

## Rapport annuel de la direction sur le rendement du fonds

### Au 30 septembre 2020

Le présent rapport annuel de la direction sur le rendement du fonds contient les faits saillants financiers, mais non les états financiers annuels ou intermédiaires du fonds d'investissement. Vous pouvez obtenir un exemplaire des états financiers annuels ou intermédiaires 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 parts 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 a comme objectif de placement de permettre une croissance du capital à long terme en investissant principalement dans des titres de capitaux propres et des titres apparentés à des titres de capitaux propres de sociétés situées partout dans le monde.

### 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

Pour les douze mois clos le 30 septembre 2020, les parts de série I du Mandat NEI actions mondiales ont dégagé un rendement de 6,61 %, comparativement à un rendement de 11,39 % 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 MSCI Monde NR (\$ CA).

La valeur liquidative du Fond est passée de 18 474 410 \$ au 30 septembre 2019 à 140 740 941 \$ au 30 septembre 2020, en hausse de 661,82 % pour la période. Cette variation de l'actif net est attribuable aux opérations des porteurs de parts, qui ont totalisé un montant net de 115 823 149 \$, et aux opérations de placement de 6 443 382 \$, y compris la plus-value (moins-value) du marché, les revenus et les dépenses.

## Facteurs ayant influé sur le rendement

Les marchés boursiers internationaux, dans la foulée de la solide reprise des marchés aux États-Unis, ont effacé les pertes enregistrées depuis mars alors que la pandémie de COVID-19 a provoqué une glissade phénoménale par rapport aux sommets historiques. L'optimisme des investisseurs a été soutenu par les mesures de relance monétaire et budgétaire expansionnistes, les signes de données économiques encourageantes et les nouvelles selon lesquelles plusieurs vaccins potentiels avaient atteint un stade d'essai clinique avancé. La sélection des titres explique le rendement inférieur, tandis que la répartition sectorielle a été favorable. La sélection des titres dans les secteurs des technologies et de la consommation discrétionnaire a nui au rendement, contrairement à la sélection dans le secteur de la consommation courante. La sous-pondération dans le secteur de l'énergie et la surpondération dans celui des technologies ont favorisé le rendement, tandis que la surpondération de titres du secteur des services publics lui a nui.

Parmi les titres ayant nui au rendement au cours de la période de 12 mois, notons Amazon, Apple et Royal Dutch Shell. La sous-pondération du Fonds dans Amazon.com a miné le rendement, la société de commerce électronique et de services infonuagiques ayant inscrit un rendement supérieur à la fin janvier, surpassant les attentes du marché au quatrième trimestre grâce à ses revenus et bénéfices bruts supérieurs aux prévisions consensuelles. Amazon a également profité de la transition vers la vente au détail en ligne découlant des mesures de confinement généralisées mises en œuvre pour faire face à la propagation du nouveau coronavirus. De même, la sous-pondération du Fonds dans Apple a nui au rendement puisque la société a réalisé des bénéfices spectaculaires malgré des incertitudes macroéconomiques sans précédent et, dans ce cas, des fermetures de magasins à l'échelle mondiale. Le cours des actions a progressé, le chiffre d'affaires et les bénéfices ayant dépassé les attentes, grâce aux ventes d'iPhone meilleures que prévu et à la vigueur renouvelée des produits Mac et iPad, les consommateurs s'étant adaptés aux mesures de confinement. Les titres de sociétés du secteur de l'énergie, notamment Royal Dutch Shell, ont nui au rendement en raison de la controverse entourant l'offre et la demande. La réponse mondiale à la COVID-19 a exacerbé les préoccupations existantes entourant la demande alors que les gouvernements des principaux pays imposaient des restrictions en matière de commerce et de voyage. Au chapitre de l'offre, les prix du pétrole ont plongé lorsque le géant du secteur pétrolier Saudi Aramco a annoncé son intention de réduire les prix et d'augmenter la production, déclenchant alors une guerre de prix potentielle avec la Russie en raison de la réticence de cette dernière à diminuer sa production.

