

# Catégorie de revenu réel 1951-1955 CI

Rapport de la direction sur le rendement du Fonds pour la période ou l'exercice clos le 30 septembre 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](http://www.ci.com), ou le site Web de SEDAR, au [www.sedar.com](http://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 mars 2023 au 30 septembre 2023, l'actif net du Fonds a diminué de 0,2 M\$ de dollars pour s'établir à 2,8 M\$ de dollars. Le Fonds a enregistré des rachats nets de 0,1 M\$ de dollars au cours de la période. Le rendement du portefeuille a réduit l'actif de 0,1 M\$ de dollars. Les actions de série A ont dégagé un rendement de -4,4 %, après paiement des honoraires et des frais, pour la période de six mois close le 30 septembre 2023. Durant la même période, l'indice de référence du Fonds a affiché un rendement de -1,5 %. Ce dernier est un indice mixte constitué à 50 % de l'indice de rendement global MSCI Monde, à 30 % de l'indice de rendement global des obligations à rendement réel FTSE Canada et à 20 % de l'indice de rendement global des obligations gouvernementales FTSE Canada (l'indice de référence ou l'indice).

Le rendement des autres séries d'actions du Fonds est sensiblement identique à celui des actions de série A si ce n'est des différences de structure des honoraires et des frais. Pour le rendement des autres séries du Fonds, consultez la section « Rendement passé ».

Le commentaire qui suit s'applique aux résultats d'exploitation des fonds sous-jacents.

La période a été difficile, les obligations et les actions ayant toutes deux reculé. Les rendements ont continué à augmenter car la plupart des acteurs du marché ne s'attendent pas à une récession économique à court terme. L'agence de notation Fitch Ratings Inc. a abaissé la note « sans risque » des États-Unis. Les actions ont reculé après un solide rebond au cours des deux premiers trimestres de 2023. Depuis le début de l'exercice, les actions sont restées solides, surpassant les titres à revenu fixe.

Le Fonds s'est laissé distancer par son indice de référence sur la période. La sous-pondération des actions, en particulier dans le secteur des technologies de l'information, a nuí à la performance du Fonds. Les placements dans la Fiducie de revenu réel à moyen terme CI, la Fiducie de revenu réel à long terme CI, la Fiducie privée d'infrastructures mondiales CI, la Fiducie privée de métaux précieux CI et la Fiducie privée d'actions de revenu canadiennes CI ont le plus nuí au rendement du Fonds.

La sélection des titres au sein des obligations d'État et des obligations nationales a contribué à la performance du Fonds. Les titres ayant le plus contribué au rendement du Fonds comprenaient les participations dans la Fiducie privée d'actions américaines CI et Fiducie privée d'énergie CI.

Au cours de la période, nous avons réduit les positions du Fonds dans la Fiducie de revenu réel à moyen terme CI, la Fiducie privée d'actions de revenu internationales CI, la Fiducie privée d'infrastructures mondiales CI, la Fiducie privée de métaux précieux CI et la Fiducie privée d'énergie CI.

## ÉVÉNEMENTS RÉCENTS

Le rendement des obligations américaines à 10 ans est le plus élevé depuis 2007. À court terme, le déséquilibre entre l'offre et la demande devrait encore dominer, car les fonds souverains japonais et chinois vendent en même temps que le Conseil de la Réserve fédérale américaine (Fed), par le biais d'un resserrement quantitatif (une politique monétaire utilisée par les banques centrales pour diminuer la masse monétaire). Nous ne nous attendons pas à ce que la politique budgétaire se contracte pour contenir l'offre. Les investisseurs doivent donc être prudents, conscients à la fois des occasions à long terme offertes par la valeur et du fait que le plancher n'a pas encore été atteint.

Les actions sont mieux positionnées car nous pensons qu'un atterrissage en douceur de l'économie se profile à l'horizon. Cela signifie qu'un ralentissement économique est inévitable, mais que la baisse des bénéfices ne devrait être que temporaire. Le marché de l'emploi américain est résistant et devrait continuer à l'être au cours des prochains trimestres. Cependant, des taux d'intérêt réels positifs et un dollar américain fort devraient à un moment donné avoir une incidence sur la consommation et les bénéfices. La hausse des prix du pétrole ne semble pas constituer un problème majeur, car le prix de l'essence se maintient après la saison de forte demande.

Le Canada se trouve dans une situation plus difficile, car les économies accumulées pendant la pandémie de COVID-19 ont été épuisées et les taux hypothécaires augmentent. La plupart des Canadiens refinancent leurs hypothèques en passant d'un taux de 3 % ou moins à des taux nettement plus élevés. Le marché de l'immobilier a ralenti, les ventes mensuelles déclarées pour septembre ayant chuté de 12 %. Nous prévoyons un ralentissement de la consommation à mesure que les Canadiens paient davantage d'intérêts.

