

FNB de FPI canadiennes CI

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

Le présent Rapport semestriel de la direction sur le rendement du Fonds contient les faits saillants financiers, mais ne comprend pas les états financiers semestriels ou annuels complets du fonds de placement. Si vous le souhaitez, vous pouvez obtenir un exemplaire des états financiers semestriels ou annuels sans frais, en composant le 1 800 792-9355, en écrivant à CI Investments Inc., 15, rue York, 2e étage, Toronto (Ontario) M5J 0A3, ou en visitant notre site Web, au www.ci.com, ou le site Web de SEDAR, au www.sedar.com.

Les porteurs de titres peuvent également communiquer avec nous par l'une de ces méthodes pour obtenir un exemplaire des politiques et procédures de vote par procuration du fonds de placement, du dossier de vote par procuration et de l'information trimestrielle sur le portefeuille.

RÉSULTATS D'EXPLOITATION

Du 31 décembre 2022 au 30 juin 2023, l'actif net du Fonds a diminué de 30,6 M\$ de dollars pour s'établir à 559,8 M\$ de dollars. Le Fonds a enregistré des rachats nets de 28,9 M\$ de dollars au cours de la période. Le rendement du portefeuille a accru l'actif de 12,9 M\$ de dollars. Le Fonds a versé des distributions totalisant 14,6 M\$ de dollars. Le Fonds a dégagé un rendement de 2,2 %, 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 0,7 %. Ce dernier est l'indice plafonné de rendement global S&P/TSX des FPI (l'indice de référence ou l'indice).

La période a été marquée par la volatilité du marché des fiducies de placement immobilier (FPI), largement influencée par l'évolution des taux d'intérêt. Les rendements ont baissé au cours des premières semaines de 2023, le marché s'attendant à ce que les banques centrales fassent une pause dans leurs cycles de hausse des taux d'intérêt. Les rendements des obligations à dix ans sont passés d'environ 3,3 % à brièvement moins de 2,8 % au Canada en janvier, tandis qu'aux États-Unis, les rendements à dix ans ont diminué d'environ 50 points de base (pb) pour s'établir à 3,37 %. Les marchés des FPI dans les deux pays ont rebondi de plus de 10 % au début de février.

Toutefois, comme les données économiques sont restées solides et que l'inflation n'a pas diminué aussi rapidement qu'on l'espérait, la Réserve fédérale américaine (Fed) a continué à relever les taux d'intérêt, et la Banque du Canada (BdC) a fait une pause de quelques mois avant d'augmenter les taux d'intérêt en juin. Les rendements obligataires ont reculé, les obligations à 10 ans terminant la période à 3,27 % et 3,84 %, respectivement, au Canada et aux États-Unis.

La crise des banques régionales américaines en mars 2023 a également affaibli le marché de l'immobilier commercial, car les banques régionales sont une source primaire de prêts au sous-secteur immobilier, ce qui a suscité des inquiétudes chez les investisseurs. Bien que les FPI n'aient généralement pas recours à ces banques pour se financer, il y a eu un impact sur les valorisations, du moins temporairement. Les FPI ont généralement affiché de bons résultats financiers au cours de la période, ce qui a permis de compenser certaines difficultés. Grâce à un rebond décent à la fin du mois de juin, les FPI ont terminé le premier semestre 2023 en territoire positif au Canada et aux États-Unis, mais ont été à la traîne par rapport aux marchés boursiers plus larges.

Sur la période, le Fonds a surclassé son indice de référence. Les expositions aux marchés des logements locatifs unifamiliaux aux États-Unis et des logements pour personnes âgées au Canada ont contribué au rendement du Fonds. Parmi les titres qui ont le plus contribué au rendement relatif du Fonds, mentionnons les participations dans Northwest Healthcare Properties REIT, Tricon Residential Inc. et Chartwell Retirement Residences. La sous-pondération dans Northwest Healthcare Properties REIT a été positive, car l'action de la société s'est fortement vendue après que la société a annoncé qu'une coentreprise pour son portefeuille au Royaume-Uni n'aurait pas lieu. L'action de Tricon Residential Inc. a rebondi à partir de niveaux de survente et grâce à la vigueur continue du marché locatif unifamilial dans la région de la Sunbelt aux États-Unis. L'action de Chartwell, résidences pour retraités, a enregistré un bon rendement grâce à la lente augmentation du taux d'occupation et aux prévisions selon lesquelles le taux d'occupation devrait continuer de s'améliorer au cours de la saison de location estivale.

