Fonds d'obligations convertibles canadiennes CI

Rapport de la direction sur le rendement du Fonds pour la période ou l'exercice clos le 30 juin 2023

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 1 800 792-9355, en écrivant à CI Investments Inc., 15, rue York, 2e étage, Toronto (Ontario) M5J 0A3, 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.

RÉSULTATS D'EXPLOITATION

Du 31 décembre 2022 au 30 juin 2023, l'actif net du Fonds a augmenté de 1,3 M$ de dollars pour s'établir à 36,2 M$ de dollars. Le Fonds a enregistré des ventes nettes de 1,7 M$ de dollars au cours de la période. Le rendement du portefeuille a accru l'actif de 0,7 M$ de dollars . Le Fonds a versé des distributions totalisant 1,1 M$ de dollars. Les titres de série A ont dégagé un rendement de 2,1 %, après paiement des frais et des dépenses, pour la période de six mois close le 30 juin 2023. Durant la même période, l'indice de référence du Fonds a affiché un rendement de 4,1 %. Ce dernier est un indice mixte constitué à 50 % de l'indice de rendement global des obligations canadiennes à rendement élevé BofA ICE et à 50 % de l'indice composé de rendement global S&P/TSX (l'indice de référence ou l'indice).

Veuillez vous reporter à la section « Rendement passé » qui décrit le rendement des autres séries du Fonds.

Cette période a été caractérisée par la persistance d'une inflation élevée, la multiplication des hausses de taux d'intérêt par les banques centrales, la fluctuation des rendements obligataires et l'étroitesse des gains boursiers. L'augmentation substantielle des taux d'intérêt a suscité des craintes de récession, même si, jusqu'à présent, les économies canadienne et américaine ont mieux résisté que ne l'avaient prédit la plupart des observateurs. Au début de l'année 2023, les investisseurs s'attendaient à ce que les banques centrales commencent à abaisser les taux d'intérêt dans la dernière partie de l'année. Ce n'est plus le cas. La plupart des acteurs du marché prévoient désormais une ou deux hausses de taux supplémentaires de la part de la Banque du Canada (BdC) et de la Réserve fédérale américaine (Fed).

Le Fonds s'est laissé distancer par son indice de référence sur la période. Les obligations d'Algoma Central Corp. à 5,25 %, échéant le 30 juin 2024, et de Slate Office REIT à 5,5 %, échéant le 31 décembre 2026 ont nui au rendement du Fonds. Les actions d'Algoma Central Corp. ont reculé, probablement en raison des craintes d'une récession, ce qui pourrait mener à une diminution de l'activité de transport maritime. Slate Office FPI a souffert comme d'autres propriétaires de bureaux, car l'environnement de travail hybride qui a débuté pendant la pandémie de COVID-19 se maintient, faisant baisser la demande générale pour des espaces de bureaux.

Le Fonds a bénéficié de positions dont le prix de l'action sous-jacente a augmenté, contribuant ainsi à une hausse du cours des obligations convertibles. Le Fonds détenait également quelques titres avec des profils de crédit améliorés, ce qui a mené à la hausse de la valeur des obligations convertibles. Une participation dans AG Growth International Inc. à 5,0 %, échéant le 30 juin 2027, a contribué au rendement du Fonds, car la société a annoncé de bons résultats pour le premier trimestre de 2023 et une toile de fond positive pour le secteur agricole. Une participation dans North American Construction Group Ltd. à 5,5 %, échéant le 30 juin 2028, a également contribué au rendement du Fonds. Cette société a affiché de robustes résultats financiers à la fin de l'exercice 2022 et a publié des perspectives positives pour 2023 sur la base de la stabilisation des prix des produits de base et d'une bonne réserve de projets. Un autre facteur important ayant contribué au rendement du Fonds est la détention d'obligations Well Health Technologies Corp. à 5,5 %, échéant le 31 décembre 2026. La société a affiché des résultats qui se targuent d'un EBITDA (bénéfice avant intérêts, impôts, dépréciation et amortissement) en hausse et a annoncé des acquisitions.