Même avec un différentiel de rendement, nous préférons les obligations canadiennes aux obligations américaines, car nous pensons que la Banque du Canada arrêtera ou suspendra les augmentations de taux d'intérêt avant la Fed. Il est plus difficile de se prononcer sur la force relative du dollar américain et du dollar canadien, étant donné que le taux de change actuel a déjà intégré un différentiel de taux d'intérêt persistant.

# Catégorie de revenu réel 1951-1955 CI

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

## OPÉRATIONS ENTRE PARTIES LIÉES

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

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

Les taux des frais de gestion et des frais d'administration au 30 septembre 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	1,750	0,20
Série F	0,750	0,20
Série P	Payés directement par les investisseurs	0,15

Le gestionnaire a perçu des frais de gestion de 0,02 M\$ de dollars et des frais d'administration minimales 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 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 septembre 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 septembre 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.

# Catégorie de revenu réel 1951-1955 CI

Rapport de la direction sur le rendement du Fonds pour la période ou l'exercice clos le 30 septembre 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 action (\$)	Augmentation (diminution) liée aux activités :						Dividendes :					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 dividendes	
	\$	\$	\$	\$	\$	\$	\$	\$	\$	\$	\$	\$
<b>Série A</b> <sup>(1)(2)(3)(4)</sup>												
Début des activités : 4 juillet 2016												
30 sept. 2023	11,70	-	(0,12)	(0,05)	(0,34)	(0,51)	-	-	-	-	-	11,18
31 mars 2023	12,18	0,17	(0,24)	0,41	(0,82)	(0,48)	-	(0,04)	-	-	(0,04)	11,70
31 mars 2022	12,08	0,42	(0,27)	1,01	(0,56)	0,60	-	(0,03)	-	(0,29)	(0,32)	12,18
31 mars 2021	10,34	0,24	(0,25)	0,25	1,59	1,83	-	(0,06)	-	-	(0,06)	12,08
31 mars 2020	10,82	0,31	(0,24)	0,21	(0,67)	(0,39)	-	(0,03)	-	-	(0,03)	10,34
31 mars 2019	10,52	0,27	(0,20)	0,58	(0,40)	0,25	-	-	-	-	-	10,82
<b>Série F</b> <sup>(1)(2)(3)(4)</sup>												
Début des activités : 4 juillet 2016												
30 sept. 2023	12,58	-	(0,07)	(0,06)	(0,35)	(0,48)	-	-	-	-	-	12,09
31 mars 2023	12,96	0,19	(0,13)	0,45	(0,88)	(0,37)	-	(0,04)	-	-	(0,04)	12,58
31 mars 2022	12,72	0,44	(0,14)	1,05	(0,75)	0,60	-	(0,03)	-	(0,31)	(0,34)	12,96
31 mars 2021	10,77	0,26	(0,13)	0,27	1,64	2,04	-	(0,06)	-	-	(0,06)	12,72
31 mars 2020	11,15	0,32	(0,12)	0,22	(0,66)	(0,24)	-	(0,03)	-	-	(0,03)	10,77
31 mars 2019	10,72	0,24	(0,12)	0,55	(0,27)	0,40	-	-	-	-	-	11,15
<b>Série P</b> <sup>(1)(2)(3)(4)</sup>												
Début des activités : 4 juillet 2016												
30 sept. 2023	13,32	-	(0,01)	(0,06)	(0,38)	(0,45)	-	-	-	-	-	12,86
31 mars 2023	13,61	0,10	(0,02)	0,20	(1,45)	(1,17)	-	(0,04)	-	-	(0,04)	13,32
31 mars 2022	13,24	0,45	(0,02)	1,09	(0,74)	0,78	-	(0,04)	-	(0,32)	(0,36)	13,61
31 mars 2021	11,11	0,26	(0,02)	0,27	1,71	2,22	-	(0,06)	-	-	(0,06)	13,24
31 mars 2020	11,40	0,34	(0,02)	0,24	(0,79)	(0,23)	-	(0,03)	-	-	(0,03)	11,11
31 mars 2019	10,86	0,25	(0,05)	0,55	(0,26)	0,49	-	-	-	-	-	11,40

1) Ces données proviennent des états financiers semestriels et annuels du Fonds.

2) L'actif net par action et les dividendes par action sont fonction du nombre réel d'actions en circulation de la série ou catégorie pertinente au moment considéré. L'augmentation ou la diminution de l'actif net par action liée aux activités est calculée à partir du nombre moyen pondéré d'actions en circulation de la série ou catégorie pertinente au cours de la période ou l'exercice.

3) Les dividendes sont automatiquement réinvestis dans des actions supplémentaires du Fonds.

4) Ces données sont fournies pour la ou les périodes ou l'exercice ou les exercices clos(es) le 30 septembre 2023 et les 31 mars.

