

# FNB de FPI canadiennes CI

Rapport de la direction sur le rendement du Fonds pour la période ou l'exercice clos le 31 décembre 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](http://www.ci.com), ou le site Web de SEDAR+, au [www.sedarplus.ca](http://www.sedarplus.ca).

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

L'objectif de placement du FNB de FPI canadiennes CI (le « Fonds ») est de tenter d'obtenir un rendement global à long terme qui consiste en un revenu régulier et une plus-value du capital à long terme à partir d'un portefeuille géré activement et composé principalement de titres de fiducies de placement immobilier, de sociétés exploitantes du secteur immobilier et d'entités offrant des services relatifs à l'immobilier du Canada.

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 décembre 2022 au 31 décembre 2023, l'actif net du Fonds a diminué de 90,8 M\$ de dollars pour s'établir à 499,6 M\$ de dollars. Le Fonds a enregistré des rachats nets de 87,1 M\$ de dollars au cours de l'exercice. Le rendement du portefeuille a accru l'actif de 24,4 M\$ de dollars. Le Fonds a versé des distributions totalisant 28,1 M\$ de dollars. Le Fonds a dégagé un rendement de 5,1 %, après paiement des honoraires et des frais, pour la période d'un an close le 31 décembre 2023. Durant la même période, l'indice de référence du Fonds a affiché un rendement de 2,6 %. Ce dernier est l'indice plafonné de rendement global S&P/TSX des FPI (l'indice de référence ou l'indice).

Le premier semestre de l'année a été caractérisé par la poursuite du resserrement monétaire par les banques centrales, d'importantes fluctuations des rendements obligataires et une hausse générale des marchés boursiers. La Réserve fédérale américaine (Fed) a augmenté les taux d'intérêt jusqu'en juillet 2023 avant de marquer une pause pour le reste de l'année, le taux cible étant fixé à 5,50 %. La Banque du Canada a interrompu ses augmentations de taux d'intérêt pendant quelques mois, avant de les reprendre en juin et juillet. La Banque du Canada a ensuite maintenu son taux directeur à 5,00 % jusqu'à la fin de l'année 2023. L'inflation a été le principal moteur derrière la hausse des taux d'intérêt, avec des chiffres plus élevés que prévu pendant la majeure partie du premier semestre de l'année et des niveaux en baisse constante au cours du second semestre. Les économies nord-américaines sont demeurées résilientes, ce qui a renforcé les attentes à l'égard d'un atterrissage en douceur de l'économie et propulsé les marchés boursiers à la hausse.

Les prix des fiducies de placement immobilier (FPI) ont généralement évolué dans la direction opposée aux rendements obligataires, rebondissant lorsque les rendements obligataires diminuaient et chutant lorsqu'ils augmentaient. Dans l'ensemble, l'année a été volatile pour les FPI : l'indice plafonné des FPI S&P/TSX a gagné 10 % en janvier 2023, a rendu ces gains pour reculer de 13 % en octobre, puis s'est fortement redressé pour terminer l'année.

Le Fonds a surclassé son indice de référence au cours de l'exercice. 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. Les actions du secteur des logements pour personnes âgées ont progressé grâce à l'amélioration des résultats d'exploitation suite à la pandémie de COVID-19, tandis que les locations unifamiliales aux États-Unis ont continué à bénéficier d'une forte demande et d'une croissance. La sous-pondération des FPI des secteurs des soins de santé et des cabinets médicaux a contribué au rendement du Fonds. Les principaux contributeurs individuels au rendement du Fonds ont été les positions dans Chartwell, résidences pour retraités, Northwest Healthcare Properties REIT et Tricon Residential Inc. L'action de Chartwell, résidences pour retraités a bien performé grâce à la remontée des taux d'occupation et à l'amélioration des marges. La sous-pondération de la participation dans Northwest Healthcare Properties REIT a eu un effet positif sur le rendement du Fonds, car l'action de la société s'est mal portée en raison de problèmes de bilan et de coûts d'endettement plus élevés. Les actions de Tricon Residential Inc. ont enregistré un bon rendement sur les fondamentaux solides de la location de résidences unifamiliales.

