

Mandat privé d'immobilier mondial CI

Rapport de la direction sur le rendement du Fonds pour la période ou l'exercice clos le 31 mars 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, 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.

OBJECTIF ET STRATÉGIES DE PLACEMENT

L'objectif de placement Mandat privé d'immobilier mondial CI (le Fonds) est de procurer un revenu et une plus-value du capital en investissant principalement dans des fiducies de placement immobilier (FPI) et des titres de participation de sociétés qui exercent leurs activités dans le secteur de l'immobilier résidentiel et commercial partout dans le monde.

Conformément à son objectif de placement, le Fonds :

- investit principalement dans les FPI et les actions, et peut investir dans des débiteures convertibles;
- investit principalement dans le secteur des biens immobiliers, lequel comprend des sociétés qui détiennent, gèrent, développent, financent ou exercent toute autre activité dans le secteur des biens immobiliers commerciaux;
- peut investir dans les titres à revenu fixe émis par des sociétés et des gouvernements liés au secteur des biens immobiliers, ou dans des titres d'emprunt garanti par l'État;
- peut investir jusqu'à la totalité des actifs du Fonds dans des titres étrangers;
- peut investir jusqu'à 30 % des actifs du Fonds dans des titres canadiens;
- peut investir jusqu'à 10 % des actifs du Fonds dans des titres d'autres fonds de placement, notamment des fonds d'investissement canadiens et des fonds négociés en bourse, lesquels peuvent être gérés par le Gestionnaire;
- peut investir dans des produits structurés négociés sur le marché qui détiennent des titres liés au secteur des biens immobiliers, notamment des prêts hypothécaires, des crédits mezzanine ou des propriétés.

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 mars 2022 au 31 mars 2023, l'actif net du Fonds a augmenté de 19,6 million(s) de dollars pour s'établir 113,5 million(s) de dollars. Le Fonds a enregistré des ventes nettes de 38,8 million(s) de dollars au cours de l'exercice. Le rendement du portefeuille a réduit l'actif de 14,3 million(s) de dollars. Le Fonds a versé des distributions totalisant 4,9 million(s) de dollars. Les parts de série A ont dégagé un rendement de -15,5 %, après paiement des honoraires et des frais, pour la période d'un an close le 31 mars 2023. Durant la même période, l'indice de référence du Fonds a affiché un rendement de -14,2 %. Ce dernier est l'indice de rendement global FTSE EPRA/NAREIT Developed (l'indice de référence ou l'indice).

Le rendement des autres séries de parts du Fonds est sensiblement identique à celui des parts 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 ».

L'année a été caractérisée par une inflation qui a atteint son niveau le plus élevé depuis des décennies dans la plupart des économies développées du monde, causée en grande partie par des problèmes de chaîne d'approvisionnement et des mesures de relance liées à la pandémie de COVID-19. En conséquence, les banques centrales du monde entier ont relevé agressivement les taux d'intérêt, la Réserve fédérale américaine ayant augmenté son taux de financement à un jour de 0,50 % à 5,00 % au cours de l'exercice. Il en a résulté des rendements obligataires nettement plus élevés et volatils. Au cours de l'exercice, le rendement du Trésor américain à 10 ans est passé de 2,34 % à 3,47 %, atteignant jusqu'à 4,24 % à l'automne 2022. Les titres immobiliers ont été affectés, les investisseurs ayant intégré des taux de capitalisation plus élevés, et donc des valeurs plus faibles, en raison de l'augmentation du coût de la dette.

Le Fonds a sous-performé son indice de référence au cours de l'exercice. Une surpondération du Canada a nui au rendement du Fonds, de même qu'une sous-pondération de Hong Kong. La surpondération des segments du marché des logements locatifs unifamiliaux et des sciences de la vie aux États-Unis a également nui au rendement du Fonds. Les participations dans Tricon Residential Inc., Alexandria Real Estate Equities Inc. et Camden Property Trust ont été les principaux obstacles au rendement du Fonds. Tricon Residential Inc. a vu ses actions baisser en raison de la hausse des taux d'intérêt, qui a entraîné une augmentation des coûts de financement, et ce malgré des fondamentaux d'exploitation solides. Le cours de l'action d'Alexandria Real Estate Equities Inc. a baissé en raison des inquiétudes concernant l'offre sur certains de ses marchés. Camden Property Trust a sous-performé ses pairs en raison des niveaux de dette légèrement plus élevés de la société.

