, perpétuelle	0,7
Total	25,6

Répartition de la valeur liquidative	%
Revenu fixe	94,5
Trésorerie et équivalents de trésorerie	5,5
Total	100,0

Répartition sectorielle	%
Obligations de sociétés	94,5
Trésorerie et équivalents de trésorerie	5,5
Total	100,0

Répartition géographique	%
États-Unis	75,2
Autres pays	12,2
Canada	7,1
Trésorerie et équivalents de trésorerie	5,5
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 Fonds.

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