

FNB Revenu fixe de longue durée CI First Asset

Rapport de la direction sur le rendement du Fonds pour l'exercice clos le 31 décembre 2019

Le présent Rapport annuel de la direction sur le rendement du Fonds contient les faits saillants financiers, mais ne comprend pas les états financiers annuels complets du fonds de placement. Si vous le souhaitez, vous pouvez obtenir un exemplaire des états financiers annuels sans frais, en composant le 1 800 668-3528, en écrivant à CI Investments Inc., 2, rue Queen Est, 20^e étage, Toronto (Ontario) M5C 3G7, ou en visitant notre site Web, au www.ci.com, ou le site Web de SEDAR, au www.sedar.com.

Les porteurs de titres peuvent également communiquer avec nous par l'une de ces méthodes pour obtenir un exemplaire des politiques et procédures de vote par procuration du fonds de placement, du dossier de vote par procuration et de l'information trimestrielle sur le portefeuille.

OBJECTIF ET STRATÉGIES DU FONDS

L'objectif de placement du FNB Revenu fixe de longue durée CI First Asset (le Fonds) est de fournir aux porteurs de parts a) des distributions régulières et b) la possibilité d'une plus-value du capital, à partir du rendement d'un portefeuille composé principalement de titres à revenu fixe à échéance éloignée émis par les gouvernements du Canada, des États-Unis et de pays développés.

RISQUE

Au cours de la période couverte par ce rapport, aucune modification apportée au Fonds n'a eu d'incidence importante sur le niveau de risque global associé à un placement dans celui-ci. Les porteurs de parts sont invités à consulter le prospectus, qui traite en détail des facteurs de risque et des autres points à prendre en considération avant d'investir dans le Fonds. Le prospectus est disponible gratuitement sur notre site Web, à l'adresse www.firstasset.com/fr, et sur le site Web de SEDAR à l'adresse www.sedar.com.

RÉSULTATS D'EXPLOITATION

Du 31 décembre 2018 au 31 décembre 2019, l'actif net du Fonds a diminué de 19,1 millions de dollars pour s'établir à 33,9 millions de dollars. Le Fonds a enregistré des rachats nets de 23,6 millions de dollars durant l'exercice. Le Fonds a versé des distributions totales de 1,5 million de dollars, tandis que le rendement du portefeuille a fait progresser l'actif de 6,0 millions de dollars. Le Fonds a dégagé un rendement de 11,4 %, après paiement des honoraires et des frais, pour l'exercice clos le 31 décembre 2019. Durant la même période, l'indice de référence du Fonds a affiché un rendement de 12,2 %. L'indice de référence est l'indice de rendement global des obligations du gouvernement à long terme FTSE Canada.

L'exercice terminé le 31 décembre 2019 a été marqué par une nette augmentation de l'assouplissement monétaire à l'échelle mondiale et par une chute des rendements des obligations d'État. Les perspectives économiques mondiales ont continué de se dégrader, et les attentes pour 2020 ont été révisées en forte baisse par rapport à ce qu'elles étaient il y a un an. Malgré la récente désescalade du conflit commercial sino-américain, l'issue des pourparlers subséquents demeure très incertaine, ce qui a continué de peser sur la confiance des entreprises et la croissance mondiale.

Aux États-Unis, malgré une croissance économique modérée et un marché du travail robuste, l'inflation est demeurée inférieure à la cible de 2 % de la Réserve fédérale (la « Fed »). C'est ce qui a en grande partie motivé les trois baisses de taux d'intérêt de la Fed en 2019. La Banque du Canada a quant à elle maintenu le statu quo, car l'économie a mieux résisté que prévu et l'inflation correspondait au taux cible de l'institution, ce qui s'explique essentiellement par une très forte croissance démographique. Néanmoins, l'escalade des tensions commerciales et la détérioration des perspectives de la croissance mondiale ont continué de peser sur les perspectives économiques du pays, forçant la Banque du Canada à maintenir une neutralité prudente dans son communiqué.

Le positionnement du Fonds relativement à la durée (sensibilité aux taux d'intérêt) est le facteur qui a le plus contribué au rendement du Fonds car les rendements des obligations du gouvernement du Canada ont brutalement chuté. Par rapport à l'indice de référence, un positionnement en durée plus marqué sur les obligations du Trésor américain et moins marqué sur les obligations du gouvernement du Canada a contribué aux résultats du Fonds, car les rendements des obligations du Trésor américain ont diminué davantage que ceux de leurs homologues canadiennes. La surpondération du Fonds en obligations provinciales et sa sous-pondération en obligations municipales canadiennes ont légèrement nu à son rendement.

