

Fonds d'obligations de marchés émergents CI

Rapport de la direction sur le rendement du Fonds pour la période ou l'exercice clos le 31 mars 2023

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 1 800 792-9355, 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.

OBJECTIF ET STRATÉGIES DE PLACEMENT

Les objectifs de placement du Fonds d'obligations de marchés émergents CI (le Fonds) sont d'obtenir des rendements globaux à long terme grâce aux revenus en intérêts et aux gains en capital qui sont réalisés en investissant principalement dans des titres d'emprunt émis par des gouvernements, des entités quasi souveraines et des sociétés de pays émergents, ou qui sont exposées aux marchés émergents. Le Fonds peut aussi investir dans des titres d'emprunt émis par des gouvernements et des sociétés de pays développés.

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 la période ou 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 exercice, selon la méthodologie exigée par les Autorités canadiennes en valeurs mobilières. Toute modification apportée à la notation du risque durant la période ou l'exercice découle d'un tel examen et ne repose pas sur des changements apportés à l'objectif ou aux stratégies de placement ou à la gestion du Fonds.

RÉSULTATS D'EXPLOITATION

Du 31 mars 2022 au 31 mars 2023, l'actif net du Fonds a diminué de 4,9 million(s) de dollars pour s'établir 36,5 million(s) de dollars. Le Fonds a enregistré des rachats nets de 3,6 million(s) de dollars au cours de l'exercice. Le rendement du portefeuille a accru l'actif de 0,8 million(s) de dollars. Le Fonds a versé des distributions totalisant 2,1 million(s) de dollars. Les parts de série I ont dégagé un rendement de 2,2 %, après paiement des honoraires et des frais, pour la période d'un an close le 31 mars 2023. Durant la même période, l'indice de référence du Fonds a affiché un rendement de -12,5 %. Ce dernier est l'indice de rendement J.P. Morgan EMBI Global Diversified (\$ US) (l'indice de référence ou l'indice).

Les banques centrales mondiales ont ajusté leur politique monétaire de manière agressive pour lutter contre une inflation qui battait des records de plusieurs décennies. Par conséquent, les conditions financières mondiales se sont considérablement resserrées alors que les rendements des obligations mondiales ont augmenté et que le dollar américain s'est renforcé par rapport à la plupart des autres grandes devises. Les écarts de crédit des marchés émergents, qu'ils soient souverains ou privés, se sont creusés au cours de l'année. Les écarts de taux souverains en devises fortes des marchés émergents, tels que mesurés par l'indice J.P. Morgan EMBI Global Diversified, se sont creusés au cours de l'année, les obligations souveraines à rendement élevé affichant des performances inférieures à celles des émetteurs d'obligations de qualité supérieure.

Après un bon rendement au cours du quatrième trimestre 2022, les écarts des marchés émergents ont été confrontés à des défis au cours du mois de mars 2023, en réponse à la volatilité du marché due aux tensions sur les segments bancaires américain et européen. Les perspectives économiques se sont affaiblies avec la montée des risques de récession mondiale en 2023. Toutefois, les rendements du crédit souverain sur les marchés émergents ont été soutenus par la baisse des rendements du Trésor américain.

Le Fonds a surclassé son indice de référence au cours de l'exercice. La répartition régionale a aussi contribué au rendement du Fonds. Une exposition sous-pondérée aux marchés « frontière » qui sont entrés dans la restructuration de la dette, comme le Ghana, le Pakistan, le Sri Lanka et le Liban, a contribué au rendement du Fonds. La position sous-pondérée en termes de durée (sensibilité aux taux d'intérêt) a contribué au rendement du Fonds à mesure que les taux d'intérêt américains ont augmenté. Une participation dans les obligations de la République fédérale du Nigéria à 6,125 %, échéant le 28 septembre 2028, a contribué au rendement du Fonds, car les intérêts gagnés pendant la période de détention ont compensé l'élargissement modéré de l'écart et l'augmentation du rendement. Une participation dans les obligations du Sultanat d'Oman à 5,625 %, échéant le 17 janvier 2028, a également contribué au rendement du Fonds, car les écarts ont été soutenus par les prix élevés du pétrole.

À l'inverse, la sous-pondération en obligations souveraines de Turquie a nuí au rendement du Fonds, les écarts se resserrant au cours de l'exercice. Une surpondération des émetteurs mexicains quasi souverains a également nuí au rendement du Fonds alors que les écarts se sont élargis. Le principal facteur individuel qui a nuí au rendement du Fonds a été une participation dans les obligations de la République d'Équateur à 0,5 %, échéant le 31 juillet 2040, car les prix des obligations ont baissé en réponse à l'incertitude politique. Une participation dans les obligations du gouvernement de l'Ukraine à 7,75 %, échéant le 1er septembre 2027, a également nuí au rendement, car le conflit entre la Russie et l'Ukraine dure plus longtemps que prévu, entraînant une restructuration de la dette par le gouvernement de l'Ukraine.

