Mandat privé de titres à revenu fixe canadiens Sentry

Rapport de la direction sur le rendement du Fonds pour la période close le 30 septembre 2019

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, 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.

RÉSULTATS

Du 31 mars au 30 septembre 2019, la valeur liquidative du Mandat privé de titres à revenu fixe canadiens Sentry (le Fonds) a diminué de 3,5 millions de dollars pour s'établir à 6,8 millions de dollars. Les rachats nets se sont établis à 3,7 millions de dollars durant la période. Le rendement du portefeuille a accru l'actif de 0,3 million de dollars. Le Fonds a versé des distributions totalisant 0,1 million de dollars. Les parts de série A ont dégagé un rendement de 3,6 %, après paiement des honoraires et des frais, pour la période de six mois close le 30 septembre 2019. Durant la même période, l'indice de référence du Fonds a affiché un rendement de 3,7 %. Ce dernier est l'indice de rendement global des obligations universelles FTSE Canada.

La performance des autres séries de parts du Fonds est sensiblement identique à celle des parts de série A si ce n'est des différences de structure des honoraires et des frais. Pour les rendements des autres séries, consultez la section « Rendements passés ».

Le repli de l'économie mondiale est attribuable à la diminution des échanges commerciaux et à la baisse subséquente des dépenses des entreprises. Les banques centrales mondiales ont commencé à assouplir leurs politiques monétaires en abaissant les taux d'intérêt ou en gonflant leurs bilans. Les taux des obligations d'État et les prix des produits de base ont diminué. Les différentiels de taux sont restés stables durant la plus grande partie de la période. Le dollar canadien n'a pas bougé par rapport au dollar américain au cours des six derniers mois.

Le Fonds a enregistré un rendement légèrement inférieur à celui de l'indice pendant la période. La duration du Fonds (sensibilité aux taux d'intérêt) a contribué au rendement, tout comme la surpondération des obligations du gouvernement fédéral. Les placements du Fonds dans l'obligation de la province de l'Ontario à 2,9 % échéant le 2 décembre 2046 et dans l'obligation à 3,6 % de 407 International Inc. échéant le 21 mai 2047 ont contribué au rendement. Ces deux titres ont bénéficié de leur duration longue, alors que les taux ont diminué.

La sous-pondération des obligations provinciales a nui au rendement du Fonds. La position dans les titres à taux variable a également pesé sur le rendement lorsque le taux interbancaire offert à Londres (LIBOR) a été réduit. L'obligation perpétuelle de second rang à taux variable de TransCanada PipeLines Ltd. a figuré parmi les titres pénalisants. Sa valeur a diminué sous l'effet de la baisse du LIBOR.

Nous avons réduit la pondération des titres de créance durant la période et avons légèrement accru la qualité du crédit. La duration du Fonds a été allongée, augmentant ainsi le potentiel risque/rendement lié à une variation des taux. Nous avons pris une position dans une obligation perpétuelle à taux variable émise par Morgan Stanley, ajoutant ainsi de la valeur (sans risque lié à la duration). Nous avons étoffé le placement du Fonds dans l'obligation à rendement réel à 4,0 % échéant le 1er décembre 2031 du gouvernement du Canada. Cette obligation indexée sur l'inflation avait été ajoutée lorsque la fourchette des taux d'équilibre s'est resserrée. Nous avons éliminé notre placement dans l'obligation de CVS Health Corp. à 4,3 % échéant le 25 mars 2028 afin d'encaisser nos gains. La position dans l'obligation à 5,79 % échéant le 6 octobre 2036 de Sobeys Inc. a été réduite après une amélioration notable des opérations du supermarché canadien.

ÉVÉNEMENTS RÉCENTS

Nous nous attendons à ce que le ralentissement de la croissance mondiale se poursuive alors que les sociétés (ainsi que les consommateurs) réduisent leurs dépenses. Nous maintiendrons la duration du Fonds dans le compartiment des obligations d'État, et nous saisirons les occasions d'acheter certaines obligations de sociétés.

Le 19 septembre 2019, James McPhedran est devenu membre du comité d'examen indépendant (« CEI ») des Fonds CI et, le 15 août 2019, John Reucassel a renoncé à son siège au CEI des Fonds CI.

