

FNB Indice Morningstar Banque Nationale Québec 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 Indice Morningstar Banque Nationale Québec CI First Asset (le Fonds) est de reproduire, dans la mesure du possible, le rendement de l'indice Morningstar® National Bank Québec Index™ (l'indice ou l'indice de référence), déduction faite des frais. Le Fonds investit dans des titres de capitaux propres d'émetteurs dont la capitalisation boursière minimale ajustée selon le flottant est de 150 millions de dollars et dont le siège social est situé au Québec. La stratégie de placement du Fonds consiste à investir dans les titres compris dans l'indice, dans les mêmes proportions, et à les conserver.

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 augmenté de 10,7 millions de dollars pour s'établir à 72,4 millions de dollars. Le Fonds a enregistré des rachats nets de 1,3 million de dollars durant l'exercice. Le Fonds a versé des distributions totalisant 3,0 millions de dollars, tandis que le rendement du portefeuille a fait progresser l'actif de 15,0 millions de dollars. Le Fonds a dégagé un rendement de 24,5 %, 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 24,5 %.

Alors qu'à la fin de 2018, de nombreux investisseurs mettaient en doute la durabilité de la progression boursière, l'année 2019 s'est terminée sur une note positive, les marchés boursiers américain et canadien ayant atteint des sommets sans précédent. Les actions américaines, mesurées par l'indice S&P 500, ont connu une année remarquable, ayant dégagé un rendement de 31,5 % malgré les différends commerciaux, la prudence des banques centrales et le ralentissement de l'économie, qui ont préoccupé les investisseurs à plusieurs reprises. Les actions canadiennes, mesurées par l'indice composé S&P/TSX, ont affiché un rendement global de 22,9 %, se laissant distancer par les actions américaines.

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. La Fed a réduit le taux des fonds fédéraux de 75 points de base (« pb ») l'an dernier afin de prolonger le cycle économique, l'inflation étant demeurée faible malgré l'étrémité des marchés du travail.

Les secteurs les plus performants du Fonds ont été les services financiers, les industries et les biens de consommation de base, dont l'apport a été de 702 pb, 644 pb et 252 pb, respectivement. Les titres les plus productifs ont été Air Canada (299 pb), Bausch Health Companies Inc. (249 pb) et Power Corp. of Canada (191 pb).

Les matières premières (3 pb), l'immobilier (38 pb) et les services publics (91 pb) ont été les secteurs les moins performants. Parmi les titres qui ont nui aux résultats figurent ceux de Groupe SNC-Lavalin Inc. (-162 pb), HEXO Corp. (-38 pb) et Gilman Activewear Inc. (-23 pb).

Les principaux changements apportés aux placements du Fonds sont liés au rééquilibrage de l'indice. Les portefeuilles proviennent de Morningstar et sont rééquilibrés selon ses directives concernant les titres et les pondérations.

Dans l'ensemble, le Fonds a affiché un rendement comparable à celui de son indice au cours de 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.

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.

FNB Indice Morningstar Banque Nationale Québec CI First Asset

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

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	0,500

Le gestionnaire a perçu des frais de gestion de 0,3 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 Indice Morningstar Banque Nationale Québec 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 : 13 janvier 2012

Symbole TSX : QXM

31 déc. 2019	18,29	0,43	(0,12)	0,99	3,22	4,52	-	(0,28)	(0,63)	(0,01)	(0,92)	22,45
31 déc. 2018	20,48	0,41	(0,12)	0,89	(3,01)	(1,83)	-	(0,24)	(0,40)	-	(0,64)	18,29
31 déc. 2017	17,89	0,39	(0,11)	0,51	2,11	2,90	-	(0,24)	(0,40)	-	(0,64)	20,48
31 déc. 2016	16,35	0,38	(0,10)	0,64	0,90	1,82	-	(0,23)	(0,68)	-	(0,91)	17,89
31 déc. 2015	16,38	0,35	(0,10)	1,10	(1,16)	0,19	-	(0,24)	(0,95)	-	(1,19)	16,35