NICE Systems, SalMar et Citrix Systems comptent parmi les artisans du rendement pour la période de 12 mois. NICE, une société de solutions logicielles pour entreprises, a publié des résultats supérieurs aux prévisions générales pour presque tous les paramètres au deuxième trimestre de 2020. La société a profité du virage mondial effectué dans le cadre de la pandémie de COVID-19 vers un modèle de télétravail, ce qui a accéléré la transition vers son modèle de centre d'appels virtuel en nuage. Au cours du deuxième trimestre de 2020, l'infonuagique a progressé et représente désormais 47 % du chiffre d'affaires de la société. Tandis que sa division infonuagique progresse, NICE a également connu une forte expansion des marges dans l'ensemble de son offre, ce qui devrait se poursuivre. L'éleveur de saumon norvégien SalMar a obtenu de bons résultats en mai, ses bénéfices d'exploitation étant supérieurs aux prévisions consensuelles. La société a dégagé de meilleurs résultats que ses pairs, qui témoignent de son leadership en matière d'exploitation et de coûts, ce qui lui est utile en cette période d'incertitude liée à la COVID-19. Les actifs agricoles norvégiens de SalMar ont enregistré de très bons rendements et, fait encourageant, il n'a pas été fait mention de la maladie des ulcères hivernaux qui a touché les actifs d'autres agriculteurs norvégiens. L'action de Citrix Systems, fournisseur américain de logiciels, a progressé en mars alors qu'une grande partie de la population au pays s'est convertie au télétravail. La société a été clairement avantagée par son logiciel pour ordinateur de bureau à distance alors que les entreprises cherchaient à assurer un accès sécuritaire à leurs applications internes. La société devrait bénéficier de cette situation à long terme puisque les employeurs sont à repenser leurs stratégies de continuité des activités.

## Événements récents

Au cours de l'exercice, les changements apportés au Fonds ont principalement reflété les fluctuations de l'évaluation relative et les variations du risque lié aux profils de flux de trésorerie des sociétés. Compte tenu de l'importante reprise par rapport au creux, le sous-conseiller a eu l'occasion d'acheter des titres défensifs à des prix nettement inférieurs à ceux des données historiques. Un grand nombre de ces sociétés ont moins bien fait que le marché, bien qu'elles aient des bénéfices plus solides face à la faiblesse économique. Par ailleurs, le sous-conseiller a réduit le nombre de sociétés prospères dont les données fondamentales se sont améliorées, mais dont le cours des actions a augmenté.

Les modifications apportées récemment au Fonds visaient à augmenter la pondération dans des entreprises qui cumulent les qualités, tout en réduisant les positions dans les sociétés dont les flux de trésorerie sont devenus de plus en plus risqués dans le contexte actuel. Le Fonds reste fortement axé sur l'évaluation et surpondère les titres défensifs. Le sous-conseiller a étoffé les positions du Fonds dans les titres du secteur des paiements. Afin de gérer la mesure d'atténuation des baisses de rendement du portefeuille, le sous-conseiller a réduit la pondération dans les sociétés dont le profil de flux de trésorerie est devenu plus risqué après la COVID-19, soit celles des secteurs des services financiers et des services aux consommateurs. Le Fonds maintient sa surpondération des sociétés des secteurs des services publics et de la défense. Enfin, le sous-conseiller a ouvert des positions dans le secteur structurellement attrayant des jeux, où les évaluations demeurent intéressantes. Les jeux deviennent de plus en plus interactifs, représentent une source croissante de connectivité sociale grâce à leur propriété intellectuelle immersive et constituent un marché cible en croissance.