Fusions de fonds

Le 23 septembre 2019, CI Investments Inc. a annoncé des fusions de fonds. Ces fusions, sous réserve d'avoir reçu toutes les approbations requises des porteurs de parts et des organismes de réglementation, s'il y a lieu, entreront en vigueur le 22 novembre 2019 ou vers cette date. Sous réserve d'une approbation, le Mandat privé de titres à revenu fixe canadiens Sentry fusionnera avec le Mandat privé de revenu fixe canadien CI.

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 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 porteurs de parts (dans la mesure permise par la réglementation canadienne des 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 30 septembre 2019 pour chacune des séries sont indiqués ci-après :

	Taux des frais de gestion annuels (%)	Taux des frais d'administration annuels (%)
Série A	1,000	0,17
Série F	0,500	0,17
Série P	Payés directement par les investisseurs	0,15
Série S	Payés directement par les investisseurs	-

Le gestionnaire a perçu des frais de gestion de 0,001 million de dollars et des frais d'administration de 0,001 million de dollars pour 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 aux services de gestion des placements et à d'autres tâches d'administration générale.

Comité d'examen indépendant

Le Fonds a reçu des instructions permanentes du 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 que les opérations entre parties liées soient effectuées conformément aux politiques et procédures du gestionnaire et que le gestionnaire informe le CEI de toute violation importante d'une condition des instructions permanentes. Les instructions permanentes exigent, entre autres, 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 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 la période close le 30 septembre 2019.

Mandat privé de titres à revenu fixe canadiens Sentry

Rapport de la direction sur le rendement du Fonds pour la période close le 30 septembre 2019

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 la période[2]	Total des revenus	Total des charges (hors distributions)	Gains (pertes) réalisés de la période	Gains (pertes) latents de la période	**Total de l'augmentation (la diminution) liée aux activités**[2]	Revenu net de placement (hors dividendes)	Dividendes	Gains en capital	Remboursement de capital	**Total des distributions**[2, 3]	**Actif net à la clôture de la période présentée**[2]
	$	$	$	$	$	$	$	$	$	$	$	$
Série A												
Début des activités : 4 juillet 2016												
30 sept. 2019	9,62	0,16	(0,07)	0,11	0,17	0,37	(0,12)	-	-	(0,03)	(0,15)	9,81
31 mars 2019	9,51	0,31	(0,10)	(0,20)	(0,04)	(0,03)	(0,27)	-	-	(0,06)	(0,33)	9,62
31 mars 2018	9,69	0,29	(0,06)	0,01	(0,07)	0,17	(0,25)	-	(0,02)	(0,03)	(0,30)	9,51
31 mars 2017	10,00	0,19	(0,04)	0,02	(0,19)	(0,02)	(0,14)	-	-	(0,09)	(0,23)	9,69
Série F												
Début des activités : 4 juillet 2016												
30 sept. 2019	9,75	0,16	(0,04)	0,12	0,14	0,38	(0,12)	-	-	(0,03)	(0,15)	9,98
31 mars 2019	9,60	0,31	(0,07)	(0,15)	(0,03)	0,06	(0,27)	-	-	(0,06)	(0,33)	9,75
31 mars 2018	9,72	0,28	(0,06)	(0,03)	(0,04)	0,15	(0,25)	-	(0,02)	(0,03)	(0,30)	9,60
31 mars 2017	10,00	0,18	(0,05)	-	(1,11)	(0,98)	(0,14)	-	-	(0,09)	(0,23)	9,72
Série P												
Début des activités : 4 juillet 2016												
30 sept. 2019	10,01	0,16	(0,01)	0,12	0,15	0,42	(0,12)	-	-	(0,03)	(0,15)	10,27
31 mars 2019	9,80	0,30	(0,03)	(0,11)	1,03	1,19	(0,26)	-	-	(0,06)	(0,32)	10,01
31 mars 2018	9,77	0,29	(0,02)	(0,03)	(0,17)	0,07	(0,25)	-	(0,02)	(0,03)	(0,30)	9,80
31 mars 2017	10,00	0,19	(0,01)	0,01	0,16	0,35	(0,14)	-	-	(0,09)	(0,23)	9,77
Série S												
Début des activités : 14 novembre 2016												
30 sept. 2019	10,18	0,17	-	0,12	0,12	0,41	(0,12)	-	-	(0,03)	(0,15)	10,46
31 mars 2019	9,94	0,31	(0,01)	(0,15)	0,39	0,54	(0,26)	-	-	(0,06)	(0,32)	10,18
31 mars 2018	10,02	0,30	(0,02)	-	(0,06)	0,22	(0,25)	-	(0,02)	(0,03)	(0,30)	9,94
31 mars 2017	10,00	0,11	(0,01)	0,02	0,05	0,17	(0,08)	-	-	(0,05)	(0,13)	10,02

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 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 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 septembre 2019 et les exercices clos les 31 mars.

