

# FNB d'obligations de qualité supérieure 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<sup>e</sup> étage, Toronto (Ontario) M5C 3G7, ou en visitant notre site Web, au [www.firstasset.com](http://www.firstasset.com), ou le site Web de SEDAR, au [www.sedar.com](http://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 augmenté de 11,9 millions de dollars pour s'établir à 758,6 millions de dollars. Le Fonds a enregistré des rachats nets de 15,3 millions de dollars durant la période. Le Fonds a versé des distributions totales de 12,9 millions de dollars, tandis que le rendement du portefeuille a fait progresser l'actif de 40,1 millions de dollars. Les parts ordinaires ont dégagé un rendement de 5,5 %, 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 5,4 %. Ce dernier est l'indice de rendement global des obligations de toutes les sociétés FTSE Canada (l'indice ou l'indice de référence).

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

Marret Asset Management Inc. est le gestionnaire de portefeuille du Fonds.

Les actifs risqués ont fortement baissé, puis remonté durant le semestre terminé le 30 juin 2020. La pandémie de COVID-19, qui a entraîné une contraction marquée de la croissance économique mondiale, a provoqué le dégagement sur les marchés financiers. Un soutien monétaire et budgétaire mondial sans précédent a rapidement contribué à freiner la chute. Ces mesures d'injection de liquidités, de financement et de remplacement du revenu ont suscité un regain de confiance dans un rebond de l'activité économique.

La nette sous-pondération en obligations de sociétés a le plus contribué au rendement du Fonds par rapport à l'indice de référence. Cette position a été la plus avantageuse en mars, au moment de la chute des marchés financiers.

Le Fonds a conservé une duration (sensibilité aux taux d'intérêt) moyenne inférieure d'environ 0,25 an à celle de l'indice de référence. Ce positionnement a nui au rendement relatif du Fonds.

Le gestionnaire de portefeuille gère activement les risques liés aux taux d'intérêt et aux écarts de crédit à l'intérieur du Fonds. La duration du Fonds s'est échelonnée entre 5,77 et 7,11 ans, contre une moyenne de 6,73 ans pour l'indice de référence. La pondération des titres de crédit est passée de 52 % à 72 % après la chute des marchés financiers en mars, permettant au Fonds de tirer un rendement des écarts de crédit.

Dans l'ensemble, le Fonds a légèrement surpassé son indice de référence pour la période.

## ÉVÉNEMENTS RÉCENTS

Les marchés financiers ont opéré un rebond impressionnant au deuxième trimestre de 2020, dynamisés par un soutien monétaire et budgétaire exceptionnel, la réouverture d'économies mises à l'arrêt et l'espoir d'un endiguement du virus et du développement d'un vaccin. Malgré la vigueur initiale de la reprise de l'activité économique, le

gestionnaire de portefeuille s'attend à ce que la croissance mondiale mette du temps à renouer avec ses niveaux d'avant la pandémie, compte tenu des conséquences structurelles négatives probables de cette crise à long terme. En effet, le chômage devrait rester élevé et la situation créée par le virus devrait continuer de tempérer la confiance des consommateurs et les investissements des entreprises et de limiter les bénéfices des sociétés.

La conjoncture macroéconomique incitera vraisemblablement les banques centrales à poursuivre avec vigueur leurs politiques monétaires non conventionnelles, ce qui devrait maintenir les taux d'intérêt peu élevés à l'échelle mondiale. On s'attend également à ce que les politiques des banques centrales éliminent la volatilité des marchés du crédit. La diminution de l'offre de nouveaux titres de créance au deuxième semestre de 2020, le besoin de rendement des investisseurs et les achats étrangers devraient également favoriser le resserrement des écarts de crédit. Cependant, il importe de garder à l'esprit les fondamentaux du crédit dans un contexte de détérioration des tendances des revenus et des bénéfices et d'alourdissement de la dette des sociétés. Compte tenu de ces facteurs, la duration du Fonds devrait demeurer égale ou supérieure à celle de l'indice de référence et le gestionnaire de portefeuille adoptera une approche tactique à l'égard de l'exposition du portefeuille aux écarts de crédit.

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	0,650
Parts ordinaires en \$ US	0,650

Le gestionnaire a perçu des frais de gestion de 2,4 millions de dollars pour la période.

### 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.

# FNB d'obligations de qualité supérieure CI First Asset

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

---

## **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.

## **EFFET DE LEVIER**

Si le Fonds investit dans des instruments dérivés, emprunte de l'argent pour le réinvestir, ou utilise des ventes à découvert sur des actions ou d'autres actifs en portefeuille, un effet de levier pourrait être introduit dans le Fonds. L'effet de levier survient lorsque l'exposition théorique du Fonds à des actifs sous-jacents est supérieure au montant investi. Cette technique de placement amplifie les profits et les pertes. Par conséquent, toute détérioration de la valeur ou du niveau de l'actif sous-jacent, du taux ou de l'indice peut amplifier les pertes comparativement à celles qui auraient été subies si l'actif sous-jacent avait été détenu directement par le Fonds et cela peut entraîner des pertes supérieures au montant investi dans l'instrument dérivé lui-même. L'effet de levier peut accroître la volatilité, nuire aux liquidités du Fonds et contraindre celui-ci à liquider des positions à des moments défavorables.