L'exposition au segment canadien de l'entreposage libre-service a nuí au rendement du Fonds en raison du ralentissement de la croissance des bénéficiaires. La répartition au titre du secteur des hôtels américains a également nuí au rendement du Fonds, les pressions sur les coûts ayant eu un impact sur les marges. Les principaux obstacles au rendement du Fonds ont été la sous-pondération de Canadian Apartment Properties REIT et de Granite REIT. Canadian Apartment Properties REIT et Granite REIT ont tous deux enregistré de bons résultats, mais leur pondération dans le Fonds n'était pas aussi importante que celle de l'indice de référence, ce qui a nuí à la performance relative. Une participation dans American Hotel Income Properties REIT L.P. a nuí au rendement du Fonds, les actions de la société ayant fortement baissé en raison des pressions exercées par l'augmentation du coût de la dette et des dépenses d'exploitation, ce qui a contraint la société à supprimer sa distribution.

# FNB de FPI canadiennes CI

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

L'économie est demeurée résiliente malgré la hausse des taux d'intérêt au cours de la dernière année. Bien que cette situation ait été généralement favorable aux fondamentaux de l'immobilier, le coût élevé de la dette a miné les bénéfices des FPI. Les FPI devraient continuer à être très sensibles aux fluctuations des rendements obligataires. Nous avons ajouté une nouvelle position dans Colliers International Group Inc. et augmenté les participations existantes dans Chartwell, résidences pour retraités, Choice Properties REIT, CT REIT, Primaris REIT, Granite REIT, American Tower Corp. et RioCan REIT. Les participations du Fonds dans Brookfield Corp., Camden Property Trust et First Industrial Realty Trust Inc. ont été éliminées, tandis que nous avons réduit les participations du Fonds dans SBA Communications Corp., BSR REIT, American Hotel Income Properties REIT L.P. et Morguard North American Residential REIT.

## ÉVÉNEMENTS RÉCENTS

Malgré la forte hausse des taux d'intérêt, les économies nord-américaines sont demeurées résilientes, avec un taux d'emploi proche du plein emploi et une croissance satisfaisante, en particulier aux États-Unis. L'inflation a diminué de façon régulière et, bien qu'elle reste supérieure au taux cible de 2 % fixé par les banques centrales, y compris la Fed, elle est orientée dans la bonne direction. Cela pourrait permettre aux banques centrales de commencer à abaisser les taux d'intérêt au cours du premier semestre de 2024. Dans ce scénario, il semble possible que l'économie connaisse un atterrissage en douceur et évite la récession. Le risque est que la croissance économique puisse encore chuter brutalement, étant donné que toutes les hausses de taux d'intérêt pourraient encore avoir un effet décalé, mais ce n'est pas ce que nous prévoyons.

Un scénario d'atterrissage en douceur de l'économie devrait être de bon augure pour les actions du secteur de l'immobilier, car les rendements obligataires devraient se stabiliser, ce qui entraînera une augmentation des transactions et de la transparence des prix, tandis que les indicateurs d'exploitation devraient rester bons.

## 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 31 décembre 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 4,2 M\$ de dollars et des frais d'administration de 0,2 M\$ de dollars pour l'exercice.

### 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 31 décembre 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 31 décembre 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 31 décembre 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 indiqué	
	Actif net à l'ouverture de la période ou de l'exercice	Revenu total	Charges (déduction faite des distributions)	Profits 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
	\$	\$	\$	\$	\$	\$	\$	\$	\$	\$	\$	\$
<b>Parts ordinaires</b> <sup>(1)(2)(3)(4)</sup>												
Début des activités : 15 novembre 2004												
Symbole TSX : RIT												
31 déc. 2023	16,09	0,55	(0,15)	0,45	(0,15)	0,70	(0,33)	(0,06)	(0,40)	(0,02)	(0,81)	16,07
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

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 décembre.