L'indice de référence du Fonds est fortement concentré dans quelques sociétés à forte capitalisation. Bien que le Fonds détienne certaines de ces sociétés, il ne les possède pas dans la même proportion que dans l'indice de référence, ce qui a nui au rendement du Fonds. L'exposition aux FPI américaines spécialisées dans les tours a également nui au rendement du Fonds. Les placements dans Canadian Apartment Properties REIT, Granite REIT et SBA Communications Corp. ont le plus nui au rendement du Fonds. Canadian Apartment Properties REIT a enregistré de bons résultats dans un contexte de hausse des loyers, mais sa pondération dans le Fonds a été moins importante que dans l'indice de référence. Granite REIT, qui représente aussi une participation importante dans le Fonds, mais pas aussi importante que dans l'indice de référence, a enregistré de bons résultats dans un contexte de faibles taux d'occupation et de hausse des loyers. Une participation dans SBA Communications Corp. a également nui au rendement du Fonds, car les FPI de tours cellulaires ont enregistré un mauvais rendement dans un contexte de hausse des taux d'intérêt.

La hausse des taux d'intérêt a eu une incidence sur le sous-secteur immobilier des FPI et a augmenté le niveau de risque global du Fonds. Nous avons ajouté une nouvelle position dans Colliers International Group Inc. et augmenté les participations existantes dans Chartwell Retirement Residences, Choice Properties REIT, CT REIT, Primaris Real Estate Investment Trust, Granite REIT et RioCan REIT. Nous avons également réduit les participations du Fonds dans American Hotel Income Properties REIT L.P., Canadian Apartment Properties REIT, Morguard North American Residential REIT, BSR REIT, First Industrial Realty Trust Inc. et Camden Property Trust.

ÉVÉNEMENTS RÉCENTS

Il semble que la BdC et la Fed augmentent probablement leurs taux de financement à un jour de 25 pb une ou deux fois de plus en 2023, puis maintiendront les taux d'intérêt à ces niveaux jusqu'à ce qu'il y ait une tendance claire à la baisse de l'inflation. Jusqu'à présent, l'économie a bien résisté et l'emploi est resté solide. Espérons que l'inflation puisse baisser sans faire basculer l'économie vers la récession.

Le Fonds est positionné dans des sous-secteurs qui devraient être assez résistants même si une certaine faiblesse économique se profile, notamment les segments de l'immobilier résidentiel, de la vente au détail défensive et de l'immobilier industriel du marché. Le Fonds se concentre également sur les sociétés dont les bilans sont solides et qui peuvent résister à l'impact de taux d'intérêt plus élevés.

FNB de FPI canadiennes CI

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

OPÉRATIONS ENTRE PARTIES LIÉES

Gestionnaire, gestionnaire de portefeuille et fiduciaire

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

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

| | Taux des frais de gestion annuels (%) | Taux des frais d'administration annuels (%) |
|------------------|---------------------------------------|---|
| Parts ordinaires | 0,750 | 0,04 |

Le gestionnaire a perçu des frais de gestion de 2,2 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.

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 Comité d'examen indépendant (CEI) passe en revue ces opérations dans le cadre de ses réunions habituelles. Au cours de la période ou de l'exercice clos le 30 juin 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 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 de FPI canadiennes CI