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 Indice Morningstar Banque Nationale Québec 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 : 13 janvier 2012							
Symbole TSX : QXM							
31 déc. 2019	72 366	3 224	0,57	0,57	0,01	9,96	22,46
31 déc. 2018	61 718	3 374	0,58	0,58	0,02	18,50	18,30
31 déc. 2017	70 119	3 424	0,58	0,58	0,02	9,58	20,43
31 déc. 2016	56 342	3 150	0,58	0,58	0,02	12,90	17,88
31 déc. 2015	49 857	3 050	0,58	0,58	0,01	14,07	16,34

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 Indice Morningstar Banque Nationale Québec CI First Asset

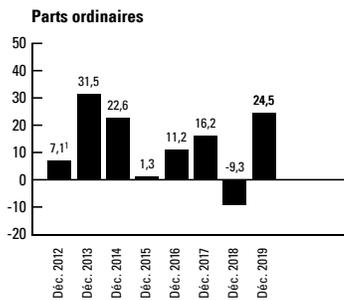
Rapport de la direction sur le rendement du Fonds pour l'exercice clos le 31 décembre 2019

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 2012 couvre la période du 6 février 2012 au 31 décembre 2012.

FNB Indice Morningstar Banque Nationale Québec 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 du Morningstar® National Bank Québec Index Total Return™ et de l'indice composé de rendement global S&P/TSX.

Le Morningstar® Québec Banque Nationale Index™ procure une exposition à des actions de sociétés dont le siège social est situé au Québec et qui sont négociées à la Bourse de Toronto. L'indice est pondéré en fonction de la capitalisation boursière flottante des titres qui le composent. Chaque société doit avoir une capitalisation boursière flottante minimale de 150 millions de dollars canadiens, et le poids de chaque composante est plafonné à 5 % à chaque date de rééquilibrage.

L'indice composé S&P/TSX est un indice pondéré en fonction de la capitalisation de marché et rajusté selon le flottant. Il s'agit du principal indicateur global du marché des actions canadien. Il comprend des actions ordinaires et des parts de fiducie de revenu émises par des sociétés constituées au Canada et inscrites à la Bourse de Toronto.

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	24,5	9,5	8,1	s.o.	12,6
Morningstar® National Bank Québec Total Return Index™	24,5	9,6	8,2	s.o.	12,7
Indice composé de rendement global S&P/TSX	22,9	6,9	6,3	s.o.	7,1

FNB Indice Morningstar Banque Nationale Québec 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	93,7	Produits industriels	27,2	Bausch Health Cos. Inc.	6,0
É.-U.	6,0	Services financiers	19,3	Air Canada	5,3
Autres actifs (passifs) nets	0,2	Biens de consommation de base	14,0	Banque Nationale du Canada	5,1
Trésorerie et équivalents de trésorerie	0,1	Biens de consommation discrétionnaire	11,3	Power Corp. du Canada	5,0
		Services de communication	9,3	CGI inc.	4,9
		Soins de santé	7,0	Compagnie des chemins de fer nationaux du Canada	4,8
		Technologies de l'information	4,9	Alimentation Couche-Tard Inc., catégorie « B »	4,7
		Matériaux	3,3	WSP Global Inc.	4,7
		Services publics	2,1	Saputo Inc.	4,6
		Immobilier	1,3	CAE Inc.	4,6
		Autres actifs (passifs) nets	0,2	BCE Inc.	4,4
		Trésorerie et équivalents de trésorerie	0,1	Dollarama Inc.	4,3
				Métro Inc.	4,3
				Corporation Financière Power	4,2
				Gildan Activewear Inc.	3,8
				iA Société financière inc.	3,8
				Québecor inc., catégorie « B »	3,0
				Groupe SNC-Lavalin inc.	2,6
				Bombardier Inc., catégorie « B »	2,0
				TFI International Inc.	1,7
				Cogeco Communications Inc.	1,3
				Stella-Jones Inc.	1,3
				FPI Cominar	1,2
				BRP Inc.	1,1
				Innervex énergie renouvelable inc.	1,0
				Total de l'actif net (en milliers de dollars)	72 366 \$

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.