

FNB amélioré d'obligations gouvernementales CI First Asset

Rapport de la direction sur le rendement du Fonds pour la période close le 30 juin 2020

Le présent Rapport semestriel de la direction sur le rendement du Fonds contient les faits saillants financiers, mais ne comprend pas les états financiers semestriels ou annuels complets du fonds de placement. Si vous le souhaitez, vous pouvez obtenir un exemplaire des états financiers semestriels ou 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.firstasset.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.

RÉSULTATS D'EXPLOITATION

Du 31 décembre 2019 au 30 juin 2020, l'actif net du Fonds a diminué de 26,3 millions de dollars pour s'établir à 662,4 millions de dollars. Le Fonds a enregistré des rachats nets de 75,9 millions de dollars au cours de la période. Le Fonds a versé des distributions totales de 3,3 millions de dollars et le rendement du portefeuille a accru l'actif de 52,9 millions de dollars. Les parts ordinaires ont dégagé un rendement de 7,2 %, après paiement des honoraires et des frais, pour la période de six mois close le 30 juin 2020. Durant la même période, l'indice de référence du Fonds a affiché un rendement de 3,4 %. L'indice de référence est constitué à 50 % de l'indice de rendement global des obligations universelles FTSE Canada et à 50 % de l'indice global des obligations américaines Barclays (rendement global) couvert en dollars canadiens (l'indice ou l'indice de référence).

Pour les rendements des autres parts du Fonds, consultez la section « Rendement passé ».

Marret Asset Management Inc. agit à titre de gestionnaire de portefeuille (gestionnaire de portefeuille) pour le Fonds.

Le choc économique de la pandémie mondiale de la COVID-19 a déterminé en grande partie le rendement des marchés financiers pendant la première moitié de 2020. Pendant que la COVID-19 se propageait, les gouvernements ont tenté de trouver des mesures pour maîtriser la situation, notamment par l'imposition de la distanciation physique à grande échelle. Bien que la principale source de préoccupation ait été le bien-être de la population, les répercussions économiques négatives de ces mesures ont été importantes. En réaction aux fermetures et à la situation sanitaire, les actifs plus risqués ont chuté, les écarts de crédit de bonne qualité s'élargissant de plus de 240 points de base sur une période de 20 jours. Les décideurs sont intervenus pour amortir le choc de la demande, mettant en place des politiques monétaires et budgétaires énergiques dans une réponse mondiale coordonnée. Ces interventions rapides, de concert avec la baisse des nombres de cas d'infection dans certaines régions et les perspectives de déconfinement, ont incité les marchés financiers à reprendre de façon marquée.

En réaction à la pandémie, les banques centrales ont rapidement abaissé les taux d'intérêt et gonflé leurs bilans, alors que les gouvernements se sont engagés à augmenter leurs dépenses. Le risque de durée a bénéficié des mesures dynamiques prises par les banques centrales. Par conséquent, la durée a été le principal facteur de rendement du Fonds. Les positions en obligations du Trésor américain ont contribué le plus au rendement, tandis qu'une modeste position dans une stratégie de superposition de contrats à terme normalisés sur obligations du Trésor américain à long terme a le plus pénalisé les résultats.

Avec la baisse rapide des taux d'intérêt pendant la période, ainsi que les perspectives de réouverture des économies, le niveau global de risque de durée du Fonds a été réduit d'un niveau voisin à celui de l'indice à un niveau inférieur.

Dans l'ensemble, le Fonds a réalisé un rendement supérieur à celui de son indice de référence pour la période.

ÉVÉNEMENTS RÉCENTS

La seconde moitié de 2020 s'ouvre sur plusieurs sources d'incertitude économique, dont les traitements et vaccins potentiels contre le virus, l'avenir des soutiens budgétaires et le comportement potentiel des consommateurs, des entreprises et des investisseurs dans un contexte de réouverture des économies.

Pour les marchés financiers, une des plus importantes sources de certitude est le soutien continu, apparemment sans fin, des banques centrales. L'ombre jetée par ce soutien incite les marchés à se distancer des données fondamentales et de l'économie réelle, les secteurs les plus directement influencés par le soutien des banques centrales se distançant davantage. On s'attend encore à des reculs, soit dans les taux d'intérêt, soit dans le risque, mais compte tenu de la rapidité de la réaction des banques centrales à une modeste volatilité en juin, le gestionnaire de portefeuille estime que l'ampleur de tout recul éventuel sera grandement réduite. Toute occasion d'ajouter à l'exposition du Fonds au risque sera probablement plus modeste et c'est pourquoi le gestionnaire du portefeuille devra être plus audacieux qu'à la normale lorsque ces occasions se présenteront. Comme toujours, le Fonds sera géré avec équilibre et prudence.

Depuis le 3 avril 2020, Stuart Hensman a cessé de siéger au comité d'examen indépendant (CEI) des Fonds CI, et Donna Toth a été nommée à titre de membre du CEI.