Mandat privé de titres à revenu fixe canadiens Sentry

Rapport de la direction sur le rendement du Fonds pour la période close le 30 septembre 2019

FAITS SAILLANTS FINANCIERS (suite)

Ratios et données supplémentaires [1] [5]

	Total de l'actif net [5] en milliers de dollars	Nombre de parts en circulation [5] en milliers	Ratio des frais de gestion avant renonciations ou prises en charge [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 la période [2] %	Ratio des frais d'opérations [3] %	Taux de rotation du portefeuille [4] %
Série A									
Début des activités : 4 juillet 2016									
30 sept. 2019	31	3	1,32	1,17	0,15	1,32	13,00	0,02	12,05
31 mars 2019	26	3	1,53	1,23	0,15	1,38	13,02	-	35,99
31 mars 2018	2 571	270	1,68	s.o.	s.o.	1,37	s.o.	-	25,71
31 mars 2017	2 596	268	1,52	s.o.	s.o.	1,22	s.o.	-	28,35
Série F									
Début des activités : 4 juillet 2016									
30 sept. 2019	181	18	0,74	0,67	0,07	0,74	10,92	0,02	12,05
31 mars 2019	177	18	0,93	0,72	0,06	0,78	9,45	-	35,99
31 mars 2018	685	71	1,03	s.o.	s.o.	0,72	s.o.	-	25,71
31 mars 2017	268	28	0,96	s.o.	s.o.	0,66	s.o.	-	28,35
Série P									
Début des activités : 4 juillet 2016									
30 sept. 2019	498	48	0,17	0,15	0,02	0,17	12,11	0,02	12,05
31 mars 2019	488	49	0,44	0,27	0,02	0,29	12,46	-	35,99
31 mars 2018	56	6	0,59	s.o.	s.o.	0,28	s.o.	-	25,71
31 mars 2017	77	8	0,45	s.o.	s.o.	0,15	s.o.	-	28,35
Série S									
Début des activités : 14 novembre 2016									
30 sept. 2019	6 079	581	-	-	-	-	-	0,02	12,05
31 mars 2019	9 589	941	0,23	0,07	-	0,07	6,17	-	35,99
31 mars 2018	9 165	922	0,49	s.o.	s.o.	0,18	s.o.	-	25,71
31 mars 2017	6 837	683	0,46	s.o.	s.o.	0,16	s.o.	-	28,35

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 part proportionnelle revenant au Fonds des charges liées aux 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 la valeur liquidative quotidienne moyenne au cours de la période, y compris la part proportionnelle revenant au Fonds des charges liées 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. Plus le taux de rotation au cours d'une période est élevé, plus les frais d'opérations 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 d'un Fonds. On calcule le taux de rotation du portefeuille en divisant le coût des achats ou, s'il est moins élevé, le produit des ventes de titres en portefeuille pour la période, déduction faite de la trésorerie et des placements à court terme échéant à moins d'un an et compte non tenu des actifs acquis dans le cadre d'une fusion, s'il y a lieu, par la moyenne de la juste valeur mensuelle des placements au cours de la période.

5) Ces données sont fournies pour la période close le 30 septembre 2019 et les exercices clos les 31 mars.

Mandat privé de titres à revenu fixe canadiens Sentry

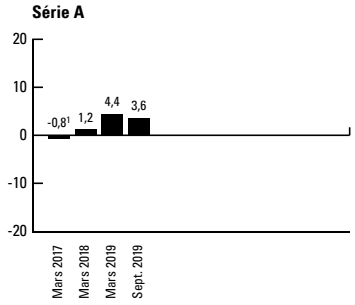
Rapport de la direction sur le rendement du Fonds pour la période close le 30 septembre 2019