# FNB de FPI canadiennes CI

Rapport de la direction sur le rendement du Fonds pour la période ou l'exercice clos le 31 décembre 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 \$
<b>Parts ordinaires</b> (1)(2)(3)(4)(5)(6)										
Début des activités : 15 novembre 2004										
Symbole TSX : RIT										
31 déc. 2023	499 639	31 096	0,87	0,79	0,08	0,87	10,16	0,03	17,21	16,08
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. <sup>^</sup>	s.o. <sup>^</sup>	0,87	s.o. <sup>^</sup>	0,04	28,69	18,67

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 décembre.

6) Prix du marché à la clôture.

<sup>^</sup>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 31 décembre 2023

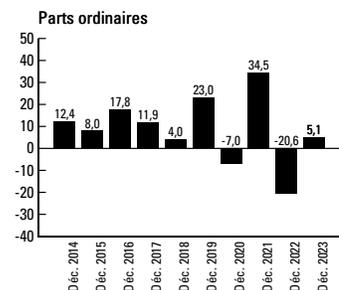
---

## 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 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 31 décembre 2023

## Rendements annuels composés

Le tableau suivant présente les rendements annuels composés du Fonds pour chaque exercice présenté, comparativement à ceux de l'indice de rendement global plafonné des FPI S&P/TSX et de l'indice composé de rendement global S&P/TSX.

L'indice plafonné des FPI S&P/TSX est un sous-indice de l'indice élargi des fiducies de revenu S&P/TSX. Cet indice sectoriel est composé de fiducies de placement immobilier qui sont classées dans le secteur immobilier selon la classification industrielle mondiale standard (GICS). La pondération relative de chaque composante de l'indice est plafonnée à 25 %.

L'indice composé S&P/TSX est un indice pondéré en fonction de la capitalisation de marché et rajusté au flottant. Il s'agit du principal indicateur global du marché boursier canadien. Il comprend des actions ordinaires et des parts de fiducie de revenu émises par des sociétés constituées au Canada et inscrites à la Bourse de Toronto.

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 (%)
Parts ordinaires	5,1	3,9	5,1	7,9	s.o.
Indice de rendement global plafonné des FPI S&P/TSX	2,6	3,9	3,5	5,9	s.o.
Indice composé de rendement global S&P/TSX	11,8	10,2	10,1	7,6	s.o.

# FNB de FPI canadiennes CI

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

## APERÇU DU PORTEFEUILLE au 31 décembre 2023

Catégorie	% de l'actif net	Catégorie	% de l'actif net	Les 25 principaux titres	% de l'actif net
<b>Répartition par pays</b>		<b>Répartition par secteur</b>			
Canada .....	87,0	Immobilier .....	91,1	FPI industriel Dream .....	5,6
E.-U. ....	10,6	Soins de santé .....	6,5	Chartwell, résidences pour retraités .....	5,1
Trésorerie et équivalents de trésorerie .....	1,6	Trésorerie et équivalents de trésorerie .....	1,6	Killam Apartment REIT .....	5,1
Contrat(s) de change à terme .....	0,4	Contrat(s) de change à terme .....	0,4	InterRent REIT .....	5,0
Autres actifs (passifs) nets .....	0,4	Autres actifs (passifs) nets .....	0,4	Boardwalk REIT .....	4,9
		Services financiers .....	0,0	FPI Granite .....	4,9
				Tricon Residential Inc. ....	4,9
				FPI First Capital .....	4,7
				FPI d'immeubles résidentiels canadien .....	4,5
				Minto Apartment REIT .....	4,5
				FPI Propriétés de Choix .....	4,3
				FPI RioCan .....	4,2
				FPI Crombie .....	3,8
				Flagship Communities REIT .....	3,5
				FPI CT .....	3,2
				Morguard North American Residential REIT .....	3,0
				Primaris REIT, série A .....	3,0
				FPI H&R .....	2,7
				FPI Allied Properties .....	2,7
				StorageVault Canada Inc. ....	2,7
				BSR REIT .....	2,2
				Prologis Inc. ....	1,8
				American Tower Corp. ....	1,7
				Trésorerie et équivalents de trésorerie .....	1,6
				Equinix Inc. ....	1,6
				<b>Total de l'actif net (en milliers de dollars)</b>	<b>499 639 \$</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.