Pour atteindre son objectif de placement, le Fonds fait appel à l'effet de levier en participant à des transactions de vente à découvert.

Le recours combiné à la vente à découvert et à l'emprunt d'argent par le Fonds est assujéti à une limite globale de 20 % de sa valeur liquidative.

Au cours de la période close le 30 juin 2020, la plus faible juste valeur globale de l'effet de levier exercé par le Fonds a été de 5,6 millions de dollars (0,7 % de la valeur liquidative) et la juste valeur globale la plus élevée de l'effet de levier exercé au cours de la période a été de 9,5 millions de dollars (1,3 % de la valeur liquidative).

# FNB d'obligations de qualité supérieure 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 six dernières périodes, le cas échéant.

Actif net par part (\$) <sup>(1)(2)(4)</sup>	Augmentation (diminution) liée aux activités :					Distributions :					Actif net à la clôture de la période indiquée <sup>(5)</sup>	
	Actif net à l'ouverture de la période <sup>(2)</sup>	Revenu total	Charges totales (déduction faite des distributions)	Profits réalisés(e)s de la période	Profits (pertes) latents(e)s de la période	Total de l'augmentation (la diminution) liée aux activités <sup>(2)</sup>	Revenu net de placement (déduction faite des dividendes)	Dividendes	Gains en capital	Remboursement de capital		Total des distributions <sup>(2)(3)</sup>
	\$	\$	\$	\$	\$	\$	\$	\$	\$	\$	\$	\$
<b>Parts ordinaires</b>												
Début des activités : 23 octobre 2009												
Symbole TSX : FIG												
30 juin 2020	10,99	0,14	(0,04)	0,09	0,39	0,58	(0,04)	-	(0,11)	(0,04)	(0,19)	11,39
31 déc. 2019	10,70	0,29	(0,09)	0,20	0,24	0,64	(0,08)	-	(0,22)	(0,08)	(0,38)	10,99
31 déc. 2018	11,02	0,30	(0,09)	(0,22)	0,09	0,08	(0,25)	-	-	(0,13)	(0,38)	10,70
31 déc. 2017	11,00	0,33	(0,10)	0,14	(0,01)	0,36	(0,32)	-	-	(0,16)	(0,48)	11,02
31 déc. 2016	11,02	0,58	(0,12)	0,02	0,04	0,52	(0,42)	-	-	(0,10)	(0,52)	11,00
31 déc. 2015	11,53	0,55	(0,11)	(0,27)	(0,14)	0,03	(0,35)	-	-	(0,19)	(0,54)	11,02
<b>Parts ordinaires en \$ US <sup>(5)</sup></b>												
Début des activités : 12 décembre 2017												
Symbole TSX : FIG.U												
30 juin 2020	10,17	0,13	(0,04)	0,65	0,30	1,04	(0,05)	-	(0,07)	(0,03)	(0,15)	10,58
31 déc. 2019	9,78	0,27	(0,08)	(0,06)	(0,02)	0,11	(0,09)	-	(0,15)	(0,06)	(0,30)	10,17
31 déc. 2018	9,98	0,26	(0,08)	0,49	0,45	1,12	(0,30)	-	-	-	(0,30)	9,78
31 déc. 2017	10,00	0,03	(0,01)	0,01	(0,31)	(0,28)	-	-	-	-	-	9,98

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 d'obligations de qualité supérieure 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 <sup>(1)(5)</sup>

	Total de l'actif net <sup>(6)</sup> en milliers de dollars	Nombre de parts en circulation <sup>(6)</sup> en milliers	Ratio des frais de gestion avant renonciations ou prises en charge après taxes <sup>(7)</sup> %	Ratio des frais de gestion après taxes <sup>(2)</sup> %	Ratio des frais d'opération <sup>(3)</sup> %	Taux de rotation du portefeuille <sup>(4)</sup> %	Prix du marché à la clôture (\$) <sup>(8)</sup> %
--	---	--	--	--	---	--	--

#### Parts ordinaires

Début des activités : 23 octobre 2009

Symbole TSX : FIG

30 juin 2020	733 442	64 367	0,76	0,76	0,03	70,26	11,42
31 déc. 2019	721 605	65 667	0,77	0,77	0,04	102,86	11,02
31 déc. 2018	565 526	52 867	0,78	0,78	0,05	188,08	10,64
31 déc. 2017	394 554	35 817	0,81	0,81	0,05	211,17	11,06
31 déc. 2016	104 150	9 467	1,03	1,03	-	190,70	11,04
31 déc. 2015	124 576	11 305	1,46	1,46	-	156,62	10,70

#### Parts ordinaires en \$ US <sup>(9)</sup>

Début des activités : 12 décembre 2017

Symbole TSX : FIG.U

30 juin 2020	25 134	1 750	0,74	0,74	0,03	70,26	10,57
31 déc. 2019	25 099	1 900	0,73	0,73	0,04	102,86	10,19
31 déc. 2018	20 045	1 500	0,76	0,76	0,05	188,08	9,76
31 déc. 2017	1 877	150	0,84	0,84	0,05	211,17	9,96