OPÉRATIONS ENTRE PARTIES LIÉES

Gestionnaire et fiduciaire

CI Investments Inc. est le gestionnaire et le fiduciaire 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 courantes du Fonds.

Les taux des frais de gestion au 30 juin 2020 pour chacune des catégories sont indiqués ci-après :

	Taux des frais de gestion annuels (%)
Parts ordinaires	0,550
Parts ordinaires en \$ US	0,550

Le gestionnaire a perçu des frais de gestion de 1,9 million de dollars pour la période.

FNB amélioré d'obligations gouvernementales CI First Asset

Rapport de la direction sur le rendement du Fonds pour la période close le 30 juin 2020

Frais de gestion

La totalité des frais de gestion a servi à payer les paiements des services de gestion des placements et d'autres tâches d'administration générale.

Gestionnaire de portefeuille

Marret Asset Management Inc. et Altrinsic Global Advisors, LLC, sociétés affiliées à CI Financial Corp., offrent des conseils en placement au Fonds. CI Financial Corp., société affiliée à CI Investments Inc., détient une participation majoritaire dans Marret Asset Management Inc. et une participation minoritaire dans Altrinsic Global Advisors, LLC.

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 :

- 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 à 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 la période, 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 la période close le 30 juin 2020.

FNB amélioré d'obligations gouvernementales CI First Asset

Rapport de la direction sur le rendement du Fonds pour la période close le 30 juin 2020

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 la période indiquée ⁽⁵⁾	
	Actif net à l'ouverture de la période ⁽²⁾	Revenu total	Charges totales (déduction faite des distributions)	Profits réalisés(e)s de la période	Profits (pertes) latents de la période	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 2018

Symbole TSX : FGO

30 juin 2020	10,60	0,09	(0,03)	0,35	0,39	0,80	(0,02)	-	(0,02)	-	(0,04)	11,31
31 déc. 2019	10,08	0,25	(0,07)	0,47	(0,13)	0,52	(0,12)	-	(0,19)	(0,01)	(0,32)	10,60
31 déc. 2018	10,00	0,07	(0,05)	(0,17)	0,33	0,18	(0,02)	-	-	-	(0,02)	10,08

Parts ordinaires en \$ US ⁽⁵⁾

Début des activités : 26 juillet 2018

Symbole TSX : FGO.U

30 juin 2020	10,68	0,08	(0,04)	0,81	0,42	1,27	(0,04)	-	-	-	(0,04)	11,38
31 déc. 2019	10,09	0,22	(0,07)	0,23	(0,41)	(0,03)	(0,12)	-	-	-	(0,12)	10,68
31 déc. 2018	10,00	0,07	(0,04)	0,39	0,56	0,98	(0,01)	-	(0,03)	-	(0,04)	10,09

1) Ces données proviennent des états financiers semestriels et annuels 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 la période.

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

4) Ces données sont fournies pour la période close le 30 juin 2020 et pour les exercices clos les 31 décembre.

5) Les montants par parts sont présentés en dollars américains.

FNB amélioré d'obligations gouvernementales CI First Asset

Rapport de la direction sur le rendement du Fonds pour la période close le 30 juin 2020

FAITS SAILLANTS FINANCIERS (suite)

Ratios et données supplémentaires ⁽¹⁾⁽⁵⁾

	Total de l'actif net ⁽⁶⁾ en milliers de dollars	Nombre de parts en circulation ⁽⁶⁾ en milliers	Ratio des frais de gestion avant renoncations ou prises en charge après taxes ⁽⁷⁾ %	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 2018

Symbole TSX : FGO

30 juin 2020	558 137	49 350	0,64	0,64	0,01	311,14	11,33
31 déc. 2019	586 025	55 300	0,66	0,66	0,02	330,86	10,62
31 déc. 2018	51 895	5 150	0,97	0,97	0,12	75,62	10,09

Parts ordinaires en \$ US ⁽⁷⁾

Début des activités : 26 juillet 2018

Symbole TSX : FGO.U

30 juin 2020	104 255	6 750	0,64	0,64	0,01	311,14	11,40
31 déc. 2019	102 642	7 400	0,64	0,64	0,02	330,86	10,65
31 déc. 2018	13 782	1 000	1,04	1,04	0,12	75,62	10,10

1) Ces données proviennent des états financiers semestriels et annuels 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 la période, 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 la période, 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 la période. Plus le taux de rotation au cours d'une période est élevé, plus les coûts de transaction payables par le Fonds sont élevés au cours de cette période, et plus il est probable qu'un investisseur 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 du Fonds. Le taux de rotation du portefeuille correspond au moindre du coût des achats et du produit des ventes de titres en portefeuille au cours de la période (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 la période.

5) Ces données sont fournies pour la période close le 30 juin 2020 et pour les exercices clos les 31 décembre.

