

FNB Revenu de compagnies d'assurances américaines et canadiennes 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 de compagnies d'assurances américaines et canadiennes CI First Asset (le Fonds) consiste à procurer aux porteurs de parts (i) des distributions en espèces trimestrielles, (ii) un potentiel d'appréciation du capital et (iii) une volatilité globale des rendements du portefeuille inférieure à celle à laquelle seraient exposés les porteurs de titres s'ils détenaient un portefeuille composé d'actions ordinaires cotées en bourse des dix plus grandes sociétés d'assurance-vie américaines et canadiennes selon la capitalisation boursière. Le Fonds investit dans un portefeuille composé d'actions ordinaires cotées en bourse des dix plus grandes sociétés d'assurance-vie américaines et canadiennes, selon une pondération égale. Ce portefeuille est rééquilibré et reconstitué annuellement ou lors de certains événements pertinents. Chaque mois, le Fonds vend des options d'achat représentant jusqu'à 25 % des titres de chaque émetteur détenus dans le portefeuille.

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 30,1 millions de dollars pour s'établir à 121,4 millions de dollars. Le Fonds a enregistré des rachats nets de 48,8 millions de dollars durant l'exercice. Le Fonds a versé des distributions totales de 8,7 millions de dollars, tandis que le rendement du portefeuille a fait progresser l'actif de 27,4 millions de dollars. Le Fonds a dégagé un rendement de 20,0 %, 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 23,2 %. L'indice de référence du Fonds est l'indice S&P 500 Life & Health Insurance Total Return (\$ US) (l'indice ou l'indice de référence).

Les marchés boursiers ont affiché une performance généralement positive en 2019, malgré la détérioration des données économiques, les préoccupations liées au conflit commercial sino-américain et l'incertitude entourant la sortie du Royaume-Uni de l'Union européenne. Les marchés se sont calmés en raison des trois réductions imprévues des taux de la Réserve fédérale américaine (la « Fed »), favorisant une baisse des taux d'intérêt et l'afflux de capitaux vers des actifs risqués. Les actions américaines, mesurées par l'indice S&P 500, ont fini l'année sur un rendement global de 31,5 %. Le marché

canadien (mesuré par l'indice composé S&P/TSX) a affiché un rendement global de 22,9 %, sous l'effet de la chute des prix pétroliers au cours des derniers mois de l'année. La plupart des marchés boursiers ont fortement rebondi durant l'année.

Dans un contexte de baisse des taux d'intérêt de la Fed, le taux de l'obligation du Trésor américain à 10 ans a été volatil. Après avoir commencé l'année 2019 à environ 2,7 %, il a atteint un creux de 1,4 % durant l'été et a clôturé à 1,9 %, alors que les États-Unis et la Chine ont conclu un accord de principe. La Banque du Canada a maintenu ses taux d'intérêt inchangés tout au long de l'année. Le taux de l'obligation du gouvernement du Canada à 10 ans a également été volatil, ayant commencé l'année à 1,9 % pour plonger jusqu'à 1,1 % en août et clôturer à 1,7 %.

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 Société Financière Manuvie, Financière Sun Life inc. et Global Life Inc., dont l'apport a été de 382 points de base (pb), 359 pb et 353 pb, respectivement.

Unum Group (-27 pb), Lincoln National Corp. (119 pb) et Aflac Inc. (133 pb) ont été les titres les plus pénalisants du Fonds durant l'exercice.

Dans l'ensemble, le Fonds a été distancé par son indice de référence durant l'exercice.

ÉVÉNEMENTS RÉCENTS

Un léger ralentissement de l'économie américaine est attendu en 2020, alors que la croissance du produit intérieur brut réel (PIB) devrait passer de 2,3 % (en 2019) à 1,8 %. La signature d'un accord commercial de phase 1 entre les États-Unis et la Chine a freiné l'escalade des tarifs et a apaisé les craintes des investisseurs. L'inflation devrait augmenter légèrement aux États-Unis, mais demeurer près de la cible de la Fed.

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.

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

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

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	0,750

Le gestionnaire a perçu des frais de gestion de 1,1 millions de dollars pour l'exercice.