L'exposition du Fonds à la partie à 30 ans de la courbe de rendement a été fortement réduite tout au long du quatrième trimestre en faveur de la partie à 10 ans. La durée a été globalement réduite tout au long de l'exercice après que le mouvement à la baisse des taux d'intérêt se fut atténué, et se situe maintenant à un niveau neutre par rapport à l'indice de référence.

Le gestionnaire de portefeuille a augmenté l'exposition du Fonds au marché américain en vendant des obligations à 10 ans et à 30 ans du gouvernement du Canada pour acheter des obligations du Trésor américain de même échéance. Vers la fin de l'exercice, il a dénoué sa position sur ces titres afin de réaliser ses bénéfices. La pondération en obligations municipales canadiennes a été relevée au quatrième trimestre, car les bilans des municipalités dans l'ensemble du Canada sont demeurés robustes par rapport à la plupart des bilans provinciaux.

Dans l'ensemble, le Fonds a réalisé un rendement inférieur à celui de son indice de référence pour l'exercice.

ÉVÉNEMENTS RÉCENTS

Sur fond d'incertitude géopolitique croissante, il convient de rallonger la durée, plutôt que de la raccourcir. Toutefois, l'infléchissement vers une politique monétaire mondiale plus détendue et les espoirs de politique budgétaire plus clémente à l'avenir soutiennent généralement les titres de crédit (comme les obligations provinciales et municipales). Ces actifs génèrent les rendements dont les investisseurs ont tant besoin dans un contexte de bas taux d'intérêt. Par conséquent, le gestionnaire de portefeuille demeure optimiste quant aux perspectives de ces titres, même s'il préfère miser sur les obligations de sociétés et les obligations souveraines de qualité supérieure.

La corrélation négative entre les obligations d'État et les actifs plus risqués (actions, obligations de sociétés, obligations souveraines des pays émergents, etc.) s'est accentuée à la fin de 2019. La diversification du Fonds continue donc de produire ses effets. Face à l'incertitude géopolitique et économique persistante, le Fonds maintiendra une durée longue dans un avenir prévisible en investissant notamment dans des obligations du gouvernement du Canada.

FNB Revenu fixe de longue durée CI First Asset

Rapport de la direction sur le rendement du Fonds pour l'exercice clos le 31 décembre 2019

L'inflation est un risque important qui sera suivi de près. Alors que les banques centrales tentent de préserver la crédibilité de leur politique de ciblage de l'inflation, une politique monétaire mondiale extrêmement accommodante pourrait attiser l'inflation, alors que les pressions salariales s'accroissent. En la matière, le gestionnaire de portefeuille surveille de près les marchés de l'emploi américain et canadien. Si les incertitudes géopolitiques et économiques entraînent une hausse du chômage, les pressions salariales devraient s'atténuer, et les attentes d'inflation, diminuer.

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.

Le 19 septembre 2019, James McPhedran est devenu membre du CEI des Fonds CI et, le 15 août 2019, John Reucassel a renoncé à son siège au CEI des Fonds CI.

OPÉRATIONS ENTRE PARTIES LIÉES

Gestionnaire, fiduciaire et gestionnaire de portefeuille

CI est le gestionnaire, le fiduciaire et le gestionnaire de portefeuille du Fonds. CI est une filiale de CI Financial Corp. En contrepartie de frais de gestion, le gestionnaire offre les services de gestion nécessaires aux activités quotidiennes du Fonds.

Les taux des frais de gestion au 31 décembre 2019 pour la catégorie sont indiqués ci-après :

	Taux des frais de gestion annuels (%)
Parts ordinaires	0,300

Le gestionnaire a perçu des frais de gestion de 0,2 millions de dollars pour l'exercice.

Au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2019, le gestionnaire du Fonds a absorbé des frais de gestion de 9 627 \$.

Frais de gestion

100 % restants ont été affectés aux services de gestion des placements et à d'autres tâches d'administration générale.

Opérations entre fonds

Ces opérations surviennent lorsqu'un Fonds vend ou achète les titres d'un émetteur auprès d'un autre fonds de placement géré par le gestionnaire. Ces opérations sont exécutées par l'entremise des intermédiaires du marché conformément aux conditions qui prévalent sur le marché. Le CEI passe en revue ces opérations dans le cadre de ses réunions habituelles. Au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2019, le Fonds a exécuté de telles opérations.

