

Rapport semestriel de la direction sur le rendement du Fonds 2019



FNB Revenu de compagnies d'assurances américaines et canadiennes
CI First Asset

Fonds :

FNB Revenu de compagnies d'assurances américaines et canadiennes CI First Asset

Titres :

Parts ordinaires - cotées à la Bourse de Toronto (« TSX ») : FLI

Gestionnaire, fiduciaire et conseiller en valeurs :

CI Investments Inc. (« CI »)

2, rue Queen Est, bureau 1200

Toronto (Ontario) M5C 3G7

416-642-1289 ou 1-877-642-1289

www.firstasset.com/fr - info@firstasset.com

FNB Revenu de compagnies d'assurances américaines et canadiennes CI First Asset

Rapport de la direction sur le rendement du Fonds pour la période close le 30 juin 2019

Le présent rapport semestriel de la direction sur le rendement du Fonds renferme certains faits saillants financiers, mais non les états financiers semestriels ou annuels complets du fonds de placement. Vous pouvez obtenir gratuitement un exemplaire des états financiers semestriels ou annuels en nous en faisant la demande par téléphone au 1-877-642-1289, par écrit à l'adresse CI Investments Inc., 2, rue Queen Est, bureau 1200, Toronto (Ontario) M5C 3G7 ou en visitant notre site Web, à l'adresse www.firstasset.com/fr, ou le site SEDAR, à l'adresse www.sedar.com.

Les porteurs de titres peuvent aussi communiquer avec nous à l'aide de ces méthodes pour obtenir gratuitement un exemplaire des politiques et procédures de vote par procuration, du dossier de vote par procuration ou de l'information trimestrielle sur le portefeuille.

RÉSULTATS D'EXPLOITATION

Du 31 décembre 2018 au 30 juin 2019, l'actif net du Fonds a diminué de 4,0 millions de dollars pour s'établir à 147,5 millions de dollars. Les rachats nets se sont élevés à 25,4 millions de dollars pour la période. Le Fonds a versé des distributions totalisant 4,8 millions de dollars, tandis que le rendement du portefeuille a fait progresser l'actif de 26,2 millions de dollars. Le Fonds a dégagé un rendement de 18,1 %, après paiement des honoraires et des frais, pour la période de six mois close le 30 juin 2019. Durant la même période, l'indice de référence du Fonds a affiché un rendement de 24,5 %. L'indice de référence du Fonds est l'indice S&P 500 Life & Health Insurance Total Return (\$ US).

Au premier semestre de 2019, les marchés boursiers mondiaux ont rebondi de leur dégageant marqué de la fin de 2018. Les investisseurs se sont parfois inquiétés des guerres commerciales et du ralentissement de l'économie, entraînant une correction boursière en mai, mais ils se sont somme toute focalisés sur l'attitude plus prudente des banques centrales et la baisse des taux de rendement obligataires. Le marché boursier canadien, mesuré par l'indice composé S&P/TSX, a gagné 16,2 %, tandis que le marché boursier américain, mesuré par l'indice S&P 500, a progressé de 17,4 %.

Au début de l'année, les investisseurs s'attendaient à deux hausses de taux d'intérêt de la Réserve fédérale américaine (la « Fed ») en 2019. Cependant, il est vite apparu que ces relèvements ne se concrétiseraient pas; au deuxième trimestre de 2019, on a même évoqué la possibilité de deux ou trois baisses de taux d'ici la fin de l'année. La Fed semblait disposée à tout mettre en œuvre pour prolonger le cycle économique, puisque l'inflation restait atone malgré un marché du travail extrêmement serré. Ce changement de ton de la Fed s'est répercuté sur les taux de rendement obligataires, le taux des obligations du Trésor américain à 10 ans passant de 2,7 % fin 2018 à 2,0 % fin juin. Au Canada, le taux des obligations à 10 ans a lui aussi reculé, passant de 2,0 % à 1,5 %. Peu d'économistes avaient prévu l'ampleur de ce repli des taux obligataires, lequel a aidé les marchés boursiers qui ont attiré les investisseurs en quête de rendement dans une conjoncture de faiblesse prolongée des taux d'intérêt.