Il semble que la hausse des taux d'intérêt devrait persister plus longtemps que ce qui était prévu il y a quelques mois. Jusqu'à présent, l'économie semble avoir relativement bien résisté à la hausse des taux d'intérêt, l'emploi restant à des niveaux très bas. Dans l'ensemble, les écarts de crédit sont restés compatibles avec une économie saine. Nous avons ajouté une nouvelle position dans StorageVault Canada Inc. (obligations à 5,0 % échéant le 31 mars 2028) et augmenté la position existante du Fonds dans Morguard North American Residential REIT (obligations à 6,0 % échéant le 31 mars 2028). Des placements dans Groupe Aecon Inc. à 5,0 %, échéant le 31 décembre 2023, et Colliers International Group Inc., à 4 % échéant le 1er juin 2025, ont été éliminées du Fonds, et une position du Fonds dans les obligations de Slate Office FPI à 9,0 %, échéant le 28 février 2026, a été réduite.

Veuillez vous reporter à la section « Rendement passé » qui décrit le rendement des autres séries du Fonds.

Il semble que la BdC et la Fed augmenteront probablement leurs taux à un jour de 25 points de base une ou deux fois de plus en 2023, puis maintiendront les taux d'intérêt à ce niveau jusqu'à ce qu'il y ait une tendance claire à la baisse de l'inflation. Jusqu'à présent, l'économie a bien résisté et l'emploi est resté particulièrement solide. Espérons que l'inflation puisse baisser sans faire basculer l'économie vers la récession. Le risque est que les taux d'intérêt plus élevés commencent à avoir un impact plus marqué sur l'activité économique. Le Fonds est bien diversifié dans divers secteurs, ce qui devrait assurer une certaine stabilité si l'économie devait entrer en récession.

Fonds d'obligations convertibles canadiennes CI

Rapport de la direction sur le rendement du Fonds pour la période ou l'exercice clos le 30 juin 2023

OPÉRATIONS ENTRE PARTIES LIÉES

Gestionnaire, conseiller en valeurs et fiduciaire

CI Investments Inc. est le gestionnaire, le conseiller en valeurs et le fiduciaire du Fonds. CI Investments Inc. est une filiale de CI Financial Corp. En contrepartie de frais de gestion, le gestionnaire fournit les services de gestion nécessaires aux activités courantes du Fonds. Il s'acquitte de tous les frais d'exploitation du Fonds (à l'exception des impôts et taxes, des coûts d'emprunt et des nouveaux frais imposés par le gouvernement) moyennant des frais d'administration.

Les taux des frais de gestion et des frais d'administration au 30 juin 2023, pour la série ou catégorie ou pour chacune des séries ou catégories, selon le cas, sont indiqués ci-après :

	Taux des frais de gestion annuels (%)	Taux des frais d'administration annuels (%)
Série A	1,900	0,17
Série F	0,750	0,17

Le gestionnaire a perçu des frais de gestion de 0,2 M$ de dollars et des frais d'administration de 0,03 M$ de dollars la période.

Frais de gestion

Environ 26 % des frais de gestion totaux ont servi à payer les commissions de vente et de suivi. Les 74 % restants ont été affectés au paiement des frais de gestion des placements et d'autres frais d'administration générale.

Opérations entre fonds liés

Ces opérations surviennent lorsqu'un Fonds vend ou achète des parts ou des actions d'un autre Fonds géré par le gestionnaire. Au cours de la période ou de l'exercice clos le 30 juin 2023, le Fonds a effectué des opérations entre fonds liés ou a détenu une ou des positions dans un ou des fonds liés à la fin de la période ou de l'exercice.