Mandat privé d'immobilier mondial CI

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

D'un point de vue géographique, la sous-pondération du Fonds aux États-Unis a contribué au rendement, tout comme la sous-pondération du Fonds au Royaume-Uni. La surpondération de l'industrie du jeu et du secteur des industries a également contribué au rendement du Fonds. Les participations dans Switch Inc., VICI Properties Inc. et Prologis Property Mexico SA de CV ont été les principaux contributeurs individuels au rendement du Fonds. Switch Inc. a bénéficié de son acquisition par DigitalBridge Group Inc. à une prime importante par rapport au prix de l'action de la société. L'action de VICI Properties Inc. a enregistré un bon rendement grâce à de solides résultats d'exploitation, à une augmentation de 8 % du dividende et à son inclusion dans l'indice S&P 500. Prologis Property Mexico SA de CV a bénéficié de solides fondamentaux industriels au Mexique, tirés par la pénétration croissante du commerce électronique sur l'augmentation de la fabrication.

Les niveaux élevés d'inflation ont entraîné une forte hausse des taux d'intérêt, ce qui a augmenté le niveau de volatilité dans le sous-secteur des FPI. Nous avons ajouté de nouvelles positions dans les fonds Kimco Realty Corp., Boston Properties Inc. et la FPI Boardwalk, et augmenté les participations existantes dans les fonds la FPI Industriel Dream, Camden Property Trust et VICI Properties Inc. Nous avons éliminé les positions du Fonds dans Americold Realty Trust, Vantage Towers AG et Switch Inc. et réduit les positions du Fonds dans Invitation Homes Inc., ESR Group Ltd. et la FPI European Residential.

ÉVÉNEMENTS RÉCENTS

L'incertitude règne quant à l'orientation de l'économie, et le Fonds demeure positionné dans des catégories d'actifs qui pourraient être plus défensives en cas de repli du marché. Avec des taux d'inoccupation encore serrés dans de nombreux segments du marché, un ralentissement de l'activité de construction et des taux d'intérêt susceptibles de baisser en cas de récession, l'immobilier pourrait rester en bonne santé. Nous pensons que toute faiblesse économique sera probablement plus difficile pour les propriétaires immobiliers privés qui exercent leurs activités généralement avec des niveaux plus élevés de dette. À la fin de l'exercice, les valeurs immobilières cotées se négociaient avec une décote de 15 à 20 % par rapport à la valeur liquidative, un niveau qui a historiquement représenté une occasion d'achat intéressante.

Comité d'examen indépendant

Le 6 octobre 2022, John Sheedy est devenu membre du comité d'examen indépendant (« CEI ») des Fonds CI.

OPÉRATIONS ENTRE PARTIES LIÉES

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

CI Investments Inc. est le gestionnaire, le conseiller en valeurs, le fiduciaire 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 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 mars 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	1,700	0,15
Série FNB en \$ CA	0,700	0,15
Série F	0,700	0,15
Série I	Payés directement par les investisseurs	Payés directement par les investisseurs

Le gestionnaire a perçu des frais de gestion de 0,7 million(s) de dollars et des frais d'administration de 0,1 million(s) de dollars pour l'exercice.

Frais de gestion

Environ 31 % des frais de gestion totaux ont servi à payer les commissions de vente et de suivi. Les 69 % restants ont été affectés au paiement des frais de gestion des placements et d'autres frais d'administration générale.

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 ne faisait partie d'aucune opération entre parties liées durant la période ou l'exercice clos le 31 mars 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.