Le Fonds est uniquement composé de titres de sociétés d'assurance canadiennes et américaines à forte capitalisation, comme énoncé dans son mandat. Parmi les titres qui ont le plus bonifié le rendement du Fonds figurent Principal Financial Group Inc., Société Financière Manuvie et Financière Sun Life inc., dont l'apport a été de 266 points de base (pb), 251 pb et 244 pb, respectivement.

Les actions des sociétés d'assurance-vie ont tiré de l'arrière par rapport à l'ensemble du marché, dans un contexte de hausse de la volatilité des marchés boursiers. Unum Group (+99 pb), Great-West Lifeco Inc. (+119 pb) et Torchmark Corp. (+179 pb) ont été les titres les plus pénalisants du Fonds durant la période.

Sur la période, le Fonds a réalisé un rendement moindre que l'indice de référence.

ÉVÉNEMENTS RÉCENTS

Les marchés boursiers s'approchent de sommets historiques, mais un certain nombre de préoccupations et de données économiques nous incitent à la prudence. Les indicateurs économiques continuent de faiblir, incitant les banques centrales du monde à adopter une attitude plus prudente. La croissance des revenus et des bénéfices continue de ralentir. L'inversion récente de la courbe des taux de rendement obligataires a aussi son importance, puisque toutes les récessions ont été précédées d'une telle inversion depuis les années 1970.

En date du 29 avril 2019, les FNB First Asset ont été renommés « FNB CI First Asset ».

Le 1^{er} juillet 2019, First Asset Investment Management Inc. a fusionné avec CI Investments Inc. (« CI »). Après la fusion, les membres du comité d'examen indépendant (« CEI ») de la famille de fonds CI sont également devenus membres du CEI des fonds First Asset (ensemble, le « CEI des fonds CI »). Les anciens membres du CEI des fonds First Asset ont démissionné le 30 juin 2019.

OPÉRATIONS ENTRE PARTIES LIÉES

Gestionnaire, fiduciaire et conseiller en valeurs

CI Investments Inc. est le gestionnaire, le fiduciaire et le conseiller en valeurs du Fonds. CI Investments Inc. est une filiale de CI Financial Corp. Veuillez vous reporter à la rubrique intitulée « Frais de gestion », qui indique les frais payés au gestionnaire.

Comité d'examen indépendant

Le Fonds a reçu des instructions permanentes du comité d'examen indépendant (« CEI ») du Fonds, relativement aux opérations entre parties liées suivantes :

- opérations sur les titres de CI Financial Corp.; et
- achat ou vente de titres d'un émetteur auprès d'un autre fonds de placement géré par le gestionnaire.

Les instructions permanentes applicables exigent notamment que les opérations entre parties liées soient effectuées conformément aux politiques et procédures du gestionnaire et aux lois applicables et que le gestionnaire informe le CEI de toute violation importante de ces politiques. Les instructions permanentes exigent également que les décisions de placement relatives aux opérations entre parties liées a) soient libres de toute influence de la part d'entités liées au gestionnaire et ne prennent en compte aucun facteur touchant une entité liée au gestionnaire; b) représentent l'appréciation commerciale du gestionnaire sans égard à des facteurs autres que l'intérêt véritable du

FNB Revenu de compagnies d'assurances américaines et canadiennes CI First Asset

Rapport de la direction sur le rendement du Fonds pour la période close le 30 juin 2019

Fonds; c) soient prises conformément aux politiques et procédures du gestionnaire; et d) permettent d'obtenir des résultats équitables et raisonnables pour le Fonds. Le CEI examine ensuite chaque trimestre les opérations effectuées par le gestionnaire en vertu des instructions permanentes, en vue de s'assurer de leur conformité.

Durant la période de référence, le Fonds s'est appuyé sur les instructions permanentes du CEI relativement aux opérations entre parties liées.