Comité d'examen indépendant

Le gestionnaire, en ce qui concerne le Fonds, a reçu les instructions permanentes suivantes de la part du comité d'examen indépendant (CEI) en ce qui concerne les transactions entre parties liées :

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 rende compte périodiquement des opérations entre parties liées au CEI et informe le CEI de toute violation importante de ces politiques. Les politiques et procédures du gestionnaire exigent que les décisions de placement relatives 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) respectent les limites fixées par la loi applicable; et d) aboutissent à un résultat juste et raisonnable pour le Fonds.

À moins d'indication contraire ci-dessus dans la section Opérations entre parties liées, le Fonds n'était partie d'aucune opération entre parties liées durant la période ou l'exercice clos le 30 juin 2023. Si le Fonds a investi dans des opérations entre parties liées, il s'est appuyé sur les instructions permanentes du CEI relativement aux opérations entre parties liées au cours de cette période ou de cet exercice de référence.

Fonds d'obligations convertibles canadiennes CI

Rapport de la direction sur le rendement du Fonds pour la période ou l'exercice clos le 30 juin 2023

FAITS SAILLANTS FINANCIERS

Le ou les tableaux suivants, qui présentent les principales données financières relatives au Fonds, ont pour but de vous aider à comprendre les résultats financiers du Fonds pour les six dernières périodes ou derniers exercices, le cas échéant.

Actif net par part ($)		Augmentation (diminution) liée aux activités :					Distributions :					
	Actif net à l'ouverture de la période ou de l'exercice	Revenu total	Charges totales (déduction faite des distributions)	Profits (pertes) réalisé(e)s de la période ou de l'exercice	Profits (pertes) latent(e)s de la période ou de l'exercice	**Total de l'augmentation (la diminution) liée aux activités**	Revenu net de placement (déduction faite des dividendes)	Dividendes	Gains en capital	Remboursement de capital	**Total des distributions**	**Actif net à la clôture de la période ou de l'exercice indiqué**
	$	$	$	$	$	$	$	$	$	$	$	$
Série A [1][2][3][4]												
Début des activités : 3 novembre 2009												
30 juin 2023	8,48	0,24	(0,10)	0,09	(0,07)	0,16	(0,18)	-	-	(0,12)	(0,30)	8,35
31 déc. 2022	9,62	0,46	(0,21)	(0,15)	(0,64)	(0,54)	(0,35)	-	-	(0,25)	(0,60)	8,48
31 déc. 2021	9,31	0,46	(0,23)	0,35	0,36	0,94	(0,33)	(0,01)	-	(0,26)	(0,60)	9,62
31 déc. 2020	10,14	0,46	(0,22)	(0,23)	(0,33)	(0,32)	(0,22)	(0,02)	-	(0,36)	(0,60)	9,31
31 déc. 2019	9,33	0,50	(0,24)	(0,05)	1,24	1,45	(0,24)	(0,03)	-	(0,33)	(0,60)	10,14
31 déc. 2018	10,27	0,43	(0,25)	0,08	(0,57)	(0,31)	(0,15)	(0,03)	(0,01)	(0,41)	(0,60)	9,33
Série F [1][2][3][4]												
Début des activités : 3 novembre 2009												
30 juin 2023	10,79	0,31	(0,06)	0,12	(0,10)	0,27	(0,18)	-	-	(0,12)	(0,30)	10,78
31 déc. 2022	11,92	0,57	(0,12)	(0,19)	(0,79)	(0,53)	(0,35)	-	-	(0,25)	(0,60)	10,79
31 déc. 2021	11,26	0,57	(0,13)	0,44	0,38	1,26	(0,33)	(0,01)	-	(0,26)	(0,60)	11,92
31 déc. 2020	11,98	0,55	(0,13)	(0,26)	(0,34)	(0,18)	(0,40)	(0,03)	-	(0,17)	(0,60)	11,26
31 déc. 2019	10,79	0,58	(0,14)	(0,02)	1,40	1,82	(0,42)	(0,05)	-	(0,13)	(0,60)	11,98
31 déc. 2018	11,64	0,50	(0,14)	0,10	(0,72)	(0,26)	(0,30)	(0,07)	(0,01)	(0,22)	(0,60)	10,79

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 série ou 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 série ou catégorie pertinente au cours de la période ou l'exercice.