Comité d'examen indépendant

Le Fonds a reçu des instructions permanentes du 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, entre autres, que les opérations entre parties liées soient effectuées conformément aux politiques et procédures du gestionnaire et de la loi applicable et que le gestionnaire informe le CEI de toute violation importante de ces politiques. Les instructions permanentes exigent également que les décisions de placement relative 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 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.

Au cours de l'exercice de référence, le Fonds s'est appuyé sur les instructions permanentes du CEI relativement aux opérations entre parties liées.

À moins d'indication contraire, le Fonds n'a été partie à aucune opération entre parties liées durant l'exercice clos le 31 décembre 2019.

FNB Revenu fixe de longue durée CI First Asset

Rapport de la direction sur le rendement du Fonds pour l'exercice clos le 31 décembre 2019

FAITS SAILLANTS FINANCIERS

Les tableaux suivants, qui présentent les principales données financières relatives au Fonds, ont pour but de vous aider à comprendre les résultats du Fonds pour les dernières périodes.

Actif net par part (\$) ⁽¹⁾⁽²⁾⁽⁴⁾	Augmentation (diminution) liée aux activités :					Distributions :					Actif net à la clôture de l'exercice indiqué ⁽³⁾	
	Actif net à l'ouverture de l'exercice ⁽²⁾	Revenu total	Charges totales (déduction faite des distributions)	Profits réalisés(e)s de l'exercice	Profits (pertes) latent(e)s de l'exercice	Total de l'augmentation (la diminution) liée aux activités ⁽²⁾	Revenu net de placement (déduction faite des dividendes)	Dividendes	Gains en capital	Remboursement de capital		Total des distributions ^(2,3)
	\$	\$	\$	\$	\$	\$	\$	\$	\$	\$	\$	\$

Parts ordinaires

Début des activités : 4 mai 2016

Symbole TSX : FLB

31 déc. 2019	18,94	0,63	(0,10)	0,74	0,99	2,26	(0,49)	-	-	(0,02)	(0,51)	20,57
31 déc. 2018	19,56	0,60	(0,06)	(0,55)	(0,06)	(0,07)	(0,48)	-	-	(0,04)	(0,52)	18,94
31 déc. 2017	19,13	0,59	(0,08)	(0,11)	0,52	0,92	(0,47)	-	-	(0,04)	(0,51)	19,56
31 déc. 2016	20,00	0,35	(0,03)	0,38	(1,51)	(0,81)	(0,26)	-	(0,33)	-	(0,59)	19,13

1) Ces données proviennent des états financiers annuels audités du Fonds.

2) L'actif net par part et les distributions par part sont fonction du nombre réel de parts en circulation de la catégorie pertinente au moment considéré. L'augmentation ou la diminution de l'actif net par part liée aux activités est calculée à partir du nombre moyen pondéré de parts en circulation de la catégorie pertinente au cours de l'exercice.

3) Les distributions sont automatiquement réinvesties dans des parts supplémentaires du Fonds.

4) Ces données sont fournies pour les exercices clos les 31 décembre.

FNB Revenu fixe de longue durée CI First Asset

Rapport de la direction sur le rendement du Fonds pour l'exercice clos le 31 décembre 2019

FAITS SAILLANTS FINANCIERS (suite)

Ratios et données supplémentaires ^{(1) (6)}

	Total de l'actif net ⁽⁵⁾ en milliers de dollars	Nombre de parts en circulation ⁽⁵⁾ en milliers	Ratio des frais de gestion avant renonciations ou prises en charge après taxes ⁽²⁾ %	Ratio des frais de gestion après taxes ⁽²⁾ %	Ratio des frais d'opération ⁽³⁾ %	Taux de rotation du portefeuille ⁽⁴⁾ %	Prix du marché à la clôture (\$) ⁽⁶⁾ %
Parts ordinaires							
Début des activités : 4 mai 2016							
Symbole TSX : FLB							
31 déc. 2019	33 947	1 650	0,51	0,49	0,01	72,53	20,96
31 déc. 2018	53 030	2 800	0,55	0,51	0,01	122,11	18,90
31 déc. 2017	55 741	2 850	0,71	0,66	-	50,09	19,61
31 déc. 2016	37 312	1 950	0,53	0,49	0,01	31,47	18,92

1) Ces données proviennent des états financiers annuels audités du Fonds.