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

FAITS SAILLANTS FINANCIERS

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

| Actif net par part (\$) | Augmentation (diminution) liée aux activités : | | | | | Distributions : | | | | | Actif net à 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 ⁽¹⁾⁽²⁾⁽³⁾⁽⁴⁾ | | | | | | | | | | | | |
| Début des activités : 15 novembre 2004 | | | | | | | | | | | | |
| Symbole TSX : RIT | | | | | | | | | | | | |
| 30 juin 2023 | 16,09 | 0,32 | (0,08) | 0,46 | (0,35) | 0,35 | (0,08) | (0,02) | (0,16) | (0,15) | (0,41) | 16,04 |
| 31 déc. 2022 | 21,22 | 0,33 | (0,17) | 0,24 | (4,78) | (4,38) | (0,16) | (0,04) | (0,32) | (0,29) | (0,81) | 16,09 |
| 31 déc. 2021 | 16,47 | 0,37 | (0,18) | 0,73 | 4,62 | 5,54 | (0,16) | (0,02) | (0,56) | (0,07) | (0,81) | 21,22 |
| 31 déc. 2020 | 18,65 | 0,38 | (0,15) | 0,13 | (1,89) | (1,53) | (0,16) | (0,09) | (0,17) | (0,39) | (0,81) | 16,47 |
| 31 déc. 2019 | 15,86 | 0,39 | (0,17) | 0,76 | 2,28 | 3,26 | (0,19) | (0,01) | (0,54) | (0,07) | (0,81) | 18,65 |
| 31 déc. 2018 | 16,03 | 0,49 | (0,15) | 0,60 | (0,38) | 0,56 | (0,11) | (0,22) | (0,51) | - | (0,84) | 15,86 |

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.

FNB de FPI canadiennes CI

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

FAITS SAILLANTS FINANCIERS (suite)

Ratios et données supplémentaires

| | Total de l'actif net en milliers de dollars | Nombre de parts en circulation en milliers | Ratio des frais de gestion avant renonciations 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 ⁽¹⁾⁽²⁾⁽³⁾⁽⁴⁾⁽⁵⁾⁽⁶⁾ | | | | | | | | | | |
| Début des activités : 15 novembre 2004 | | | | | | | | | | |
| Symbole TSX : RIT | | | | | | | | | | |
| 30 juin 2023 | 559 765 | 34 896 | 0,87 | 0,79 | 0,08 | 0,87 | 10,16 | 0,04 | 11,01 | 16,02 |
| 31 déc. 2022 | 590 409 | 36 696 | 0,87 | 0,79 | 0,08 | 0,87 | 10,21 | 0,04 | 17,79 | 16,08 |
| 31 déc. 2021 | 791 527 | 37 296 | 0,87 | 0,79 | 0,08 | 0,87 | 10,33 | 0,03 | 18,56 | 21,22 |
| 31 déc. 2020 | 569 088 | 34 546 | 0,86 | 0,78 | 0,08 | 0,86 | 10,04 | 0,03 | 25,72 | 16,46 |
| 31 déc. 2019 | 627 453 | 33 646 | 0,87 | s.o. [^] | s.o. [^] | 0,87 | s.o. [^] | 0,04 | 28,69 | 18,67 |
| 31 déc. 2018 | 344 920 | 21 746 | 0,90 | s.o. [^] | s.o. [^] | 0,90 | s.o. [^] | 0,03 | 21,66 | 15,89 |

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

2) Le ratio des frais de gestion est établi d'après le total des charges (à l'exclusion des commissions et autres coûts de transaction) imputées au Fonds et est exprimé en pourcentage annualisé de la valeur liquidative moyenne quotidienne pour la période ou l'exercice, y compris la quote-part du Fonds des charges du ou des fonds sous-jacents, le cas échéant. Le taux effectif de la TVH est calculé en utilisant le taux applicable à chaque province selon la résidence du porteur de parts et peut être différent de 13 %.

3) Le ratio des frais d'opérations représente le total des commissions et des autres coûts de transaction exprimé sous forme de pourcentage annualisé de l'actif net moyen quotidien au cours de la période ou l'exercice, y compris la quote-part du Fonds des charges liées au ou aux fonds sous-jacents, le cas échéant.