Frais de gestion

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

Comité d'examen indépendant

Le Fonds a reçu des instructions permanentes du CEI du Fonds, relativement aux opérations entre parties liées suivantes :

- a) opérations sur les titres de CI Financial Corp.; et
- b) 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 de compagnies d'assurances américaines et canadiennes 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 cinq derniers exercices.

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 : 26 juillet 2013

Symbole TSX : FLI

31 déc. 2019	10,08	0,40	(0,15)	(0,29)	2,18	2,14	(0,12)	(0,17)	-	(0,41)	(0,70)	11,37
31 déc. 2018	13,35	0,39	(0,16)	0,09	(2,83)	(2,51)	(0,03)	(0,14)	(0,12)	(0,44)	(0,73)	10,08
31 déc. 2017	12,64	0,33	(0,17)	1,35	(0,11)	1,40	(0,01)	-	(1,11)	(0,01)	(1,13)	13,35
31 déc. 2016	11,22	0,26	(0,11)	1,21	0,56	1,92	-	-	(0,69)	(0,03)	(0,72)	12,64
31 déc. 2015	11,15	0,24	(0,10)	0,97	(0,44)	0,67	-	-	(0,47)	(0,11)	(0,58)	11,22

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 de compagnies d'assurances américaines et canadiennes 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 renoncations 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 : 26 juillet 2013							
Symbole TSX : FLI							
31 déc. 2019	121 414	10 676	0,89	0,89	0,16	32,52	11,35
31 déc. 2018	151 494	15 026	0,92	0,92	0,11	36,14	10,08
31 déc. 2017	192 514	14 426	0,94	0,94	0,12	62,00	13,39
31 déc. 2016	128 301	10 150	0,99	0,99	0,16	40,67	12,66
31 déc. 2015	121 426	10 825	0,91	0,91	0,13	36,12	11,24

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 de compagnies d'assurances américaines et canadiennes CI First Asset

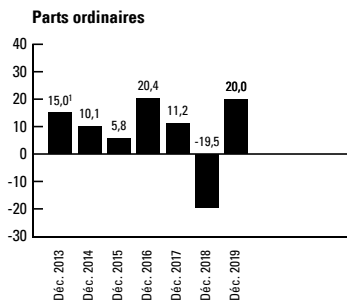
Rapport de la direction sur le rendement du Fonds pour l'exercice clos le 31 décembre 2019

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 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 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 S&P 500 Life & Health Insurance (\$ US) et de l'indice de rendement global S&P 500 (\$ US).

L'indice S&P 500 Life and Health Insurance est un indice pondéré en fonction de la capitalisation boursière. Les éléments constitutifs de l'indice sont un sous-ensemble des éléments constitutifs de l'indice S&P 500 qui ont été classés comme faisant partie du sous-secteur des assurances de personnes.

L'indice S&P 500, qui comprend 500 actions, est un indice pondéré en fonction de la capitalisation de marché qui représente tous les grands secteurs d'activité des États-Unis. L'indice est une mesure élargie du rendement des actions des plus grandes entreprises américaines dont la capitalisation de marché dépasse 5,3 milliards de dollars américains.

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	20,0	2,4	6,5	s.o.	9,0
Indice de rendement global S&P 500 Life and Health Insurance (\$US)	23,2	4,4	5,9	s.o.	7,1
Indice de rendement global S&P 500 (\$US)	31,5	15,3	11,7	s.o.	13,4

FNB Revenu de compagnies d'assurances américaines et canadiennes 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 principaux titres	% de l'actif net
Répartition par pays		Répartition par secteur			
É.-U.	66,1	Services financiers	98,5	Globe Life Inc.	11,3
Canada	32,4	Autres actifs (passifs) nets	1,1	Société Financière Manuvie	11,2
Autres actifs (passifs) nets	1,1	Trésorerie et équivalents de trésorerie	0,4	Financière Sun Life inc.	11,0
Trésorerie et équivalents de trésorerie	0,4			Great-West Lifeco Inc.	10,2
				MetLife Inc.	10,0
				Aflac Inc.	9,8
				Principal Financial Group Inc.	9,7
				Prudential Financial Inc.	9,0
				Lincoln National Corp.	8,8
				Unum Group	7,5
				Trésorerie et équivalents de trésorerie	0,4
				Total de l'actif net (en milliers de dollars)	121 414 \$

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.