Fiducie de revenu réel à court terme Sentry

Rapport de la direction sur le rendement du Fonds pour l'exercice clos le 31 mars 2020

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, 20e 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 de la Fiducie de revenu réel à court terme Sentry (le Fonds) est de procurer un revenu et la possibilité d'une plus-value du capital en investissant principalement dans un portefeuille diversifié de titres à revenu fixe de bonne qualité, à rendement nominal et à rendement réel et dont l'échéance est à court terme.

Le Fonds investit principalement dans des titres à revenu fixe à rendement nominal et à rendement réel, notamment dans des obligations des gouvernements fédéral et provinciaux. Il peut également investir dans d'autres titres à revenu fixe, notamment des obligations de sociétés de bonne qualité, des billets à taux variable, des obligations de qualité moindre et des prêts. Il investit principalement dans des titres à revenu fixe assortis d'une note de crédit de BBB ou d'une note supérieure, afin que la durée à l'échéance moyenne pondérée de l'ensemble du mandat se situe généralement entre 5 et 15 ans.

Le Fonds peut investir dans des titres à revenu fixe étrangers jusqu'à concurrence d'environ 30 % de son actif.

Pour une analyse détaillée de l'objectif et des stratégies de placement du Fonds, veuillez vous reporter au prospectus simplifié le plus récent du Fonds.

RISQUE

Durant l'exercice, aucune modification apportée au Fonds n'a eu d'incidence importante sur le niveau de risque global associé à celui-ci. Les risques liés aux placements dans ce Fonds sont décrits dans le dernier prospectus simplifié ou ses modifications. Le gestionnaire procède à un examen de la notation du risque du Fonds, au moins chaque année, selon la méthodologie exigée par les Autorités canadiennes en valeurs mobilières. Toute modification apportée à la notation du risque durant l'exercice découle d'un tel examen et ne repose pas sur des changements apportés aux objectifs de placement, aux stratégies ou à la gestion du Fonds.

RÉSULTATS D'EXPLOITATION

Du 31 mars 2019 au 31 mars 2020, la valeur liquidative du Fonds a diminué de 1,3 million de dollars pour s'établir à 0,7 million de dollars. Le Fonds a enregistré des rachats nets de 1,3 million de dollars au cours de l'exercice. Les parts de série I ont dégagé un rendement de 2,1 %, après paiement des honoraires et des frais, pour la période d'un an close le 31 mars 2020. Durant la même période, l'indice de référence du Fonds a affiché un rendement de 4,5 %. L'indice de référence est un indice mixte constitué à 60 % de l'indice de rendement global des obligations gouvernementales FTSE Canada et à 40 % de l'indice de rendement global des obligations à rendement réel FTSE Canada (l'indice de référence).

Entre avril 2019 et janvier 2020, les marchés financiers mondiaux ont été dominés par les faibles taux d'intérêt, la réduction de 0,75 % des taux d'intérêt de la Réserve fédérale des États-Unis (Fed), la croissance positive du produit intérieur brut (PIB) américain, la vigueur des marchés du crédit et les rendements soutenus des actions dans leur ensemble. En février et mars 2020, les marchés financiers ont été durement touchés par la pandémie de COVID-19. Afin de ralentir la propagation du virus, les gouvernements du monde entier ont mis en place diverses mesures de quarantaine et de « distanciation sociale ». La plupart des entreprises ont fermé, de nombreux emplois ont été perdus et le PIB s'est contracté. Au sein des marchés financiers, tant les actions que les titres de créance ont perdu beaucoup de valeur et les rendements des obligations d'État ont atteint des creux historiques.

Le rendement du Fonds a été inférieur à celui de son indice de référence pour l'exercice. Sa position sous-pondérée en obligations nominales par rapport aux obligations protégées contre l'inflation a nui à son rendement, car l'écart de rendement entre ces obligations s'est rétréci. Le titre qui a le plus pesé sur le rendement est une obligation à rendement réel à 1,25 % échéant le 1er décembre 2047 du gouvernement du Canada, qui a moins bien fait que les obligations nominales.

Le Fonds était entièrement investi en obligations du gouvernement du Canada, ce qui lui a été bénéfique. Le titre qui a le plus contribué au rendement est une obligation à 1,50 % échéant le 1er juin 2026 du gouvernement du Canada, qui a tiré profit du rétrécissement de l'écart de rendement entre les obligations nominales et les obligations protégées contre l'inflation, ainsi que du recul des attentes d'inflation.

La pandémie mondiale de COVID-19 a modifié sensiblement la dynamique de l'économie et des marchés financiers mondiaux au cours de l'année.