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

4) Ces données sont fournies pour la ou les périodes ou l'exercice ou les exercices clos(es) le 30 juin et les 31 décembre.

Fonds d'obligations convertibles canadiennes CI

Rapport de la direction sur le rendement du Fonds pour la période ou l'exercice clos le 30 juin 2023

FAITS SAILLANTS FINANCIERS (suite)

Ratios et données supplémentaires

	Total de l'actif net en milliers de dollars	Nombre de parts en circulation en milliers	Ratio des frais de gestion avant taxes %	Taxe de vente harmonisée %	Ratio des frais de gestion après taxes %	Taux effectif de la TVH pour la période ou l'exercice %	Ratio des frais d'opérations %	Taux de rotation du portefeuille %
Série A [1][2][3][4][5]								
Début des activités : 3 novembre 2009								
30 juin 2023	16 710	2 000	2,07	0,20	2,27	9,46	0,05	12,24
31 déc. 2022	16 298	1 922	2,07	0,20	2,27	9,58	0,04	13,86
31 déc. 2021	20 756	2 157	2,08	0,21	2,29	9,73	0,06	47,47
31 déc. 2020	22 325	2 399	2,16	0,23	2,39	9,65	0,07	33,12
31 déc. 2019	28 234	2 784	s.o.^	s.o.^	2,39	s.o.^	0,05	14,36
31 déc. 2018	33 862	3 631	s.o.^	s.o.^	2,46	s.o.^	0,04	19,05
Série F [1][2][3][4][5]								
Début des activités : 3 novembre 2009								
30 juin 2023	19 506	1 810	0,92	0,10	1,02	11,06	0,05	12,24
31 déc. 2022	18 592	1 723	0,92	0,10	1,02	10,74	0,04	13,86
31 déc. 2021	17 978	1 508	0,93	0,11	1,04	10,36	0,06	47,47
31 déc. 2020	16 050	1 426	1,01	0,13	1,14	10,21	0,07	33,12
31 déc. 2019	17 902	1 494	s.o.^	s.o.^	1,13	s.o.^	0,05	14,36
31 déc. 2018	16 521	1 532	s.o.^	s.o.^	1,22	s.o.^	0,04	19,05

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 ou l'exercice, y compris la quote-part du Fonds des charges du ou des fonds sous-jacents, 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 ou l'exercice, y compris la quote-part du Fonds des charges liées au ou aux fonds sous-jacents, 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 ou l'exercice. Plus le taux de rotation au cours d'une période ou exercice est élevé, plus les frais d'opérations payables par le Fonds sont élevés au cours de cette période ou cet exercice, et plus il est probable qu'un investisseur réalise des gains en capital imposables au cours de la période ou 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 la période ou 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 la période ou l'exercice.

5) Ces données sont fournies pour la ou les périodes ou l'exercice ou les exercices clos(es) le 30 juin et les 31 décembre.

^Les informations historiques relatives à la TVH ne sont pas disponibles.

Fonds d'obligations convertibles canadiennes CI

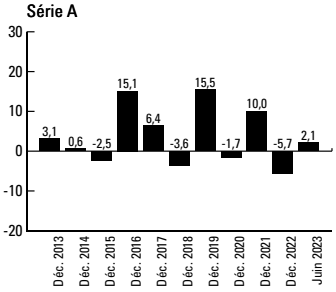
Rapport de la direction sur le rendement du Fonds pour la période ou l'exercice clos le 30 juin 2023

