

FNB d'obligations de qualité supérieure 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 diminué de 21,9 M\$ de dollars pour s'établir à 311,3 M\$ de dollars. Le Fonds a enregistré des rachats nets de 20,9 M\$ de dollars au cours de la période. Le rendement du portefeuille a accru l'actif de 5,7 M\$ de dollars. Le Fonds a versé des distributions totalisant 6,7 M\$ de dollars. Les parts ordinaires couvertes ont dégagé un rendement de 1,8 %, après paiement des honoraires et des frais, 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 3,0 %. Ce dernier est l'indice de rendement global des obligations de toutes les sociétés FTSE Canada (l'indice de référence ou l'indice).

L'économie a étonnamment bien résisté au cours de la période, malgré un nouveau resserrement de la politique monétaire. L'emploi, les services et le logement ont été particulièrement dynamiques. Les indicateurs du cycle économique ont été plus faibles, mais les bénéfiques des entreprises se sont bien portés par rapport aux attentes pessimistes. Les marchés ont été secoués par les faillites des banques régionales américaines en mars 2023 et par une négociation prolongée sur le plafond de la dette du gouvernement américain jusqu'à la fin du mois de mai. Toutefois, ces deux questions ont été résolues de manière à limiter l'impact à court terme sur l'économie réelle.

Les banques centrales ont réalisé des progrès dans la réduction de l'inflation. L'indice des prix à la consommation (IPC) américain est passé de 6,5 % à 3 %, et l'IPC de base est passé de 5,7 % à 4,8 %. La Banque du Canada a interrompu puis repris ses augmentations de taux d'intérêt après que les progrès sur les mesures de l'inflation de base se soient arrêtés, et il semble que le Conseil de la Réserve fédérale américaine recommencera à resserrer sa politique en juillet. Les banques centrales ont fait part de leur détermination à ramener l'inflation à leurs niveaux cibles, et il est probable que de nouvelles augmentations des taux d'intérêt seront nécessaires pour atteindre cet objectif.

Les marchés ont connu une certaine volatilité en raison du changement de sentiment des investisseurs concernant le cycle de resserrement monétaire des banques centrales, ainsi que des faillites des banques américaines et des négociations sur le plafond de la dette publique. Cependant, la plupart des catégories d'actifs ont obtenu de bons résultats. Les taux d'intérêt à court terme ont augmenté, tandis que les taux d'intérêt à long terme ont chuté. Les obligations d'État de tous les secteurs ont généré des rendements positifs. Les actifs plus risqués ont été davantage influencés par la solidité des données économiques et de l'emploi que par le resserrement de la politique monétaire. Les écarts de rendement des obligations de qualité supérieure se sont resserrés de sept points de base et ceux des obligations à rendement élevé de près de 80 points de base.

Le Fonds s'est laissé distancer par son indice de référence sur la période. La moindre exposition au resserrement des écarts de taux des entreprises a nuï au rendement du Fonds. Les couvertures par swap sur défaillance, conçues pour se protéger contre une économie plus faible, ont également nuï au rendement du Fonds. Nous avons augmenté la durée (sensibilité aux taux d'intérêt) des obligations d'État du Fonds au cours de la période, qui est passée de négative à 1,21 an. L'exposition du Fonds à la dette des entreprises a été régulièrement réduite. À la fin de la période, le Fonds détenait son montant le plus important de protection par swap sur défaillance.

ÉVÉNEMENTS RÉCENTS

L'épargne excédentaire et la demande latente après la pandémie de COVID-19 ont permis aux entreprises de répercuter la hausse des coûts sur les consommateurs. La hausse des prix a accru les revendications salariales, ce qui pourrait déclencher une spirale salaires-prix. Les banques centrales ont exprimé à plusieurs reprises leur inquiétude quant à une transition plus permanente vers un régime d'inflation élevée et à la possibilité d'une spirale salaires-prix. Elles ont souligné la nécessité pour les entreprises d'absorber la hausse des coûts salariaux dans leurs marges afin d'enrayer cette dynamique.

Nous observons une déconnexion croissante entre les participants au marché et les banques centrales. Les investisseurs semblent anticiper un atterrissage en douceur, avec des changements de politique anticipant des perturbations du marché du travail. Selon nous, ils négligent ou sous-estiment les messages des banques centrales. Nous pensons toujours que les banques centrales maintiendront une politique monétaire restrictive jusqu'à ce qu'elles parviennent à un environnement qui modifie le comportement des consommateurs et des entreprises. Il est peu probable qu'un changement de cap se produise avant que le marché du travail ne s'affaiblisse et que l'inflation ne revienne à son taux cible.

Le Fonds a adopté une position plus défensive. Nous avons réduit l'exposition du Fonds aux actifs plus risqués et allongé sa durée à mesure que les taux d'intérêt ont augmenté. Nous avons également laissé de la place pour d'autres ajouts à la durée, car les taux d'intérêt continuent de suivre une trajectoire similaire à celle de 2006, selon laquelle ils sont restés élevés en raison de données générales étonnamment résistantes avant un atterrissage brutal à échéance. Le fonds continuera à se concentrer sur la génération de portage à partir de titres à revenu fixe de haute qualité et de durée courte, tout en se tenant prêt à ajouter de la durée en cas de nouvelles hausses des taux d'intérêt ou de l'exposition au crédit en cas d'élargissement significatif des écarts.