ÉVÉNEMENTS RÉCENTS

Les achats massifs d'obligations d'État tant par la Banque du Canada que par la Fed devraient limiter les rendements. Les titres de créance de bonne qualité devraient profiter des achats de la Fed, mais nous nous attendons à un volume toujours élevé de nouvelles émissions, car les sociétés veulent s'assurer d'être adéquatement financées. Les mêmes principes sont à l'œuvre à l'échelle mondiale, la Banque centrale européenne, la Banque d'Angleterre et les autres grandes banques centrales faisant jouer à plein les assouplissements quantitatifs pour augmenter le soutien monétaire à l'heure où les taux d'intérêt sont nuls ou quasi-nuls. Nous continuerons de rechercher des occasions de placement en titres de créance de sociétés tout en conservant une duration (sensibilité aux taux d'intérêt) élevée. Nous prévoyons d'inverser l'orientation actuelle lorsque la courbe des rendements commencera à s'aplatir, plus tard durant le deuxième trimestre.

Le 25 juillet 2019, le gestionnaire a annoncé que le 31 mars 2020, Ernst & Young s.r.l./S.E.N.C.R.L. remplacerait Deloitte S.E.N.C.R.L./s.r.l. à titre d'auditeur du Fonds.

Le 15 août 2019 et le 3 avril 2020, respectivement, John Reucassel et Stuart Hensman ont cessé de siéger au comité d'examen indépendant (CEI) des Fonds CI et, le 19 septembre 2019 et le 3 avril 2020, respectivement, James McPhedran et Donna Toth ont été nommés à titre de membres du CEI.

OPÉRATIONS ENTRE PARTIES LIÉES

Gestionnaire, conseiller en valeurs, fiduciaire et agent chargé de la tenue des registres

CI Investments Inc. est le gestionnaire, le conseiller en valeurs, le fiduciaire et l'agent chargé de la tenue des registres du Fonds. CI Investments Inc. 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. En contrepartie de frais d'administration, le gestionnaire s'acquitte de tous les frais d'exploitation du Fonds, à l'exception des coûts d'emprunt, des frais d'intérêt, des frais liés aux assemblées des investisseurs (dans la mesure permise par la réglementation canadienne en valeurs mobilières), des frais engagés par le CEI, des frais liés au respect des nouvelles exigences gouvernementales et réglementaires imposées le ou après le 16 février 2018 et des nouveaux frais imposés par le gouvernement, des frais liés aux modifications des exigences gouvernementales et réglementaires existantes apportées le ou après le 16 février 2018 (y compris l'augmentation des droits de dépôt réglementaires), des nouveaux types de frais qui n'étaient pas engagés avant le 16 février 2018, y compris ceux qui découlent de nouvelles exigences gouvernementales ou réglementaires ou qui sont liés à des services externes qui n'étaient habituellement pas facturés dans le secteur canadien des fonds communs de placement en date du 16 février 2018, ainsi que des frais d'exploitation engagés hors du cours normal des activités du Fonds le ou après le 16 février 2018.

Les taux des frais de gestion et des frais d'administration au 31 mars 2020 pour la série sont indiqués ci-après :

	Taux des frais de gestion annuels (%)	**Taux des frais d'administration annuels (%)**
Série I	Payés directement par les investisseurs	Payés directement par les investisseurs

Le Fonds n'offre que des parts de série I, par conséquent les frais de gestion et d'administration sont négociés directement avec chaque investisseur et payés directement au gestionnaire conformément aux frais à l'égard de la convention relative au compte de la série I. Veuillez consulter la partie A du prospectus simplifié pour obtenir plus de détails.

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 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 mars 2020.

Fiducie de revenu réel à court terme Sentry

Rapport de la direction sur le rendement du Fonds pour l'exercice clos le 31 mars 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 l'ouverture de l'exercice [2]	Revenu total	Charges totales (déduction faite des distributions)	Profits (pertes) 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]	**Actif net à la clôture de l'exercice indiqué** [2]
	$	$	$	$	$	$	$	$	$	$	$	$
Série I												
Début des activités : 24 juin 2016												
31 mars 2020	9,55	0,25	(0,01)	(0,25)	0,19	0,18	(0,54)	-	-	-	(0,54)	9,20
31 mars 2019	9,44	0,24	(0,03)	(0,06)	0,21	0,36	(0,25)	-	-	-	(0,25)	9,55
31 mars 2018	9,58	0,20	(0,02)	(0,10)	0,02	0,10	(0,25)	-	-	-	(0,25)	9,44
31 mars 2017	10,00	0,14	(0,01)	0,03	(0,57)	(0,41)	(0,07)	-	-	-	(0,07)	9,58

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 série 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 série 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 mars.