Nous avons initié une nouvelle position du Fonds dans les obligations du gouvernement du Nigéria à 6,125 %, échéant le 28 septembre 2028. Nous avons augmenté la position du Fonds en obligations de la République de Colombie à 8 %, échéant le 20 avril 2033. La position du Fonds dans les obligations du gouvernement de la Colombie à 4,0 %, échéant le 26 février 2024, a été éliminée. La position du Fonds dans les obligations du gouvernement de la République dominicaine à 4,5 %, échéant le 30 janvier 2023, a été réduite.

Fonds d'obligations de marchés émergents CI

Rapport de la direction sur le rendement du Fonds pour la période ou l'exercice clos le 31 mars 2023

ÉVÉNEMENTS RÉCENTS

Nous nous attendons à ce que le crédit des marchés émergents affiche un bon rendement total alors que la Réserve fédérale américaine approche potentiellement de la fin de son cycle d'augmentation des taux d'intérêt. En outre, nous considérons que les valorisations sont attrayantes par rapport aux cycles précédents de hausse des taux d'intérêt. Toutefois, les perspectives économiques des marchés émergents sont assombries par les risques croissants de récession sur les marchés développés, y compris aux États-Unis, où nous prévoyons un ralentissement au second semestre 2023. Un tel ralentissement aurait des répercussions économiques et financières sur les marchés émergents.

Face à cet environnement économique, notre positionnement pour le Fonds privilégie la détention de sociétés défensives de qualité supérieure et conserve une surpondération sur les émetteurs souverains et quasi souverains d'Arabie saoudite, du Qatar et du Panama. Dans le secteur des obligations à rendement élevé, le portefeuille du Fonds comporte une surpondération en crédits de qualité supérieure, notamment en Afrique du Sud et à Oman.

Administrateur

Le 24 octobre 2022, Fiducie RBC Services aux investisseurs a cessé d'agir à titre d'administrateur du Fonds et la Société de services de titres mondiaux CIBC Mellon a commencé à agir à ce titre.

Comité d'examen indépendant

Le 6 octobre 2022, John Sheedy est devenu membre du comité d'examen indépendant (« CEI ») des Fonds CI.

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 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 31 mars 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 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 série I. Veuillez consulter la partie A du prospectus simplifié pour obtenir plus de détails.

Sous-conseiller en valeurs

CI Global Investments Inc., société affiliée de CI Investments Inc., offre des conseils en placement au Fonds.

Opérations entre fonds

Ces opérations surviennent lorsqu'un Fonds vend ou achète les titres d'un émetteur d'un autre fonds de placement géré par le gestionnaire. Ces opérations sont exécutées par l'entremise des intermédiaires du marché conformément aux conditions qui prévalent sur le marché. Le CEI passe en revue ces opérations dans le cadre de ses réunions habituelles. Au cours de la période ou l'exercice clos le 31 mars 2023, le Fonds a exécuté de telles opérations.

Comité d'examen indépendant

Le gestionnaire, en ce qui concerne le Fonds, a reçu les instructions permanentes suivantes de la part du 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 ne faisait partie d'aucune opération entre parties liées durant la période ou l'exercice clos le 31 mars 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 de marchés émergents CI

Rapport de la direction sur le rendement du Fonds pour la période ou l'exercice clos le 31 mars 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 cinq dernières périodes ou derniers exercices, le cas échéant.

Actif net par part (\$)	Augmentation (diminution) liée aux activités :					Distributions :					Actif net à la clôture de la période ou de l'exercice	
	Actif net à l'ouverture de la période ou de l'exercice	Revenu total	Charges (déduction faite des distributions)	Profits (pertes) réalisés(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
	\$	\$	\$	\$	\$	\$	\$	\$	\$	\$	\$	\$
Série I ⁽¹⁾⁽²⁾⁽³⁾⁽⁴⁾												
Début des activités : 30 décembre 2020												
31 mars 2023	8,46	0,44	-	(0,30)	0,03	0,17	(0,44)	-	-	-	(0,44)	8,19
31 mars 2022	9,29	0,39	-	(0,52)	(0,29)	(0,42)	(0,39)	-	-	-	(0,39)	8,46
31 mars 2021	10,00	0,06	-	(0,33)	(0,39)	(0,66)	(0,05)	-	-	-	(0,05)	9,29

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 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 31 mars.

Fonds d'obligations de marchés émergents CI

Rapport de la direction sur le rendement du Fonds pour la période ou l'exercice clos le 31 mars 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 I ⁽¹⁾⁽²⁾⁽³⁾⁽⁴⁾⁽⁵⁾								
Début des activités : 30 décembre 2020								
31 mars 2023	36 492	4 456	-	-	-	-	0,01	50,19
31 mars 2022	41 372	4 890	-	-	-	-	0,01	110,12
31 mars 2021	46 831	5 042	-	-	-	-	0,02	66,79

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 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 31 mars.

Fonds d'obligations de marchés émergents CI

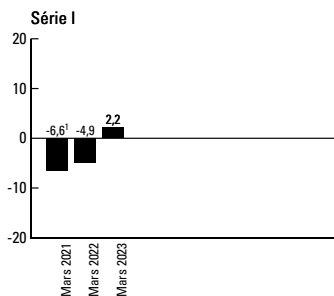
Rapport de la direction sur le rendement du Fonds pour la période ou l'exercice clos le 31 mars 2023

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 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 exercice, d'un placement effectué le premier jour de la période ou l'exercice en question, sauf indication contraire.