FNB d'obligations de qualité supérieure 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 et fiduciaire

CI Investments Inc. est le gestionnaire et le fiduciaire 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 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 (%)
Parts ordinaires couvertes	0,650	0,04
Parts ordinaires couvertes en \$ US	0,650	0,04

Le gestionnaire a perçu des frais de gestion de 1,1 M\$ de dollars et des frais d'administration de 0,1 M\$ de dollars pour la période.

Frais de gestion

La totalité des frais de gestion a été affectée au paiement des frais de gestion des placements et aux autres frais d'administration générale.

Gestionnaire de portefeuille

Marret Asset Management Inc. offre des conseils en placement au Fonds. CI Financial Corp., société affiliée de CI Investments Inc., détient une participation majoritaire dans Marret Asset Management Inc.

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.

FNB d'obligations de qualité supérieure 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 la clôture de la période ou de l'exercice indiqué
	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) latents 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	
				\$	\$				\$			
Parts ordinaires couvertes ⁽¹⁾⁽²⁾⁽³⁾⁽⁴⁾												
Début des activités : 23 octobre 2009												
Symbole TSX : FIG												
30 juin 2023	9,17	0,15	(0,04)	(0,27)	0,33	0,17	(0,17)	-	-	(0,02)	(0,19)	9,14
31 déc. 2022	10,87	0,32	(0,08)	(0,62)	(1,17)	(1,55)	(0,34)	-	-	(0,04)	(0,38)	9,17
31 déc. 2021	11,49	0,30	(0,09)	(0,08)	(0,36)	(0,23)	(0,26)	-	-	(0,12)	(0,38)	10,87
31 déc. 2020	10,99	0,29	(0,09)	0,34	0,31	0,85	-	(0,38)	-	-	(0,38)	11,49
31 déc. 2019	10,70	0,29	(0,09)	0,20	0,24	0,64	(0,08)	(0,22)	(0,08)	(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
Parts ordinaires couvertes en \$ US ⁽¹⁾⁽²⁾⁽³⁾⁽⁴⁾⁽⁵⁾												
Début des activités : 7 décembre 2017												
Symbole TSX : FIG.U												
30 juin 2023	8,65	0,15	(0,03)	(0,43)	0,30	(0,01)	(0,15)	-	-	-	(0,15)	8,67
31 déc. 2022	10,19	0,28	(0,07)	(0,13)	(0,83)	(0,75)	(0,30)	-	-	-	(0,30)	8,65
31 déc. 2021	10,70	0,28	(0,08)	0,01	(0,44)	(0,23)	(0,30)	-	-	-	(0,30)	10,19
31 déc. 2020	10,17	0,28	(0,08)	0,21	0,26	0,67	-	(0,30)	-	-	(0,30)	10,70
31 déc. 2019	9,78	0,27	(0,08)	(0,06)	(0,02)	0,11	(0,09)	(0,15)	(0,06)	(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

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.

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

FNB d'obligations de qualité supérieure 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 renoncations ou prises en charge après taxes %	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 %	Prix du marché à la clôture \$
Parts ordinaires couvertes ⁽¹⁾⁽²⁾⁽³⁾⁽⁴⁾⁽⁵⁾⁽⁶⁾⁽⁷⁾										
Début des activités : 23 octobre 2009										
Symbole TSX : FIG										
30 juin 2023	291 358	31 882	0,77	0,69	0,08	0,77	11,24	-	23,37	9,12
31 déc. 2022	311 939	34 030	0,77	0,69	0,08	0,77	11,32	0,01	53,52	9,16
31 déc. 2021	747 060	68 717	0,78	0,70	0,08	0,78	11,24	0,01	60,30	10,90
31 déc. 2020	854 523	74 387	0,76	0,68	0,08	0,76	10,93	0,01	104,69	11,50
31 déc. 2019	721 605	65 667	0,77	s.o. [^]	s.o. [^]	0,77	s.o. [^]	0,02	102,86	11,02
31 déc. 2018	565 526	52 867	0,78	s.o. [^]	s.o. [^]	0,78	s.o. [^]	0,05	188,08	10,64
Parts ordinaires couvertes en \$ US ⁽¹⁾⁽²⁾⁽³⁾⁽⁴⁾⁽⁵⁾⁽⁶⁾⁽⁷⁾										
Début des activités : 7 décembre 2017										
Symbole TSX : FIG.U										
30 juin 2023	19 949	1 736	0,75	0,69	0,06	0,75	8,62	-	23,37	8,66
31 déc. 2022	21 274	1 816	0,76	0,69	0,07	0,76	9,70	0,01	53,52	8,66
31 déc. 2021	36 539	2 836	0,75	0,70	0,05	0,75	7,95	0,01	60,30	10,15
31 déc. 2020	31 464	2 310	0,74	0,68	0,06	0,74	7,49	0,01	104,69	10,70
31 déc. 2019	25 099	1 900	0,73	s.o. [^]	s.o. [^]	0,73	s.o. [^]	0,02	102,86	10,19
31 déc. 2018	20 045	1 500	0,76	s.o. [^]	s.o. [^]	0,76	s.o. [^]	0,05	188,08	9,76