Fiducie de revenu réel à court terme Sentry

Rapport de la direction sur le rendement du Fonds pour l'exercice clos le 31 mars 2020

FAITS SAILLANTS FINANCIERS (suite)

Ratios et données supplémentaires [1] [5]

	Total de l'actif net [5]	Nombre de parts en circulation [5]	Ratio des frais de gestion avant renonciations ou prises en charge après taxes [2]	Ratio des frais de gestion avant taxes [2]	Taxe de vente harmonisée [2]	Ratio des frais de gestion après taxes [2]	Taux effectif de la TVH pour l'exercice [2]	Ratio des frais d'opération [3]	Taux de rotation du portefeuille [4]
	en milliers de dollars	en milliers	%	%	%	%	%	%	%
Série I									
Début des activités : 24 juin 2016									
31 mars 2020	681	74	0,01	0,01	-	0,01	-	-	-
31 mars 2019	1 961	205	0,82	0,25	0,03	0,28	13,15	-	17,69
31 mars 2018	2 049	217	0,96	s.o.	s.o.	0,22	s.o.	-	30,06
31 mars 2017	1 915	200	1,28	s.o.	s.o.	0,13	s.o.	-	-

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 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 mars.

Fiducie de revenu réel à court terme Sentry

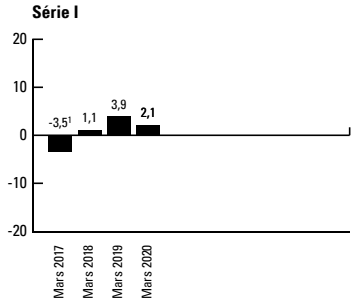
Rapport de la direction sur le rendement du Fonds pour l'exercice clos le 31 mars 2020

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 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 2017 couvre la période du 24 juin 2016 au 31 mars 2017.

Fiducie de revenu réel à court terme Sentry

Rapport de la direction sur le rendement du Fonds pour l'exercice clos le 31 mars 2020

Rendements annuels composés

Le tableau ci-dessous présente les rendements annuels composés du Fonds pour chaque exercice présenté, comparativement à ceux de l'indice mixte (constitué à 60 % de l'indice de rendement global des obligations gouvernementales FTSE Canada et à 40 % de l'indice de rendement global des obligations à rendement réel FTSE Canada), de l'indice de rendement global des obligations gouvernementales FTSE Canada et de l'indice de rendement global des obligations à rendement réel FTSE Canada.

L'indice des obligations gouvernementales FTSE Canada est un indice pondéré en fonction de la capitalisation du marché qui mesure le rendement de la partie du marché des titres à revenu fixe canadiens de bonne qualité correspondant aux obligations d'État. Il s'agit d'un sous-indice de l'indice des obligations universelles FTSE Canada.

L'indice des obligations à rendement réel FTSE Canada est un indice pondéré en fonction de la capitalisation du marché qui mesure le rendement des obligations indexées sur l'inflation. Il regroupe un panier diversifié d'obligations émises par le gouvernement fédéral, les provinces, les municipalités et les sociétés et notées BBB (bas) ou mieux. L'indice est constitué d'obligations à taux fixe libellées en dollars canadiens dont le terme à courir est supérieur à un an.

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 (%)
Série I	2,1	2,3	s.o.	s.o.	0,9
Indice mixte	4,5	3,8	s.o.	s.o.	2,5
Indice de rendement global des obligations gouvernementales FTSE Canada	5,6	4,1	s.o.	s.o.	2,9
Indice de rendement global des obligations à rendement réel FTSE Canada	2,8	3,3	s.o.	s.o.	2,0

Fiducie de revenu réel à court terme Sentry

Rapport de la direction sur le rendement du Fonds pour l'exercice clos le 31 mars 2020

APERÇU DU PORTEFEUILLE au 31 mars 2020

Catégorie	% de l'actif net
Répartition par pays	
Canada	97,3
Trésorerie et équivalents de trésorerie	1,8
Autres actifs (passifs) nets	0,9

Catégorie	% de l'actif net
Répartition par secteur	
Obligations d'État canadiennes	97,3
Trésorerie et équivalents de trésorerie	1,8
Autres actifs (passifs) nets	0,9

Les principaux titres	% de l'actif net
Gouvernement du Canada, 6,6209 %, 01/12/2026	35,8
Obligations d'État canadiennes à rendement réel, 5,98888 %, 01/12/2031	31,6
Obligations d'État canadiennes à rendement réel, 3,98538 %, 01/12/2036	22,2
Gouvernement du Canada, 1,5 %, 01/06/2026	7,7
Trésorerie et équivalents de trésorerie	1,8
Total de l'actif net (en milliers de dollars)	**681 $**

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-là. Toutes les opinions exprimées dans les déclarations prospectives peuvent être modifiées sans préavis et sont émises de bonne foi sans aucune responsabilité légale.