# Catégorie de revenu réel 1951-1955 CI

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

## FAITS SAILLANTS FINANCIERS (suite)

### Ratios et données supplémentaires

	Total de l'actif net en milliers de dollars	Nombre d'actions 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 %
<b>Série A</b> <sup>(1)(2)(3)(4)(5)</sup>									
Début des activités : 4 juillet 2016									
30 sept. 2023	1 588	142	2,09	1,94	0,15	2,09	7,99	0,01	2,98
31 mars 2023	1 697	145	2,10	1,95	0,15	2,10	7,64	0,02	9,20
31 mars 2022	1 880	154	2,10	1,95	0,15	2,10	7,74	0,01	13,35
31 mars 2021	2 327	193	2,10	1,95	0,15	2,10	7,77	-	4,14
31 mars 2020	2 120	205	2,11	1,95	0,16	2,11	8,19	-	9,59
31 mars 2019	2 705	250	2,53	1,96	0,20	2,16	10,61	0,04	82,92
<b>Série F</b> <sup>(1)(2)(3)(4)(5)</sup>									
Début des activités : 4 juillet 2016									
30 sept. 2023	1 059	88	1,04	0,95	0,09	1,04	9,14	0,01	2,98
31 mars 2023	1 128	90	1,04	0,95	0,09	1,04	9,19	0,02	9,20
31 mars 2022	1 212	93	1,04	0,95	0,09	1,04	9,21	0,01	13,35
31 mars 2021	1 202	95	1,04	0,95	0,09	1,04	9,26	-	4,14
31 mars 2020	1 063	99	1,04	0,95	0,09	1,04	9,84	-	9,59
31 mars 2019	1 429	128	1,41	0,96	0,09	1,05	10,28	0,04	82,92
<b>Série P</b> <sup>(1)(2)(3)(4)(5)</sup>									
Début des activités : 4 juillet 2016									
30 sept. 2023	186	14	0,16	0,15	0,01	0,16	8,26	0,01	2,98
31 mars 2023	200	15	0,16	0,15	0,01	0,16	8,24	0,02	9,20
31 mars 2022	526	39	0,16	0,15	0,01	0,16	8,27	0,01	13,35
31 mars 2021	531	40	0,16	0,15	0,01	0,16	8,43	-	4,14
31 mars 2020	475	43	0,16	0,15	0,01	0,16	8,46	-	9,59
31 mars 2019	501	44	0,55	0,17	0,01	0,18	8,77	0,04	82,92

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 d'actions 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 septembre 2023 et les 31 mars.

# Catégorie de revenu réel 1951-1955 CI

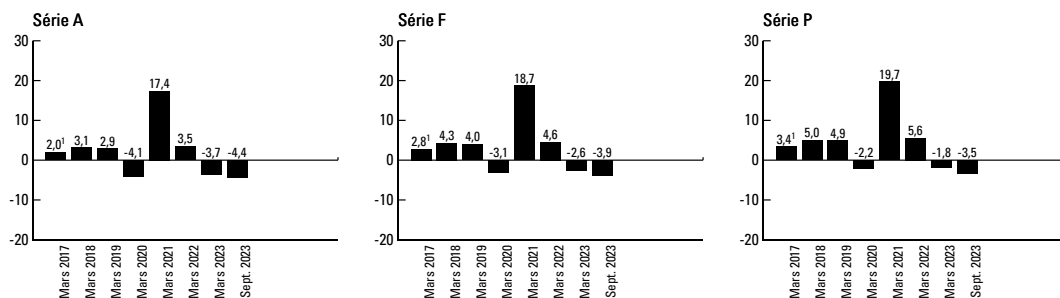
Rapport de la direction sur le rendement du Fonds pour la période ou l'exercice clos le 30 septembre 2023

## 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 dividendes versés par le Fonds au cours de la ou des périodes ou du ou des exercices indiqués aient été réinvesties dans d'actions 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 4 juillet 2016 au 31 mars 2017.

# Catégorie de revenu réel 1951-1955 CI

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

## APERÇU DU PORTEFEUILLE au 30 septembre 2023

Catégorie	% de l'actif net	Catégorie	% de l'actif net	Les principaux titres	% de l'actif net
<b>Répartition par pays</b>		<b>Répartition par secteur</b>			
Fonds .....	100,0	Fonds .....	100,0	Fiducie de revenu réel à long terme CI (série I) .....	42,3
Autres actifs (passifs) nets .....	0,0	Autres actifs (passifs) nets .....	0,0	Fiducie privée d'actions américaines CI (série I) .....	20,0
Trésorerie et équivalents de trésorerie .....	0,0	Trésorerie et équivalents de trésorerie .....	0,0	Fiducie privée d'actions de revenu internationales CI (série I) .....	17,1
				Fiducie privée d'infrastructures mondiales CI (série I) .....	8,0
				Fiducie privée d'actions de revenu canadiennes CI (série I) .....	6,4
				Fiducie privée d'immobilier mondial CI (série I) .....	2,4
				Fiducie privée de métaux précieux CI (série I) .....	2,4
				Fiducie privée d'énergie CI (série I) .....	1,4
				Trésorerie et équivalents de trésorerie .....	0,0
				<b>Total de l'actif net (en milliers de dollars)</b>	<b>2 833 \$</b>

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.