Mandat privé d'immobilier mondial CI

Rapport de la direction sur le rendement du Fonds pour la période ou l'exercice clos le 31 mars 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 totales (déduction faite des distributions)	Profits (pertes) réalisés(e)s de la période ou de l'exercice	Profits (pertes) latents(e)s 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	
	\$	\$	\$	\$	\$	\$	\$	\$	\$	\$	\$	\$
Série A ⁽¹⁾⁽²⁾⁽³⁾⁽⁴⁾												
Début des activités : 21 mai 2020												
31 mars 2023	12,74	0,30	(0,27)	0,03	(2,07)	(2,01)	(0,12)	(0,01)	(0,10)	(0,17)	(0,40)	10,39
31 mars 2022	11,06	0,25	(0,29)	0,18	1,45	1,59	(0,09)	-	(0,07)	(0,24)	(0,40)	12,74
31 mars 2021	10,00	0,20	(0,23)	0,31	0,96	1,24	(0,07)	(0,01)	(0,13)	(0,12)	(0,33)	11,06
Série FNB en \$ CA ⁽¹⁾⁽²⁾⁽³⁾⁽⁴⁾												
Début des activités : 21 mai 2020												
Symbole TSX : CGRE												
31 mars 2023	25,55	0,70	(0,29)	0,03	(3,51)	(3,07)	(0,30)	(0,02)	(0,27)	(0,44)	(1,03)	20,83
31 mars 2022	22,15	0,57	(0,30)	0,34	3,47	4,08	(0,21)	(0,01)	(0,18)	(0,63)	(1,03)	25,55
31 mars 2021	20,00	0,42	(0,25)	0,50	1,66	2,33	(0,17)	(0,04)	(0,33)	(0,32)	(0,86)	22,15
Série F ⁽¹⁾⁽²⁾⁽³⁾⁽⁴⁾												
Début des activités : 21 mai 2020												
31 mars 2023	12,76	0,31	(0,15)	0,03	(1,92)	(1,73)	(0,15)	(0,01)	(0,13)	(0,22)	(0,51)	10,41
31 mars 2022	11,06	0,25	(0,15)	0,17	1,69	1,96	(0,11)	(0,01)	(0,09)	(0,31)	(0,52)	12,76
31 mars 2021	10,00	0,20	(0,12)	0,31	0,91	1,30	(0,09)	(0,02)	(0,16)	(0,16)	(0,43)	11,06
Série I ⁽¹⁾⁽²⁾⁽³⁾⁽⁴⁾												
Début des activités : 21 mai 2020												
31 mars 2023	12,80	0,30	(0,04)	0,03	(2,00)	(1,71)	(0,18)	(0,01)	(0,16)	(0,26)	(0,61)	10,44
31 mars 2022	11,07	0,23	(0,03)	0,11	2,48	2,79	(0,12)	(0,01)	(0,11)	(0,37)	(0,61)	12,80
31 mars 2021	10,00	0,20	(0,04)	0,29	1,12	1,57	(0,10)	(0,02)	(0,19)	(0,20)	(0,51)	11,07

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 mars.

Mandat privé d'immobilier mondial CI

Rapport de la direction sur le rendement du Fonds pour la période ou l'exercice clos le 31 mars 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 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 \$
Série A ⁽¹⁾⁽²⁾⁽³⁾⁽⁴⁾⁽⁵⁾									
Début des activités : 21 mai 2020									
31 mars 2023	1 410	136	1,85	0,20	2,05	10,61	0,06	19,21	-
31 mars 2022	1 809	142	1,85	0,22	2,07	12,33	0,09	21,08	-
31 mars 2021	736	67	1,85	0,24	2,09	11,93	0,20	23,13	-
Série FNB en \$ CA ⁽¹⁾⁽²⁾⁽³⁾⁽⁴⁾⁽⁵⁾⁽⁶⁾									
Début des activités : 21 mai 2020									
Symbole TSX : CGRE									
31 mars 2023	84 364	4 050	0,85	0,10	0,95	11,59	0,06	19,21	20,83
31 mars 2022	68 996	2 700	0,85	0,11	0,96	12,60	0,09	21,08	25,60
31 mars 2021	33 218	1 500	0,85	0,11	0,96	11,88	0,20	23,13	22,08
Série F ⁽¹⁾⁽²⁾⁽³⁾⁽⁴⁾⁽⁵⁾									
Début des activités : 21 mai 2020									
31 mars 2023	27 717	2 663	0,85	0,09	0,94	10,61	0,06	19,21	-
31 mars 2022	23 131	1 813	0,85	0,10	0,95	11,92	0,09	21,08	-
31 mars 2021	12 318	1 114	0,85	0,11	0,96	11,48	0,20	23,13	-
Série I ⁽¹⁾⁽²⁾⁽³⁾⁽⁴⁾⁽⁵⁾									
Début des activités : 21 mai 2020									
31 mars 2023	1	-	-	-	-	-	0,06	19,21	-
31 mars 2022	1	-	-	-	-	-	0,09	21,08	-
31 mars 2021	12	1	-	-	-	-	0,20	23,13	-

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 mars.

6) Prix du marché à la clôture.