Sauf indication contraire ci-dessous, CI et le Fonds n'ont pas été parties à des opérations entre parties liées durant la période close le 30 juin 2019.

FNB Revenu de compagnies d'assurances américaines et canadiennes CI First Asset

Rapport de la direction sur le rendement du Fonds pour la période close le 30 juin 2019

Faits saillants financiers

Le tableau qui suit présente les principales données financières sur le Fonds et a pour objet de vous aider à comprendre les résultats financiers du Fonds pour des six dernières périodes.

ACTIF NET PAR TITRE DU FONDS⁽¹⁾

Parts ordinaires	Six mois clos le 30 juin 2019	Exercice clos le 31 déc. 2018	Exercice clos le 31 déc. 2017	Exercice clos le 31 déc. 2016	Exercice clos le 31 déc. 2015	Exercice clos le 31 déc. 2014
Début des activités : 26 juillet 2013	\$	\$	\$	\$	\$	\$
Actif net à l'ouverture de la période	10,08	13,35	12,64	11,22	11,15	10,62
Augmentation (diminution) liée à l'exploitation						
Total des produits	0,21	0,39	0,33	0,26	0,24	0,22
Total des charges	(0,08)	(0,16)	(0,17)	(0,11)	(0,10)	(0,12)
Profits (pertes) réalisé(e)s pour la période	(0,29)	0,09	1,35	1,21	0,97	0,38
Profits (pertes) latent(e)s pour la période	2,03	(2,83)	(0,11)	0,56	(0,44)	0,52
Augmentation (diminution) totale liée à l'exploitation⁽²⁾	1,87	(2,51)	1,40	1,92	0,67	1,00
Distributions						
Du revenu de placement (à l'exclusion des dividendes)	(0,08)	(0,03)	(0,01)	-	-	-
Des dividendes	-	(0,14)	-	-	-	-
Des gains en capital	(0,06)	(0,12)	(1,11)	(0,69)	(0,47)	(0,11)
Remboursement de capital	(0,21)	(0,44)	(0,01)	(0,03)	(0,11)	(0,40)
Total des distributions⁽³⁾	(0,35)	(0,73)	(1,13)	(0,72)	(0,58)	(0,51)
Actif net à la clôture de la période⁽⁴⁾	11,54	10,08	13,35	12,64	11,22	11,15

RATIOS ET DONNÉES SUPPLÉMENTAIRES

Total de la valeur liquidative (en milliers de dollars) ⁽⁵⁾	147 408	151 494	192 514	128 301	121 426	129 630
Nombre de titres en circulation ⁽⁵⁾	12 775 890	15 025 890	14 425 890	10 150 000	10 825 000	11 625 000
Ratio des frais de gestion, exclusion faite des frais d'émission (%) ⁽⁶⁾	0,91	0,92	0,94	0,99	0,91	1,14
Ratio des frais de gestion (%) ⁽⁶⁾	0,91	0,92	0,94	0,99	0,91	1,14
Taux de rotation du portefeuille (%) ⁽⁷⁾	24,65	36,14	62,00	40,67	36,12	34,00
Ratio des frais d'opération (%) ⁽⁸⁾	0,18	0,11	0,12	0,16	0,13	0,13
Valeur liquidative par titre (\$)	11,54	10,08	13,35	12,64	11,22	11,15
Cours de clôture (\$) ⁽⁹⁾	11,50	10,08	13,39	12,66	11,24	11,17

Notes :

1) Ces renseignements proviennent des états financiers annuels audités et des états financiers semestriels non audités du Fonds. L'expression « actif net » utilisée dans le présent rapport et l'expression « actif net attribuable aux porteurs de titres rachetables » utilisée dans les états financiers du Fonds sont interchangeables.

2) L'actif net et les distributions sont fondés sur le nombre réel de titres en circulation à la date considérée. L'augmentation (la diminution) liée à l'exploitation est fonction du nombre moyen pondéré de titres en circulation au cours de la période.

3) Les distributions ont été versées en espèces.