6) Prix du marché à la clôture.

7) Les montants par parts sont présentés en dollars américains.

FNB amélioré d'obligations gouvernementales CI First Asset

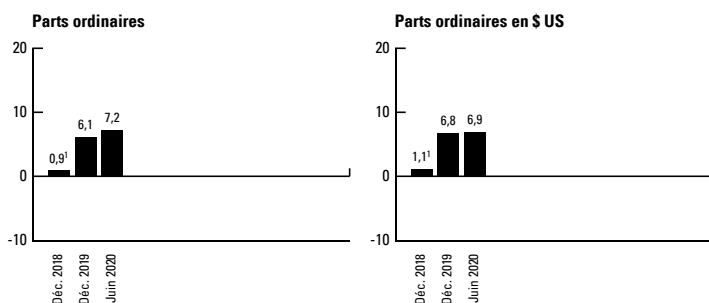
Rapport de la direction sur le rendement du Fonds pour la période close le 30 juin 2020

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 périodes indiquées ont été réinvesties dans des parts supplémentaires des catégories pertinentes 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

Les graphiques suivants présentent le rendement semestriel et annuel du Fonds pour chacune des périodes indiquées et illustrent la variation du rendement d'une période à l'autre. Les graphiques indiquent, sous forme de pourcentage, l'augmentation ou la diminution, calculée en date du dernier jour de chaque période, d'un placement effectué le premier jour de la période en question, sauf indication contraire.



¹ Le rendement de 2018 couvre la période du 26 juillet 2018 au 31 décembre 2018.

FNB amélioré d'obligations gouvernementales CI First Asset

Rapport de la direction sur le rendement du Fonds pour la période close le 30 juin 2020

APERÇU DU PORTEFEUILLE au 30 juin 2020

Catégorie	% de l'actif net	Catégorie	% de l'actif net	Les 25 principaux titres	% de l'actif net
Répartition par pays		Répartition par secteur			
É.-U.	36,6	Obligations fédérales américaines et obligations garanties	29,6	Trésorerie et équivalents de trésorerie	19,9
Canada	27,5	Obligations d'État canadiennes et obligations garanties	23,9	Placements à court terme	15,4
Trésorerie et équivalents de trésorerie	19,9	Trésorerie et équivalents de trésorerie	19,9	Gouvernement du Canada, 1,50 %, 01/09/2024	8,4
Placement(s) à court terme	15,4	Placement(s) à court terme	15,4	Obligations du Trésor américain, 1,75 %, 31/12/2024	7,2
Autres actifs (passifs) nets	0,4	Immobilier	2,2	Obligations du Trésor américain, 1,38 %, 31/01/2025	5,4
Mexique	0,2	Technologies de l'information	2,1	Obligations du Trésor américain, 1,50 %, 30/09/2024	4,5
R.-U.	0,0	Services de communication	1,8	Obligations du Trésor américain, 1,25 %, 15/05/2050	3,5
		Services financiers	1,5	Obligations du Trésor américain, 1,88 %, 30/06/2026	3,0
		Biens de consommation de base	1,1	Obligations du Trésor américain, 1,13 %, 28/02/2025	2,6
		Biens de consommation discrétionnaire	1,0	Gouvernement du Canada, 2,00 %, 01/09/2023	2,2
		Autres actifs (passifs) nets	0,4	Obligations du Trésor américain, 2,00 %, 15/02/2050	2,2
		Produits industriels	0,4	Gouvernement du Canada, 0,75 %, 01/03/2021	1,9
		Services publics	0,3	Gouvernement du Canada, 1,50 %, 01/05/2022	1,6
		Énergie	0,2	Gouvernement du Canada, 1,25 %, 01/06/2030	1,5
		Soins de santé	0,2	Gouvernement du Canada, 2,75 %, 01/12/2048	1,5
				Gouvernement du Canada, 2,25 %, 01/06/2029	1,4
				Gouvernement du Canada, 2,00 %, 01/06/2028	1,4
				Gouvernement du Canada, 1,00 %, 01/06/2027	1,0
				Equinix Inc., 5,88 %, 15/01/2026	0,9
				Gouvernement du Canada, 0,75 %, 01/09/2020	0,9
				Gouvernement du Canada, 1,25 %, 01/03/2025	0,7
				Obligations du Trésor américain indexées sur l'inflation, 0,88 %, 15/01/2029	0,7
				FPI RioCan, série « AC », 2,36 %, 10/03/2027	0,5
				Gouvernement du Canada, 0,50 %, 01/09/2025	0,5
				Broadcom Inc., 2,25 %, 15/11/2023	0,5
				Total de l'actif net (en milliers de dollars)	662 393 \$

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, son rendement futur, ses stratégies et ses perspectives et des mesures éventuelles visant le 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 générale au Canada, aux États-Unis et à l'échelle internationale, les taux d'intérêt et de change, les marchés des actions et des capitaux 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.