Mandat privé d'immobilier mondial CI

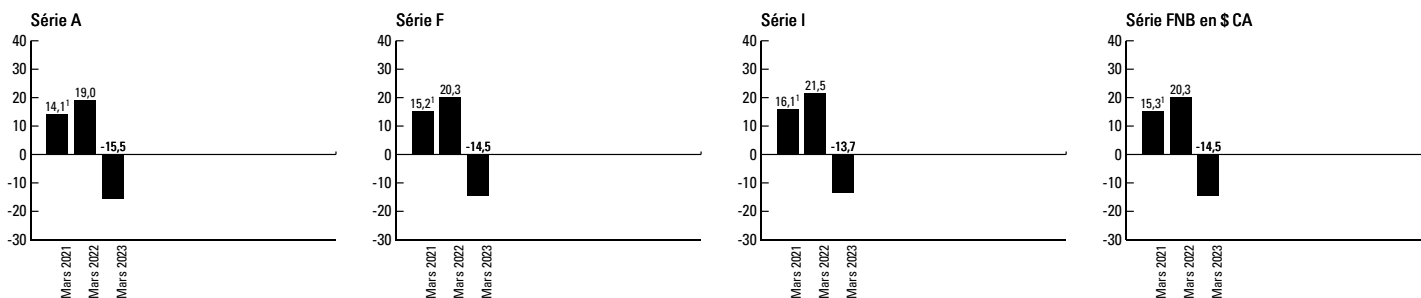
Rapport de la direction sur le rendement du Fonds pour la période ou l'exercice clos le 31 mars 2023

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 exercice, d'un placement effectué le premier jour de la période ou l'exercice en question, sauf indication contraire.



1 Le rendement de 2021 couvre la période du 21 mai 2020 au 31 mars 2021.

Mandat privé d'immobilier mondial CI

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

Rendements annuels composés

Le tableau ci-dessous présente les rendements annuels composés du Fonds pour chaque exercice présenté, comparativement à ceux à l'indice de rendement global FTSE EPRA/NAREIT Developed.

L'indice FTSE EPRA/NAREIT Developed est un indice pondéré en fonction de la capitalisation boursière et rajusté selon le flottant disponible qui mesure le rendement des sociétés immobilières et des FPI.

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 (%)
Série A	(15,5)	s.o.	s.o.	s.o.	3,6
Indice de rendement global FTSE EPRA/NAREIT Developed	(14,2)	s.o.	s.o.	s.o.	4,8
Série FNB en \$ CA	(14,5)	s.o.	s.o.	s.o.	3,9
Indice de rendement global FTSE EPRA/NAREIT Developed	(14,2)	s.o.	s.o.	s.o.	6,0
Série F	(14,5)	s.o.	s.o.	s.o.	3,9
Indice de rendement global FTSE EPRA/NAREIT Developed	(14,2)	s.o.	s.o.	s.o.	4,8
Série I	(13,7)	s.o.	s.o.	s.o.	4,2
Indice de rendement global FTSE EPRA/NAREIT Developed	(14,2)	s.o.	s.o.	s.o.	4,8

Mandat privé d'immobilier mondial CI

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

APERÇU DU PORTEFEUILLE au 31 mars 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			
E.-U.	59,0	Immobilier	92,6	Prologis Inc.	6,4
Canada	25,7	Trésorerie et équivalents de trésorerie	4,2	American Homes 4 Rent, catégorie A	4,3
Trésorerie et équivalents de trésorerie	4,2	Soins de santé	2,1	Trésorerie et équivalents de trésorerie	4,2
Mexique	3,3	Fonds négocié(s) en bourse	1,0	VICI Properties Inc.	3,7
R.-U.	1,7	Autres actifs (passifs) nets	0,1	Alexandria Real Estate Equities Inc.	3,5
Japon	1,1	Contrat(s) de change à terme	0,0	Host Hotels & Resorts Inc.	3,4
Fonds négocié(s) en bourse	1,0			Camden Property Trust	3,3
Singapour	0,9			Prologis Property Mexico SA de CV	3,3
Australie	0,8			American Tower Corp.	3,0
Allemagne	0,6			Equinix Inc.	3,0
Hong Kong	0,5			Life Storage Inc.	3,0
Pays-Bas	0,5			Sun Communities Inc.	2,9
France	0,5			Extra Space Storage Inc.	2,8
Suède	0,1			Tricon Residential Inc.	2,7
Autres actifs (passifs) nets	0,1			FPI Granite	2,6
Contrat(s) de change à terme	0,0			SBA Communications Corp.	2,4
				First Industrial Realty Trust Inc.	2,3
				InterRent REIT	2,3
				FPI d'immeubles résidentiels canadien	2,2
				Equity Lifestyle Properties Inc.	2,2
				Invitation Homes Inc.	2,2
				Chartwell, résidences pour retraités	2,1
				FPI First Capital	2,1
				Boston Properties Inc.	2,0
				Equity Residential	2,0
				Total de l'actif net (en milliers de dollars)	113 492 \$

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.