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, y compris les frais liés à l'emprunt de titres, 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. Au 30 juin 2023 et aux 31 déc. 2022, 2021, 2020, 2019 et 2018, le ratio des frais d'opérations, y compris les intérêts et les dividendes sur les positions courtes, était respectivement de 0,00 %, 0,01 %, 0,02 %, 0,03 %, 0,04 % et 0,06 %.

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.

6) Prix du marché à la clôture.

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

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

FNB d'obligations de qualité supérieure CI

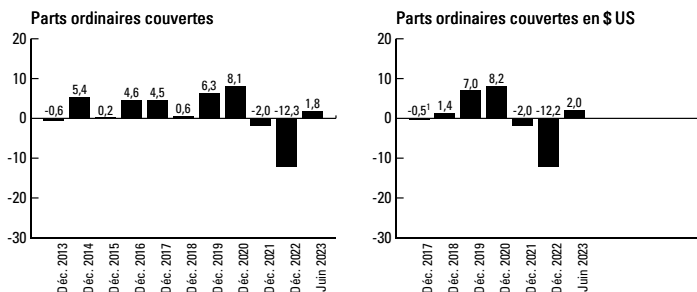
Rapport de la direction sur le rendement du Fonds pour la période ou l'exercice clos le 30 juin 2023

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.



1 Le rendement de 2017 couvre la période du 12 décembre 2017 au 31 décembre 2017.

FNB d'obligations de qualité supérieure 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	Catégorie	% de l'actif net	Les 25 principaux titres	% de l'actif net
Répartition par pays		Répartition par secteur			
Canada	84,7	Obligations de sociétés	84,0	Gouvernement du Canada, 1,75 %, 1er décembre 2053	2,2
E.-U.	10,2	Obligations d'Etat canadiennes	11,8	Services financiers Co-operators limitée, 3,33 %, 13 mai 2030	2,1
R.-U.	1,6	Obligations d'Etat étrangères	2,2	Société Financière Manuvie, série 1, taux variable, 19 juin 2081	2,0
Trésorerie et équivalents de trésorerie	1,4	Trésorerie et équivalents de trésorerie	1,4	Sagen MI Canada Inc., 3,26 %, 5 mars 2031	1,9
Pays-Bas	0,8	Autres actifs (passifs) nets	0,8	Gouvernement du Canada, 2 %, 1er juin 2028	1,8
Autres actifs (passifs) nets	0,8	Obligations municipales	0,2	ARC Resources Ltd., 3,47 %, 10 mars 2031	1,6
Jersey	0,5	Contrat(s) de change à terme	0,0	Banque Toronto Dominion (La), série 1, convertibles, taux variable, 31 octobre 2081	1,6
Australie	0,2	Swap(s) sur défaillance	(0,4)	Gouvernement du Canada, 1 %, 1er juin 2027	1,5
Bermudes	0,2			Great-West Lifeco Inc., série 1, taux variable, 31 décembre 2081	1,5
Contrat(s) de change à terme	0,0			Banque Royale du Canada, série 2, taux variable, 24 février 2081	1,5
Swap(s) sur défaillance	(0,4)			Trésorerie et équivalents de trésorerie	1,4
				Pembina Pipeline Corp., convertibles, taux variable, 25 janvier 2081	1,4
				Banque Toronto Dominion (La), taux variable, 22 avril 2030	1,1
				Gouvernement du Canada, 0,5 %, 1er septembre 2025	1,0
				L'Ordre Indépendant des Forestiers, série 20-1, taux variable, 15 octobre 2035	1,0
				Aviva PLC, 4 %, 2 octobre 2030	0,9
				Banque de Nouvelle-Écosse (La), série 1, convertibles, taux variable, 27 juillet 2081	0,9
				Fairfax Financial Holdings Ltd., 3,95 %, 3 mars 2031	0,9
				Goldman Sachs Group Inc. (The), taux variable, 31 octobre 2025	0,9
				Gouvernement du Canada, 1,25 %, 1er juin 2030	0,9
				Société financière IGM Inc., 6 %, 10 décembre 2040	0,9
				TransCanada Trust, série 2017-A, convertibles, taux variable, 18 mai 2077	0,9
				Obligation du Trésor américain, 3,63 %, 15 février 2053	0,9
				Vidéotron ltée, 3,13 %, 15 janvier 2031	0,9
				FPI industriel Dream, série C, 2,06 %, 17 juin 2027	0,8
				Total de l'actif net (en milliers de dollars)	311 307 \$

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.