4) Il ne s'agit pas d'un rapprochement de l'actif net par titre d'ouverture et de clôture.

5) Ces renseignements sont au 30 juin 2019 et au 31 décembre de l'exercice indiqué.

6) Le ratio des frais de gestion est fonction des charges totales (exclusion faite des commissions et des autres coûts de transaction du portefeuille) de la période indiqué, y compris la quote-part revenant au Fonds des charges liées aux fonds sous-jacents dans lesquels le Fonds a investi, et est exprimé en pourcentage annualisé de la valeur liquidative moyenne quotidienne au cours de la période.

7) Le taux de rotation du portefeuille du Fonds indique dans quelle mesure le conseiller de portefeuille gère activement les placements du portefeuille du Fonds. Un taux de rotation de 100 % indique que tous les titres en portefeuille ont été vendus ou achetés une fois au cours de la période. Plus ce taux est élevé, plus les frais d'opération payables par le Fonds au cours de cette période sont élevés, et plus il est probable qu'un investisseur réalisera 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.

8) Le ratio des frais d'opération comprend le total des commissions et des autres coûts de transaction du portefeuille exprimé en pourcentage annualisé de la valeur liquidative moyenne quotidienne au cours de la période, y compris la quote-part du Fonds de tels frais de tout fonds sous-jacent dans lequel le Fonds a investi.

9) Cours de clôture.

FNB Revenu de compagnies d'assurances américaines et canadiennes CI First Asset

Rapport de la direction sur le rendement du Fonds pour la période close le 30 juin 2019

Frais de gestion

CI assure la gestion et l'administration des activités et des affaires du Fonds, en plus d'être responsable de la prestation directe ou indirecte de tous les conseils en matière de placements et services de gestion de portefeuille nécessaires pour le Fonds. En contrepartie des services que CI fournit au Fonds, le Fonds lui verse des frais de gestion annuels au taux annuel maximal indiqué ci-dessous. Les frais de gestion sont fondés sur la valeur liquidative du Fonds et sont calculés quotidiennement et versés mensuellement à terme échu. En plus des conseils en matière de placements et de la gestion de portefeuille, les services fournis au Fonds par CI comprennent, sans s'y limiter, la mise en œuvre des stratégies de placement du Fonds, la négociation de contrats avec certains fournisseurs de services tiers, l'autorisation du paiement des charges d'exploitation engagées pour le compte du Fonds, la mise à jour de certains registres comptables et documents financiers, le calcul du montant et la détermination de la fréquence des distributions du Fonds, la communication des états financiers et d'autres rapports aux porteurs de titres comme l'exigent de temps à autre les lois applicables, la surveillance de la conformité du Fonds à toutes les autres exigences réglementaires, y compris les obligations d'information continue en vertu des lois sur les valeurs mobilières applicables, et l'administration des achats et rachats de titres et d'autres opérations sur titres. Lorsque le Fonds investit dans d'autres fonds de placement, conformément aux dispositions du Règlement 81-102, CI veille à ce que les frais de gestion du Fonds et de tout autre fonds sous-jacent ne soient pas facturés en double pour le même service.

	Taux annuel maximal des frais de gestion	En pourcentage des frais de gestion	
		Rémunération des courtiers	Administration générale et profit
	0,75 %	-	100 %

FNB Revenu de compagnies d'assurances américaines et canadiennes CI First Asset

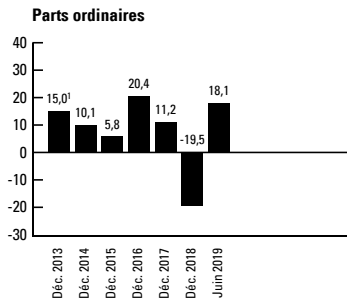
Rapport de la direction sur le rendement du Fonds pour la période close le 30 juin 2019

Rendement passé

Veillez noter que les données sur le rendement indiquées dans cette rubrique supposent que toutes les distributions effectuées par le Fonds au cours des périodes indiqués ont été réinvesties dans des titres supplémentaires du Fonds. Veillez noter également que les données sur le rendement ne tiennent pas compte des commissions de vente et de rachat, des frais de placement ou d'autres frais optionnels, lesquels auraient réduit le rendement. Le rendement passé du Fonds n'est pas nécessairement une indication de son rendement futur.