2) Le ratio des frais de gestion est établi d'après le total des charges (à l'exclusion des commissions et autres coûts de transaction) imputées au Fonds et est exprimé en pourcentage annualisé de la valeur liquidative moyenne quotidienne pour l'exercice, y compris la quote-part du Fonds dans les charges du/des fonds sous-jacent(s), le cas échéant. Le taux effectif de la TVH est calculé en utilisant le taux applicable à chaque province selon la résidence du porteur de parts et peut être différent de 13 %.

3) Le ratio des frais d'opérations représente le total des commissions et des autres coûts de transaction exprimé sous forme de pourcentage annualisé de l'actif net moyen quotidien au cours de l'exercice, y compris la quote-part du Fonds dans les charges liées au(x) fonds sous-jacent(s), le cas échéant.

4) Le taux de rotation du portefeuille du Fonds indique dans quelle mesure le conseiller en valeurs du Fonds gère activement les placements du portefeuille. Un taux de rotation de 100 % signifie que le Fonds achète et vend tous les titres de son portefeuille une fois au cours de l'exercice. Plus le taux de rotation au cours d'un exercice est élevé, plus les coûts de transaction payables par le Fonds sont élevés au cours de cet exercice, et plus il est probable qu'un investisseur réalise des gains en capital imposables au cours de l'exercice. Il n'y a pas nécessairement de lien entre un taux de rotation élevé et le rendement du Fonds. Le taux de rotation du portefeuille est correspond au moindre du coût des achats et du produit des ventes de titres en portefeuille au cours de l'exercice (déduction faite de la trésorerie et des placements à court terme arrivant à échéance dans moins d'un an et déduction faite des actifs acquis dans le cadre d'une fusion, le cas échéant) divisé par la juste valeur moyenne mensuelle des placements au cours de l'exercice.

5) Ces données sont fournies pour les exercices clos les 31 décembre.

6) Prix du marché à la clôture

FNB Revenu fixe de longue durée CI First Asset

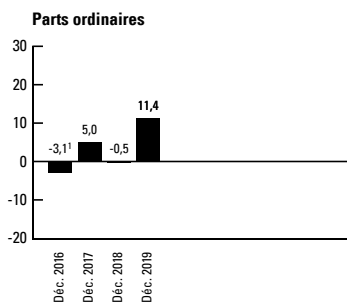
Rapport de la direction sur le rendement du Fonds pour l'exercice clos le 31 décembre 2019

RENDEMENT PASSÉ

Cette section contient une description des résultats passés du Fonds, lesquels ne sont pas nécessairement représentatifs des rendements futurs. Les données présentées ont été établies en prenant pour hypothèse que les distributions effectuées par le Fonds au cours des exercices indiqués ont été réinvesties dans des parts supplémentaires du Fonds. De plus, elles ne tiennent pas compte des frais d'acquisition, de rachat, de placement et des autres frais facultatifs qui auraient eu pour effet de réduire les rendements.

Rendement annuel

Le graphique suivant présente le rendement annuel du Fonds pour chacun des exercices indiqués et illustre la variation du rendement d'un exercice à l'autre. Le graphique indique, sous forme de pourcentage, l'augmentation ou la diminution, calculée en date du dernier jour de chaque exercice, d'un placement effectué le premier jour de l'exercice en question, sauf indication contraire.



1 Le rendement de 2016 couvre la période du 11 mai 2016 au 31 décembre 2016.

FNB Revenu fixe de longue durée CI First Asset

Rapport de la direction sur le rendement du Fonds pour l'exercice clos le 31 décembre 2019

Rendements annuels composés

Le tableau suivant présente les rendements annuels composés du Fonds pour chaque exercice présenté, comparativement à ceux de l'indice de rendement global des obligations du gouvernement à long terme FTSE Canada et de l'indice de rendement global des obligations universelles FTSE Canada.

L'indice des obligations du gouvernement à long terme FTSE Canada est composé principalement d'obligations d'État à taux fixe payable semestriellement, émises au Canada et libellées en dollars canadiens, qui sont assorties d'une note de qualité supérieure et dont la durée effective jusqu'à l'échéance est d'au moins 10 ans.