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 d'obligations de qualité supérieure CI First Asset

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

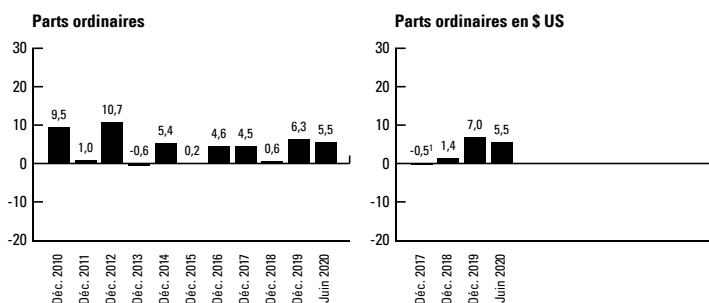
---

## 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 2017 couvre la période du 12 décembre 2017 au 31 décembre 2017.

# FNB d'obligations de qualité supérieure 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
<b>Répartition par pays</b>		<b>Répartition par secteur</b>			
<b>Positions acheteur</b>		<b>Positions acheteur</b>			
Canada .....	68,1	Services financiers .....	20,8	Gouvernement du Canada, 2,75 %, 01/12/2048 .....	10,6
É.-U. ....	26,0	Obligations d'État canadiennes et obligations garanties .....	17,8	Trésorerie et équivalents de trésorerie .....	5,4
Trésorerie et équivalents de trésorerie .....	5,4	Biens de consommation de base .....	10,4	Obligation du Trésor des États-Unis, 2,88 %, 15/05/2028 .....	4,2
R.-U. ....	0,8	Produits industriels .....	8,2	Gouvernement du Canada, 2,00 %, 01/06/2028 .....	2,1
Jersey .....	0,7	Obligations fédérales américaines et obligations garanties .....	7,8	Gouvernement du Canada, 2,00 %, 01/12/2051 .....	1,7
Bermudes .....	0,3	Énergie .....	7,1	Services financiers Co-operators limitée, 3,33 %, 13/05/2030 .....	1,6
Mexique .....	0,2	Immobilier .....	6,5	Obligations du Trésor américain, 2,38 %, 15/11/2049 .....	1,4
Pays-Bas .....	0,1	Services de communication .....	6,0	Thomson Reuters Corp., 2,24 %, 14/05/2025 .....	1,2
Autres actifs (passifs) nets.....	(0,3)	Trésorerie et équivalents de trésorerie .....	5,4	OMERS Finance Trust, 1,55 %, 21/04/2027 .....	1,2
<b>Total des positions acheteur .....</b>	<b>101,3</b>	Biens de consommation discrétionnaire .....	3,9	La Banque Toronto Dominion, 3,11 %, 22/04/2030 .....	1,2
		Technologies de l'information .....	3,2	Gouvernement du Canada, 1,00 %, 01/06/2027 .....	1,0
		Services publics .....	3,1	Waste Management of Canada Corp., 2,60 %, 23/09/2026 .....	1,0
		Soins de santé .....	1,0	Obligation du Trésor des États-Unis, 3,13 %, 15/11/2028 .....	0,9
		Matériaux .....	0,4	Gouvernement du Canada, 1,75 %, 01/03/2023 .....	0,9
		Autres actifs (passifs) nets.....	(0,3)	La Banque Toronto Dominion, 1,99 %, 23/03/2022 .....	0,9
		<b>Total des positions acheteur .....</b>	<b>101,3</b>	McDonald's Corp., 3,13 %, 04/03/2025 .....	0,9
				Dollarama Inc., 3,55 %, 06/11/2023 .....	0,8
		<b>Positions vendeur</b>		Sysco Canada Inc., 3,65 %, 25/04/2025 .....	0,8
Canada .....	(0,8)	Obligations d'État canadiennes et obligations garanties.....	(0,8)	Obligations du Trésor américain, 2,00 %, 15/02/2050 .....	0,8
É.-U. ....	(0,5)	Obligations fédérales américaines et obligations garanties .....	(0,5)	Molson Coors Brewing Co., 4,20 %, 15/07/2046 .....	0,8
<b>Total des positions vendeur .....</b>	<b>(1,3)</b>	<b>Total des positions vendeur .....</b>	<b>(1,3)</b>	Fiducie de placement Propriétés De Choix, Série « L », 4,18 %, 08/03/2028 .....	0,7
				Brookfield Property Finance ULC, 4,12 %, 19/10/2021 .....	0,7
				Fiducie de placement Propriétés De Choix, Série « K », 3,56 %, 09/09/2024 .....	0,7
				Saputo inc., 2,24 %, 16/06/2027 .....	0,7
				Wells Fargo & Co., 2,49 %, 18/02/2027 .....	0,7
				<b>Total de l'actif net (en milliers de dollars) .....</b>	<b>758 576 \$</b>

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.