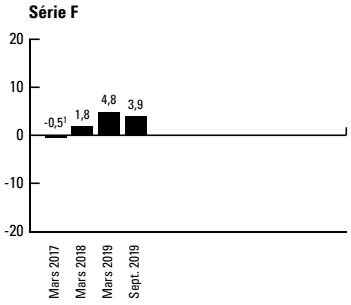
RENDEMENTS PASSÉS

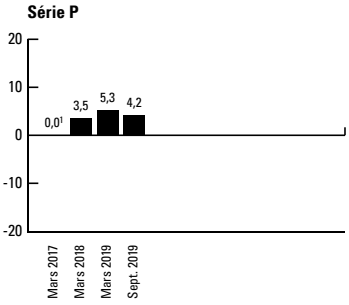
Cette section contient une description des résultats passés du Fonds, lesquels ne sont pas nécessairement représentatifs des rendements futurs. Les données présentées ont été établies en prenant pour hypothèse que les distributions effectuées par le Fonds au cours des périodes présentées ont été réinvesties dans des parts supplémentaires des séries 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.

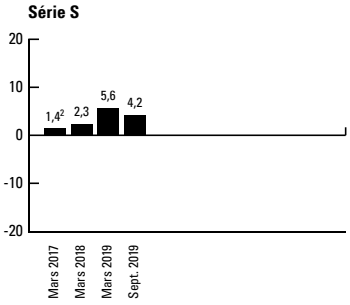
Rendements annuels

Les graphiques suivants présentent le rendement semestriel et annuel du Fonds pour chacune des périodes présentées 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 4 juillet 2016 au 31 mars 2017.

2 Le rendement de 2017 couvre la période du 14 novembre 2016 au 31 mars 2017.

Mandat privé de titres à revenu fixe canadiens Sentry

Rapport de la direction sur le rendement du Fonds pour la période close le 30 septembre 2019

APERÇU DU PORTEFEUILLE au 30 septembre 2019

Catégorie	% de l'actif net
Répartition par pays	
Canada	82,5
É.-U.	8,5
Île de Jersey	3,2
Allemagne	3,0
R.-U.	2,2
Trésorerie et équivalents	1,7
Contrats de change à terme	0,0
Autres actifs (passifs) nets	(1,1)

Catégorie	% de l'actif net
Répartition par secteur	
Obligations de sociétés	48,8
Obligations d'État canadiennes	31,4
Obligations provinciales	17,6
Trésorerie et équivalents	1,7
Obligations municipales	1,6
Contrats de change à terme	0,0
Autres actifs (passifs) nets	(1,1)

Les 25 principaux titres	% de l'actif net
Province de l'Ontario, 2,9 %, 02/12/2046	6,1
Gouvernement du Canada, 2,75 %, 01/12/2048	5,2
Gouvernement du Canada, 2 %, 01/06/2028	3,9
Gouvernement du Canada, 1 %, 01/09/2022	3,6
SSL Finance Inc./SSL Financement Inc., 4,099 %, 31/10/2045	3,3
HSBC Bank Capital Funding Sterling 1 L.P., 5,844 %, 31/12/2049	3,2
Fiducie du Canada pour l'habitation no 1, 1,9 %, 15/09/2026	3,0
Deutsche Bank AG, 4,25 %, 14/10/2021	3,0
Province de Québec, 2,5 %, 01/09/2026	2,7
407 International Inc., 3,6 %, 21/05/2047	2,6
Fiducie du Canada pour l'habitation nº 1, 1,5 %, 15/12/2021	2,6
Province d'Ontario, 2,12 %, 27/06/2022	2,5
Gouvernement du Canada, 3,5 %, 01/12/2045	2,5
JP Morgan Chase & Co., OTV, rachetables, 5,73575 %, 31/12/2049	2,5
Province de Québec, 3,5 %, 01/12/2045	2,3
Banque Royale du Canada, 3,31 %, 20/01/2026	2,2
Province de la Nouvelle-Écosse, 2,1 %, 01/06/2027	2,2
CNOOC Nexen Finance 2014 ULC, 4,25 %, 30/04/2024	2,1
Gouvernement du Canada, 1,5 %, 01/09/2024	2,1
AT&T Inc., 3,825 %, 25/11/2020	2,0
TransCanada Pipelines Ltd., 4,36813 %, 15/05/2067	2,0
Morgan Stanley, OTV, 5,91338 %, 31/12/2049	2,0
La Banque Toronto Dominion, 3,226 %, 24/07/2024	1,9
Fiducie du Canada pour l'habitation nº 1, 2,35 %, 15/09/2023	1,9
Province de la Colombie-Britannique, 2,8 %, 18/06/2048	1,8
Total de l'actif net (en milliers de dollars)	**6 789 $**

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.