1 Le rendement de 2021 couvre la période du 30 décembre 2020 au 31 mars 2021.

Fonds d'obligations de marchés émergents CI

Rapport de la direction sur le rendement du Fonds pour la période ou l'exercice clos le 31 mars 2023

Rendements annuels composés

Le tableau suivant présente les rendements annuels composés du Fonds pour chaque année indiquée, par rapport à l'indice J.P. Morgan EMBI Global Diversified (\$ US).

L'indice J.P. Morgan EMBI Global Diversified est un indice de rendement total non géré, pondéré en fonction de la capitalisation boursière, qui suit le marché des obligations Brady libellées en dollars américains, des euro-obligations, des prêts négociés et des instruments de dette du marché local émis par des entités souveraines et quasi-souveraines.

La section « Résultats d'exploitation » du présent rapport contient une analyse du rendement du Fonds en comparaison de celui de l'indice de référence.

	Un an (%)	Trois ans (%)	Cinq ans (%)	Dix ans (%)	Depuis la création (%)
Série I	2,2	s.o.	s.o.	s.o.	1,4
Indice J.P. Morgan EMBI Global Diversified (\$ US)	(12,5)	s.o.	s.o.	s.o.	(12,0)

Fonds d'obligations de marchés émergents CI

Rapport de la direction sur le rendement du Fonds pour la période ou l'exercice clos le 31 mars 2023

APERÇU DU PORTEFEUILLE au 31 mars 2023

Catégorie	% de l'actif net	Catégorie	% de l'actif net	Les 25 principaux titres	% de l'actif net
Répartition par pays		Répartition par secteur			
République dominicaine	6,8	Obligations d'Etat étrangères	49,5	Galaxy Pipeline Assets Bidco Ltd., 2,94 %,	
Mexique	6,5	Energie	22,7	30 septembre 2040	5,3
Oman	6,4	Services publics	12,3	Minejesa Capital BV, 4,63 %, 10 août 2030	4,7
Pays-Bas	6,2	Matériaux	6,1	République fédérale du Nigéria, 6,13 %,	
Afrique du Sud	5,6	Services de communication	2,4	28 septembre 2028	4,5
Indonésie	5,6	Placement(s) à court terme	2,3	Sultanate d'Oman, 5,63 %, 17 janvier 2028	3,7
Ile de Jersey	5,3	Services financiers	1,6	République de Côte d'Ivoire, 6,13 %,	
Qatar	5,1	Trésorerie et équivalents de trésorerie	1,5	15 juin 2033	2,9
Chili	5,0	Autres actifs (passifs) nets	1,0	Qatar Energy, 3,13 %, 12 juillet 2041	2,7
Nigeria	4,5	Biens de consommation de base	0,6	République du Paraguay, 2,74 %,	
Panama	3,8			29 janvier 2033	2,5
E.-U.	3,8			République arabe d'Égypte, 3,88 %,	
Guatemala	3,5			16 février 2026	2,4
Cote d'Ivoire	2,9			Pétrôles Mexicanos, 6,7 %, 16 février 2032	2,4
Canada	2,8			Qatar Energy, 2,25 %, 12 juillet 2031	2,4
Paraguay	2,5			République d'Afrique du Sud, 5,75 %,	
Egypte	2,4			30 septembre 2049	2,4
Colombie	2,4			République dominicaine, 5,88 %,	
Placement(s) à court terme	2,3			30 janvier 2060	2,3
Arabie Saoudite	2,2			Obligation du Trésor américain, 4,907 %,	
Luxembourg	2,0			24 août 2023	2,3
Ouzbékistan	1,8			République dominicaine, 5,5 %, 27 janvier 2025	2,2
Pérou	1,8			Royaume d'Arabie saoudite, 3,45 %,	
Iles Caïmans	1,6			2 février 2061	2,2
Trésorerie et équivalents de trésorerie	1,5			Eskom Holdings SOC Ltd., 6,75 %, 6 août 2023	2,1
Autres actifs (passifs) nets	1,0			Sultanate d'Oman, 6,25 %, 25 janvier 2031	2,0
Equateur	0,8			République d'Indonésie, 2,85 %,	
R.-U.	0,8			14 février 2030	1,8
Philippines	0,8			République du Panama, 3,87 %, 23 juillet 2060	1,8
Brésil	0,7			Obligation de la République d'Ouzbékistan,	
Iles Vierges britanniques	0,6			3,9 %, 19 octobre 2031	1,8
Maurice	0,6			Stillwater Mining Co., 4 %, 16 novembre 2026	1,8
Ukraine	0,4			Transportadora de Gas del Peru SA, 4,25 %,	
Chine	0,0			30 avril 2028	1,8
				CT Trust, 5,13 %, 3 février 2032	1,7
				République de Colombie, 3,88 %,	
				15 février 2061	1,7
				Obligation du Trésor américain, 2,25 %,	
				31 mars 2024	1,7
				Total de l'actif net (en milliers de dollars)	36 492 \$

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.