Selon le sous-conseiller, la gestion des risques est essentielle dans le contexte actuel. Même si de vigoureuses politiques soutiennent les gains boursiers, les sources de volatilité sont nombreuses. Le monde est toujours à la recherche d'un vaccin contre la COVID-19, lequel pourrait aider les pays à rouvrir complètement leur économie. L'électorat américain est extrêmement divisé à l'approche d'une élection animée, alors que l'on craint de plus en plus que le vote de novembre ne donne lieu à une contestation de la décision.

Le sous-conseiller est d'avis que la crise du coronavirus servira finalement à accélérer de nombreuses tendances structurelles déjà en place. Il y aura des gagnants et des perdants dans ces tendances. On parle tout d'abord du virage au numérique et de l'accélération de la mise en place du numérique dans les paiements, les interactions commerciales et le commerce électronique grand public. Ensuite, le sous-conseiller estime que la transition accélérée vers l'économie du savoir créera des occasions pour les entreprises qui fournissent des informations et des données exclusives essentielles dans un monde sans contact. Finalement, après la COVID-19, le sous-conseiller prévoit une augmentation de l'endettement, une baisse des taux d'intérêt et une plus grande intervention de l'État sur les marchés des capitaux.

### Comité d'examen indépendant

Le mandat de Lawrence Ward s'est terminé le 30 septembre 2019. M. Ward siégeait avec distinction au comité d'examen indépendant (« CEI ») depuis 2007. Après avoir consulté le gestionnaire, le CEI a décidé de remplacer M. Ward par M<sup>me</sup> Michele McCarthy. M<sup>me</sup> McCarthy a été nommée le 6 novembre 2019 pour un mandat de trois (3) ans. M<sup>me</sup> Marie Rounding a été nommée présidente du CEI le 6 novembre 2019.

## 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 du gestionnaire. 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 centrales de crédit coopératives 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, 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. est le dépositaire du Fonds. Fiducie Desjardins Inc. 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 Inc. peut agir à titre d'agent de prêt de titres et de mise en pension de titres du Fonds. 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.

Le tableau ci-dessous présente un sommaire des charges à payer au gestionnaire à la fin de la période. S'il y a lieu, les commissions versées par le Fonds à Fiducie Desjardins Inc. et les montants reçus des fonds sous-jacents gérés par PNE SEC au cours de la période sont également présentés.

	Septembre 2019	Septembre 2020
Frais à payer au gestionnaire du Fonds	12	0
Commissions versées par le Fonds à Fiducie Desjardins Inc.	0	170

Les sous-conseillers 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, 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>
I	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 2020 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 2020.

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 (\$)
I	Sept. 2020	140 740,94	13 097,41	s. o.	s. o.	0,14	46,61	10,75
	Sept. 2019	18 474,41	1 824,67	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 frais d'opérations de 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 frais d'opérations 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 de son 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.

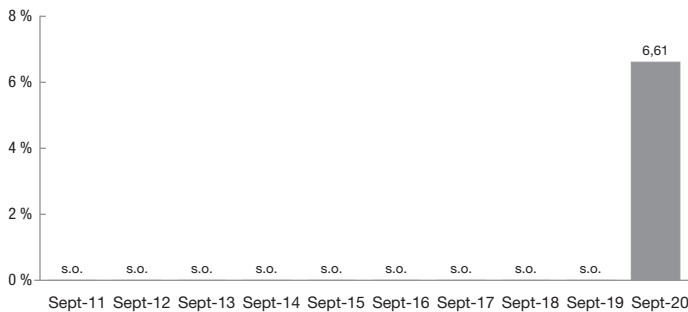
## Rendement passé

Les tableaux et graphiques suivants présentent le rendement passé de chaque série de parts du Fonds et ne sont pas nécessairement représentatifs 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 exercice indiqué et illustrent les écarts de rendement du Fonds d'un exercice à l'autre. Les diagrammes montrent les variations à la hausse ou à la baisse du rendement d'un placement entre le premier et le dernier jour de chaque exercice.

### Série I



## 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'indice de référence de ce Fonds est l'indice MSCI Monde NR (\$ CA).