L'indice des obligations universelles FTSE Canada est un indice pondéré en fonction de la capitalisation de marché qui mesure le rendement du marché canadien des titres à revenu fixe de catégorie investissement. L'indice est constitué d'obligations à taux fixe libellées en dollars canadiens, dont le terme à courir est d'au moins un an, notées BBB ou mieux. L'indice comprend quatre grandes catégories de titres d'emprunt ou d'emprunteurs : obligations émises par le gouvernement du Canada (y compris les sociétés d'État), obligations provinciales (dont les titres garantis à l'échelle provinciale), obligations municipales et obligations de sociétés. Le secteur des obligations de sociétés est divisé en sous-secteurs fondés sur les grands secteurs d'activités économiques : finance, communications, industries, énergie, infrastructures, immobilier et titrisation. Le secteur des obligations de sociétés est également divisé en sous-indices fondés sur la notation de solvabilité : secteur combiné des obligations notées AAA/AA, secteur des obligations notées A et secteur des obligations notées BBB.

La section « Résultats d'exploitation » du présent rapport contient des commentaires sur les résultats d'exploitation du Fonds et une comparaison avec ceux de l'indice de référence.

	Un an (%)	Trois ans (%)	Cinq ans (%)	Dix ans (%)	Depuis la création (%)
Parts ordinaires	11,4	5,2	s.o.	s.o.	3,4
Indice de rendement global des obligations du gouvernement à long terme FTSE Canada	12,2	6,3	s.o.	s.o.	4,9
Indice de rendement global des obligations universelles FTSE Canada	6,9	3,6	s.o.	s.o.	3,0

FNB Revenu fixe de longue durée CI First Asset

Rapport de la direction sur le rendement du Fonds pour l'exercice clos le 31 décembre 2019

APERÇU DU PORTEFEUILLE au 31 décembre 2019

Catégorie	% de l'actif net	Catégorie	% de l'actif net	Les 25 principaux titres	% de l'actif net
Répartition par pays		Répartition par secteur			
Canada	97,4	Obligations provinciales et obligations garantie	79,2	Province de Québec, 3,50 %, 01/12/2048	13,9
É.-U.	2,0	Obligations d'État canadiennes et obligations garanties	17,9	Province d'Ontario, 2,90 %, 02/12/2046	13,7
Trésorerie et équivalents de trésorerie	0,5	Obligations fédérales américaines et obligations garanties	2,0	Province de Québec, 2,75 %, 01/09/2028	9,2
Autres actifs (passifs) nets	0,1	Trésorerie et équivalents de trésorerie	0,5	Province de Colombie-Britannique, 6,35 %, 18/06/2031	8,4
		Biens de consommation de base	0,3	Gouvernement du Canada, 2,25 %, 01/06/2029	8,4
		Autres actifs (passifs) nets	0,1	Province de Colombie-Britannique, 4,95 %, 18/06/2040	7,1
				Province d'Ontario, 2,80 %, 02/06/2048	6,7
				Province d'Ontario, 2,65 %, 02/12/2050	6,0
				Gouvernement du Canada, 2,75 %, 01/12/2064	6,0
				Province de Nouvelle-Écosse, 4,70 %, 01/06/2041	5,5
				Province d'Ontario, 2,90 %, 02/06/2049	3,6
				Gouvernement du Canada, 2,75 %, 01/12/2048	3,3
				Province de Québec, 3,10 %, 01/12/2051	1,6
				Obligations du Trésor américain, 1,63 %, 15/08/2029	1,5
				Trésorerie et équivalents de trésorerie	0,5
				Province de Colombie-Britannique, 2,95 %, 18/06/2050	0,4
				Ville de Winnipeg, 4,30 %, 15/11/2051	0,4
				Obligations du Trésor américain, 2,25 %, 15/08/2049	0,4
				Ville de Toronto, 2,80 %, 22/11/2049	0,3
				Ville d'Ottawa, 4,20 %, 30/07/2053	0,3
				Ville de Montréal, 4,10 %, 01/12/2034	0,3
				Ville de Vancouver, 3,70 %, 18/10/2052	0,2
				Ville de Toronto, 2,95 %, 28/04/2035	0,2
				Ville de Montréal, 6,00 %, 01/06/2043	0,2
				Municipalité régionale de York, série « F », 4,00 %, 31/05/2032 ..	0,2
				Total de l'actif net (en milliers de dollars)	33 947 \$

L'aperçu du portefeuille peut changer en raison des opérations continues du Fonds. Des mises à jour seront disponibles sur une base trimestrielle.

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.