

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 I du Mandat NEI actions mondiales s'est établi à 17,7 %, comparativement à un rendement de 21,4 % 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 MSCI Monde NR (\$ CA).

La valeur liquidative du Fonds est passée de 272 004 611 \$ au 30 septembre 2023 à 297 675 738 \$ au 31 mars 2024, en hausse de 9,44 % pour la période. Cette variation de l'actif net est attribuable aux opérations des porteurs de parts d'un montant net de -20 673 469 \$, et aux opérations de placement de 46 344 596 \$, y compris la plus-value (moins-value) du marché, les revenus et les charges.

Aperçu du marché

Au cours de la période de six mois close le 31 mars 2024, l'indice MSCI Monde a progressé de plus de 21 % en dollars canadiens. Les banques centrales ont commencé à suspendre leurs hausses de taux, mais les marchés boursiers ont continué à connaître des épisodes de volatilité compte tenu de la position ferme selon laquelle les taux resteront élevés sur une période prolongée. En octobre, une croissance économique plus forte que prévu au troisième trimestre a déclenché une hausse rapide des rendements obligataires, en particulier des bons du Trésor américain à 10 ans, qui ont brièvement franchi le seuil de 5 % pour la première fois en 16 ans. Les difficultés liées à l'augmentation des rendements des obligations du Trésor, au conflit au Moyen-Orient et à la crainte que la vigueur de l'économie et du marché du travail ne justifie un nouveau resserrement ont pesé sur la confiance des investisseurs à l'échelle mondiale et ont brièvement fait basculer tous les principaux indices en territoire de correction. Les marchés boursiers mondiaux ont commencé à se redresser en novembre, alors que l'inflation continuait à ralentir, que les dépenses de consommation restaient solides et que l'économie américaine progressait plus rapidement que prévu. Les prévisions d'atterrissage en douceur de l'économie américaine ont pris de l'ampleur grâce à l'optimisme des investisseurs, qui pensaient que la Réserve fédérale américaine pourrait commencer à réduire les taux d'intérêt dès le second semestre de 2024, mais les données plus fermes sur l'inflation en janvier et février ont quelque peu modéré les attentes de réduction des taux.

Facteurs ayant influé sur le rendement

Au cours de la période, le Fonds a progressé en termes absolus, mais a dégagé un rendement inférieur à celui de l'indice MSCI Monde. La sélection de titres a été défavorable, tandis que la répartition sectorielle a été favorable. La sélection de titres dans les secteurs des services financiers et des technologies de l'information a particulièrement sapé le rendement, tandis que celle dans les secteurs des soins de santé et de la consommation discrétionnaire l'a avantagé.

Parmi les sociétés ayant nui au rendement au cours de la période de six mois, mentionnons NVIDIA Corp. (sous-pondération), Equinor ASA et Shell PLC. NVIDIA a poursuivi sa reprise stimulée par l'intelligence artificielle (IA), et l'absence de placements dans le titre a compromis le rendement. En revanche, les actions des géants du secteur pétrolier Equinor et Shell ont chuté, le prix du gaz naturel ayant reculé par rapport aux sommets atteints. En outre, les prévisions de distribution d'Equinor ont été inférieures aux attentes consensuelles, ce qui a fait passer la société de championne de la distribution en 2024, avec un rendement de 19 %, au dernier rang de son groupe de référence en 2026, avec un rendement de seulement 8 %.

Broadcom Inc., Apple Inc. (sous-pondération) et Novo Nordisk AS ont favorisé le rendement au cours de la période de six mois. Broadcom a été favorable, la confiance à l'égard des sociétés tirant parti de l'IA ayant continué de se renforcer et la récente acquisition de VMware Inc. par la société ayant offert une hausse significative des prévisions de croissance consensuelles. La sous-pondération d'Apple a avantagé le rendement, l'action ayant chuté en raison de plusieurs facteurs, notamment la détérioration des perspectives de croissance des ventes en Chine et l'annonce d'une poursuite intentée par le ministère de la Justice américain. Novo Nordisk a contribué au rendement du fait de la publication de résultats supérieurs aux attentes, de la révision à la hausse de ses prévisions pour l'exercice et de la mise en place d'un programme de rachat d'actions.