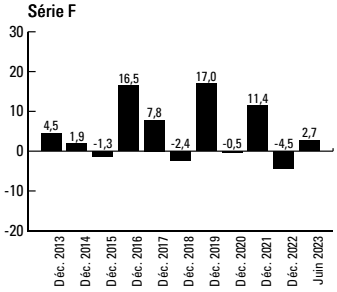
RENDEMENT PASSÉ

Cette section contient une description du rendement passé du Fonds, lequel n'est pas nécessairement représentatif du rendement futur. Les données présentées reposent sur l'hypothèse que les distributions versées par le Fonds au cours de la ou des périodes ou du ou des exercices indiqués aient été réinvesties dans des parts supplémentaires des séries ou 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 le rendement.

Rendement annuel

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





Fonds d'obligations convertibles canadiennes CI

Rapport de la direction sur le rendement du Fonds pour la période ou l'exercice clos le 30 juin 2023

APERÇU DU PORTEFEUILLE au 30 juin 2023

Catégorie	% de l'actif net
Répartition par pays	
Canada	91,6
Fonds négocié(s) en bourse	3,9
Trésorerie et équivalents de trésorerie	2,2
Autres actifs (passifs) nets	2,1
Contrat(s) de change à terme	0,2

Catégorie	% de l'actif net
Répartition par secteur	
Obligations de sociétés	91,6
Fonds négocié(s) en bourse	3,9
Trésorerie et équivalents de trésorerie	2,2
Autres actifs (passifs) nets	2,1
Contrat(s) de change à terme	0,2

Les 25 principaux titres	% de l'actif net
AG Growth International Inc., convertibles, 5 %, 30 juin 2027	5,2
FPI BSR, convertibles, 5 %, 30 septembre 2025	4,7
Chorus Aviation Inc., convertibles, 6 %, 30 juin 2026	4,1
NFI Group Inc., convertibles, 5 %, 15 janvier 2027	4,1
FPI American Hotel Income Properties LP, convertibles, 6 %, 31 décembre 2026	4,0
FNB d'obligations convertibles canadiennes CI (parts ordinaires)	3,9
Premium Brands Holdings Corp., convertibles, 4,2 %, 30 septembre 2027	3,6
Well Health Technologies Corp., convertibles, 5,5 %, 31 décembre 2026	3,5
Innergex Renewable Energy Inc., convertibles, 4,65 %, 31 octobre 2026	3,2
Algoma Central Corp., convertibles, 5,25 %, 30 juin 2024	3,0
Cineplex Inc., convertibles, 5,75 %, 30 septembre 2025	2,8
StorageVault Canada Inc., convertibles, 5,75 %, 31 janvier 2026	2,6
North American Construction Group Ltd., convertibles, 5,5 %, 30 juin 2028	2,5
Alaris Equity Partners Income, convertibles, 5,5 %, 30 juin 2024	2,4
Chemtrade Logistics Income Fund, convertibles, 8,5 %, 30 septembre 2025	2,4
Firm Capital Mortgage Investment Corp., convertibles, 5 %, 30 septembre 2028	2,4
Argonaut Gold Inc., convertibles, 4,63 %, 30 novembre 2025	2,3
Dye & Durham Ltd., convertibles, 3,75 %, 1er mars 2026, restreint	2,3
Trésorerie et équivalents de trésorerie	2,2
Dream Impact Trust, convertibles, 5,75 %, 31 décembre 2027	2,2
Morguard North American Residential REIT, Convertible, 6 %, 31 mars 2028	2,2
Timbercreek Financial Corp., convertibles, 5,3 %, 30 juin 2024	2,2
Exchange Income Corp., convertibles, 5,35 %, 30 juin 2025	2,1
Tidewater Midstream and Infrastructure Ltd., convertibles, 5,5 %, 30 septembre 2024	2,1
Valeo Pharma Inc., restreint, convertibles, 12 %, 31 décembre 2024	2,1
Total de l'actif net (en milliers de dollars)	**36 216 $**

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.