L'indice MSCI Monde est conçu pour refléter le rendement des sociétés à grande et à moyenne capitalisation de nombreux pays des marchés émergents. Il s'agit d'un indice pondéré en fonction de la capitalisation boursière rajusté en fonction du flottant.

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 MSCI Monde NR (\$ CA)	11,39	s. o.	s. o.	s. o.	9,60
Mandat NEI actions mondiales, série I	6,61	s. o.	s. o.	s. o.	6,50

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

MSCI et tout autre tiers ayant participé à la collecte, au calcul ou à la création des données de MSCI (les « entités MSCI ») ne font aucune déclaration et ne donnent aucune garantie, expresse ou implicite, à l'égard de ces données (ou des résultats qu'obtiendra quiconque utilise ces données), et les entités MSCI ne donnent aucune garantie concernant l'originalité, l'exactitude, l'exhaustivité, la qualité marchande ou l'adaptation à une fin particulière de ces données. Sans restreindre la portée de ce qui précède, en aucun cas MSCI, ses filiales ou tout autre tiers ayant participé à la collecte, au calcul ou à la création des données ne pourront être tenus responsables de tous dommages directs, indirects, particuliers, punitifs ou consécutifs ou de tout autre dommage (y compris un manque à gagner) même si ils sont informés de la possibilité de pareils dommages. Aucune autre distribution ni diffusion des données de MSCI n'est autorisée sans le consentement écrit de MSCI.

## Aperçu du Fonds au 30 septembre 2020

Valeur liquidative totale : 140 740 941 \$

Principaux titres			Répartition de la valeur liquidative (1)		
		%			%
1	Fonds des marchés émergents NEI, série I	8,9	Actions		98,1
2	Microsoft	4,0	Trésorerie et équivalents de trésorerie		1,8
3	Apple	2,8	Autres		0,1
4	Walmart	2,5	Total		100,0
5	Amazon.com	2,3			
6	Procter & Gamble	2,3			
7	Roche Holding	2,2			
8	Oracle	2,0			
9	Koninklijke Ahold Delhaize	2,0			
10	Home Depot	1,8			
11	Dollar General	1,6			
12	Trésorerie et équivalents de trésorerie	1,6			
13	UnitedHealth Group	1,6			
14	Merck & Co.	1,6			
15	AutoZone	1,6			
16	Alphabet Inc.	1,6			
17	Texas Instruments	1,5			
18	Novo Nordisk	1,5			
19	RELX	1,5			
20	Enel	1,5			
21	Automatic Data Processing	1,5			
22	Citrix Systems	1,5			
23	SalMar	1,4			
24	Facebook, cat. A	1,3			
25	American Electric Power Company	1,3			
	Total	53,4			

Répartition sectorielle (1)		
		%
	Technologies de l'information	27,8
	Biens de consommation discrétionnaire	12,8
	Consommation courante	11,6
	Soins de santé	11,5
	Services financiers	10,8
	Services de communication	9,3
	Produits industriels	6,8
	Services publics	5,9
	Trésorerie et équivalents de trésorerie	1,8
	Immobilier	0,9
	Énergie	0,7
	Autres	0,1
	Total	100,0

Répartition géographique (1)		
		%
	États-Unis	52,3
	Autres	29,4
	Suisse	5,7
	Royaume-Uni	5,6
	Japon	5,2
	Trésorerie et équivalents de trésorerie	1,8
	Total	100,0

1) Le tableau présente un aperçu des titres et catégories détenus dans le fonds principal et dans les fonds sous-jacents.

La catégorie « Autres » inclut tous les pays qui représentent moins de 5 % de la valeur liquidative du Fonds.

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

### Siège social

1200-151, rue Yonge  
Toronto (Ontario)  
Canada M5C 2W7

Tél. : 416-594-6633 | Téléc. : 416-594-3370  
Tél. sans frais : 1-888-809-3333