Changements dans le portefeuille

Au cours de la période, le sous-conseiller en valeurs a ouvert une position dans l'entreprise d'ingénierie, d'architecture et de services professionnels connexes Stantec Inc. Compte tenu de son influence en ce qui a trait aux infrastructures, aux services environnementaux et à l'eau (environ 70 % des revenus), la société est prête à amorcer une croissance pluriannuelle grâce au financement public et à un mouvement en faveur des enjeux environnementaux, sociaux et de gouvernance (ESG), qui devrait entraîner une croissance d'un peu moins de 10 %. Le sous-conseiller du portefeuille considère Stantec comme une des principales entreprises à aider les clients à atteindre les objectifs de développement durable (ODD) des Nations Unies, 60 % de ses revenus bruts (en hausse par rapport à 43 % en 2019) provenant des ODD. Elle a également été le premier cabinet d'architecture et d'ingénierie à obtenir le statut de partenaire acteur de la Décennie des Nations unies pour la restauration des écosystèmes, ayant contribué à restaurer plus de 40 000 acres d'écosystèmes en Amérique du Nord et plus de 1 600 kilomètres de rivières et de ruisseaux à l'échelle mondiale. Pour sa part, l'entreprise a atteint la carboneutralité opérationnelle en 2022.

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.

L'équipe de l'investissement responsable de NEI a voté contre la direction dans le cas de 40 % des éléments soumis au vote par procuration dans le cadre de 25 assemblées générales annuelles ou assemblées extraordinaires. Elle a soutenu 48 % des 25 résolutions d'actionnaires portant sur des sujets relatifs aux facteurs ESG comme les risques climatiques dans les options des régimes de retraite, le développement d'armes et l'utilisation de l'IA. Tous les votes exprimés sur les résolutions d'actionnaires étaient conformes aux lignes directrices en matière de vote par procuration de NEI, qui peuvent être consultées à l'adresse www.placementsnei.com.

Événements récents

Le sous-conseiller en valeurs continue de croire qu'un atterrissage en douceur est le résultat le plus probable, étant donné que les principales économies réussissent malgré tout à éviter les contractions importantes de leur activité. L'économie demeure solide, mais l'incidence différée des hausses de taux d'intérêt passées donne à penser qu'elle devrait ralentir quelque peu au cours des prochains trimestres.

Cependant, tout au long de 2024, d'autres facteurs, outre les variables économiques, devraient stimuler les marchés financiers. Le risque politique et le risque lié aux politiques sont très élevés et s'intensifieront dans les mois à venir. Même si historiquement, il a été démontré que l'incidence des élections sur l'économie et les marchés est exagérée, les différences sur le plan de la politique entre les partis semblent plus importantes que d'habitude, ce qui pourrait également entraîner une volatilité économique accrue. Le risque principal est le cycle politique américain; les déclarations publiques sur les politiques budgétaires et commerciales pourraient se répercuter sur l'économie politique mondiale. Mais il n'y a pas qu'aux États-Unis que les élections seront importantes en 2024. Plus de la moitié de la population mondiale ira aux urnes cette année, et le sous-conseiller en valeurs a déjà constaté d'importants résultats après les élections qui ont eu lieu dans certains pays.

Le sous-conseiller en valeurs est d'avis que les portefeuilles d'actions conçus pour atténuer la volatilité sont particulièrement intéressants dans le contexte actuel du marché. Le sous-conseiller en valeurs est d'avis que les sociétés possédant ces caractéristiques sont les mieux positionnées pour procurer aux investisseurs à long terme axés sur le résultat des rendements élevés dans des environnements changeants.

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

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 Fonds n'est actuellement distribué que par NEI sur le marché dispensé.