4) Le taux de rotation du portefeuille du Fonds indique dans quelle mesure le conseiller en valeurs du Fonds gère activement les placements du portefeuille. Un taux de rotation de 100 % signifie que le Fonds achète et vend tous les titres de son portefeuille une fois au cours de la période ou l'exercice. Plus le taux de rotation au cours d'une période ou exercice est élevé, plus les frais d'opérations payables par le Fonds sont élevés au cours de cette période ou cet exercice, et plus il est probable qu'un investisseur réalise des gains en capital imposables au cours de la période ou l'exercice. Il n'y a pas nécessairement de lien entre un taux de rotation élevé et le rendement du Fonds. Le taux de rotation du portefeuille correspond au moindre du coût des achats et du produit des ventes de titres en portefeuille au cours de la période ou l'exercice (déduction faite de la trésorerie et des placements à court terme arrivant à échéance dans moins d'un an et déduction faite des actifs acquis dans le cadre d'une fusion, le cas échéant) divisé par la juste valeur moyenne mensuelle des placements au cours de la période ou l'exercice.

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

6) Prix du marché à la clôture.

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

FNB de FPI canadiennes CI

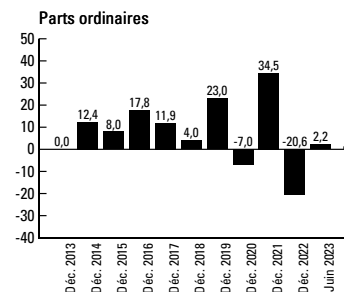
Rapport de la direction sur le rendement du Fonds pour la période ou l'exercice clos le 30 juin 2023

RENDEMENT PASSÉ

Cette section contient une description du rendement passé du Fonds, lequel n'est pas nécessairement représentatif du rendement futur. Les données présentées reposent sur l'hypothèse que les distributions versées par le Fonds au cours de la ou des périodes ou du ou des exercices indiqués aient été réinvesties dans des parts supplémentaires des séries ou catégories pertinentes du Fonds. De plus, elles ne tiennent pas compte des frais d'acquisition, de rachat, de placement et des autres frais facultatifs qui auraient eu pour effet de réduire le rendement.

Rendement annuel

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



FNB de FPI canadiennes CI

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

APERÇU DU PORTEFEUILLE au 30 juin 2023

| Catégorie | % de l'actif net | Catégorie | % de l'actif net | Les 25 principaux titres | % de l'actif net |
|---|------------------|---|------------------|--|-------------------|
| Répartition par pays | | Répartition par secteur | | | |
| Canada | 85,6 | Immobilier | 89,5 | FPI industriel Dream | 5,4 |
| E.-U. | 10,5 | Soins de santé | 5,5 | FPI d'immeubles résidentiels canadien | 5,0 |
| Trésorerie et équivalents de trésorerie | 3,4 | Trésorerie et équivalents de trésorerie | 3,4 | Killam Apartment REIT | 5,0 |
| Autres actifs (passifs) nets | 0,3 | Services financiers | 1,1 | FPI Granite | 4,8 |
| Contrat(s) de change à terme | 0,2 | Autres actifs (passifs) nets | 0,3 | Tricon Residential Inc. | 4,7 |
| | | Contrat(s) de change à terme | 0,2 | FPI First Capital | 4,5 |
| | | | | InterRent REIT | 4,4 |
| | | | | FPI RioCan | 4,3 |
| | | | | Boardwalk REIT | 4,1 |
| | | | | Chartwell, résidences pour retraités | 4,1 |
| | | | | FPI Propriétés de Choix | 3,9 |
| | | | | Minto Apartment REIT | 3,9 |
| | | | | FPI Crombie | 3,8 |
| | | | | Flagship Communities REIT | 3,6 |
| | | | | Morguard North American Residential REIT | 3,5 |
| | | | | Trésorerie et équivalents de trésorerie | 3,4 |
| | | | | BSR REIT | 3,0 |
| | | | | FPI CT | 3,0 |
| | | | | StorageVault Canada Inc. | 3,0 |
| | | | | Primaris REIT, série A | 2,9 |
| | | | | FPI H&R | 2,8 |
| | | | | FPI Allied Properties | 2,3 |
| | | | | SBA Communications Corp. | 1,9 |
| | | | | Prologis Inc. | 1,7 |
| | | | | European Residential REIT | 1,6 |
| | | | | Total de l'actif net (en milliers de dollars) | 559 765 \$ |

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.