RENDEMENTS ANNUELS⁽¹⁾

Le diagramme à barres ci-dessous fait état du rendement semestriel et annuel du Fonds pour les périodes indiqués et illustre la variation du rendement du Fonds d'une période à l'autre. Il indique le pourcentage de hausse ou de baisse à la fin de chaque période d'un placement fait le premier jour de la période.



1 Le rendement de 2013 couvre la période du 22 août 2013 au 31 décembre 2013.

FNB Revenu de compagnies d'assurances américaines et canadiennes CI First Asset

Rapport de la direction sur le rendement du Fonds pour la période close le 30 juin 2019

Aperçu du portefeuille au 30 juin 2019

Catégorie	% de la valeur liquidative	Catégorie	% de la valeur liquidative	Les principaux titres	% de la valeur liquidative
Répartition par pays		Répartition par secteur			
É.-U.	68,9	Services financiers	98,6	Principal Financial Group Inc.	10,4
Canada	29,7	Autres actifs (passifs) nets	1,0	Aflac Inc.	10,3
Autres actifs (passifs) nets	1,0	Trésorerie et équivalents de trésorerie	0,4	Société Financière Manuvie	10,2
Trésorerie et équivalents de trésorerie	0,4			Financière Sun Life inc.	10,2
				MetLife Inc.	9,9
				Prudential Financial Inc.	9,8
				Torchmark Corp.	9,8
				Lincoln National Corp.	9,8
				Great-West Lifeco Inc.	9,3
				Unum Group	8,7
				Trésorerie et équivalents de trésorerie.....	0,4
				Total de la valeur liquidative	147 408 229 \$

Il s'agit d'un sommaire et l'information est susceptible de changer en fonction des opérations effectuées dans le portefeuille du Fonds. Une mise à jour trimestrielle est disponible à l'adresse www.firstasset.com/fr.

REMARQUE SUR LES DÉCLARATIONS PROSPECTIVES

Ce rapport peut contenir des déclarations prospectives sur le Fonds, ses futurs résultats, stratégies et perspectives, et d'éventuelles futures actions du Fonds. L'usage du conditionnel et l'emploi de termes à connotation prospective tels que « soupçonner », « perspective », « penser », « planifier », « prévoir », « estimer », « s'attendre à ce que », « avoir l'intention de », « prévision » ou « objectif » permettent de repérer ces déclarations prospectives.

Les déclarations prospectives ne garantissent pas le rendement futur. Étant donné qu'elles comportent, de façon inhérente, des risques et des incertitudes, qui peuvent aussi bien concerner le Fonds que les facteurs économiques généraux, il est possible que les prédictions, prévisions, projections et autres déclarations prospectives ne se réalisent pas. Nous vous conseillons de ne pas vous fier indûment à ces déclarations, car les événements ou résultats réels peuvent différer

sensiblement de ceux qui sont exprimés ou sous-entendus dans les déclarations prospectives en raison d'un certain nombre de facteurs importants, dont les suivants : la conjoncture économique, politique et financière au Canada, aux États-Unis et à l'échelle internationale, les taux d'intérêt et de change, les marchés boursiers et financiers mondiaux, la concurrence, les progrès technologiques, les modifications apportées aux lois et règlements, les procédures judiciaires et réglementaires, les poursuites judiciaires et les catastrophes naturelles.

Cette liste des facteurs importants susceptibles d'influer sur les résultats futurs n'est pas exhaustive. Avant de prendre une décision de placement, nous vous invitons à examiner soigneusement les différents facteurs, y compris ceux-ci. Toutes les opinions exprimées dans les déclarations prospectives peuvent être modifiées sans préavis et sont émises de bonne foi sans aucune responsabilité légale.