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)}
I	Mars 2024	12,95	0,15	-0,02	0,75	1,37	2,25	0,00	0,30	0,00	0,26	0,00	0,56	14,62
	Sept. 2023	11,18	0,31	-0,05	0,03	1,74	2,03	0,00	0,23	0,00	0,00	0,00	0,23	12,95
	Sept. 2022	12,37	0,25	-0,04	0,05	-1,25	-0,99	0,00	0,16	0,00	0,08	0,00	0,24	11,18
	Sept. 2021	10,75	0,22	-0,04	0,29	1,27	1,74	0,00	0,12	0,00	0,00	0,00	0,12	12,37
	Sept. 2020	10,12	0,22	-0,04	-0,57	1,20	0,81	0,00	0,03	0,00	0,02	0,00	0,05	10,75
	Sept. 2019	10,00	0,04	-0,02	-0,01	0,21	0,22	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	10,12

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.

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 (\$)
I	Mars 2024	297 676	20 356	s. o.	s. o.	0,05	22,74	14,62
	Sept. 2023	272 005	21 009	s. o.	s. o.	0,06	45,78	12,95
	Sept. 2022	260 984	23 346	s. o.	s. o.	0,03	32,81	11,18
	Sept. 2021	256 723	20 754	s. o.	s. o.	0,06	44,61	12,37
	Sept. 2020	140 741	13 097	s. o.	s. o.	0,14	46,61	10,75
	Sept. 2019	18 474	1 825	s. o.	s. o.	0,13	6,19	10,12

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.

Frais de gestion

Le gestionnaire est responsable de la gestion, de la supervision et de l'administration du Fonds. Le Fonds ne paie pas de frais de gestion pour la série I. Les porteurs de parts de série I paient des frais négociés directement avec Placements NEI.

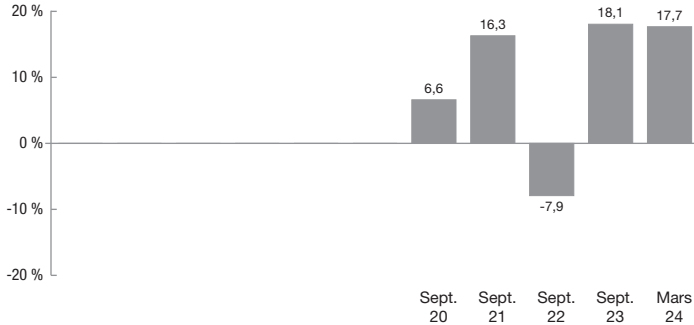
Rendement passé

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 I



Aperçu du portefeuille au 31 mars 2024

Valeur liquidative totale : 297 675 738 \$

Principaux titres	%
Microsoft	5,6
Broadcom	3,2
Alphabet Inc.	3,2
Trésorerie et équivalents de trésorerie	2,6
Apple	2,3
AutoZone	2,2
Merck & Co.	2,2
Shell	2,2
Novo Nordisk, catégorie B	2,0
UnitedHealth Group	2,0
Visa, catégorie A	1,9
Oracle	1,8
AbbVie	1,7
McKesson	1,7
Sumitomo Mitsui Financial Group	1,5
RELX Group	1,5
Wolters Kluwer	1,5
Overseas-Chinese Banking	1,5
Constellation Software	1,5
Meta Platforms, catégorie A	1,5
Intuit	1,3
Marsh & McLennan Companies	1,3
AXA	1,3
Comcast, catégorie A	1,2
Amdocs	1,2
Total	49,9

Répartition de la valeur liquidative	%
Actions	96,8
Trésorerie et équivalents de trésorerie	2,6
Fiducie d'investissement à participation unitaire	0,5
Autres	0,1
Total	100,0

Répartition sectorielle	%
Technologies de l'information	24,7
Services financiers	18,4
Soins de santé	15,0
Produits industriels	10,6
Consommation discrétionnaire	9,2
Services de communication	8,1
Consommation courante	4,3
Énergie	4,0
Trésorerie et équivalents de trésorerie	2,6
Services publics	2,4
Immobilier	0,5
Autres	0,1
Matières premières	0,1
Total	100,0

Répartition géographique	%
États-Unis	58,4
Autres pays	32,1
Royaume-Uni	6,9
Trésorerie et équivalents de trésorerie	2,6
Total	100,0

Les « fiducies d'investissement à participation unitaire » comprennent des FPI, des FNB et d'autres véhicules de placement structurés de manière similaire.

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.