

Fiducie privée d'immobilier mondial Sentry

Rapport de la direction sur le rendement du Fonds pour l'exercice clos le 31 mars 2021

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 Placements CI, 2, rue Queen Est, 20^e étage, Toronto (Ontario) M5C 3G7, ou en visitant notre site Web, au www.ci.com, ou le site Web de SEDAR, au www.sedar.com.

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

Pour demander un autre format de ce document, veuillez communiquer avec nous à service@ci.com ou au 1 800 792-9355.

OBJECTIF ET STRATÉGIES DE PLACEMENT

L'objectif de placement de la Fiducie privée d'immobilier mondial Sentry (le Fonds) est de procurer un revenu et une plus-value du capital en investissant principalement dans des fiducies de placement immobilier et des titres de participation de sociétés qui exercent leurs activités dans le secteur de l'immobilier résidentiel et commercial partout dans le monde. Ces sociétés détiennent, gèrent, construisent et financent des immeubles résidentiels et commerciaux situés aux quatre coins du monde, ou participent autrement à d'autres activités dans ce secteur.

Le Fonds a recours à une approche de placement ascendante et fondamentale. Le Fonds peut investir jusqu'à la totalité de son actif dans des titres étrangers.

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 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 année, selon la méthodologie exigée par les Autorités canadiennes en valeurs mobilières. Toute modification apportée à la notation du risque durant l'exercice découle d'un tel examen et ne repose pas sur des changements apportés aux objectifs de placement, aux stratégies ou à la gestion du Fonds.

RÉSULTATS D'EXPLOITATION

Du 31 mars 2020 au 31 mars 2021, l'actif net du Fonds a diminué de 2,5 millions de dollars pour s'établir à 17,4 millions de dollars. Le Fonds a enregistré des rachats nets de 4,5 millions de dollars durant l'exercice. Le rendement du portefeuille a accru l'actif de 3,0 millions de dollars. Le Fonds a versé des distributions totales de 1,0 million de dollars. Les parts de série I ont dégagé un rendement de 16,8 %, après paiement des honoraires et des frais, pour la période d'un an close le 31 mars 2021. Durant la même période, l'indice de référence du Fonds a affiché un rendement de 22,5 %. L'indice de référence est l'indice de rendement global FTSE EPRA/NAREIT Developed (l'indice de référence ou l'indice).

En mars 2020, l'irruption de la pandémie de COVID-19 a provoqué un dégagement marqué des fiducies de placement immobilier (FPI) et de l'ensemble des marchés boursiers. Cependant, par la suite, la réouverture progressive de l'économie a entraîné un redressement vigoureux des marchés boursiers. Vers la fin de 2020, les nouvelles

prometteuses entourant les vaccins contre la COVID-19 ont stimulé les marchés et alimenté l'optimisme des investisseurs. Début 2021, l'amorce des campagnes de vaccination et l'adoption de nouvelles mesures de relance budgétaire ont accentué le rebond boursier. Les FPI ont participé à ce rebond, mais dans une moindre mesure parce que certains sous-secteurs avaient particulièrement souffert au début de la pandémie, à savoir les immeubles abritant des commerces de détail, des bureaux et des hôtels. Par contre, d'autres sous-secteurs ont fait bonne figure, comme les immeubles industriels, les centres de données et les logements locatifs unifamiliaux.

Début novembre, les nouvelles favorables concernant les vaccins ont mené au renversement partiel des tendances de rendement des FPI. Les sous-secteurs qui avaient affiché le pire rendement ont rebondi, portés par la conviction que la réussite de la vaccination permettrait la réouverture de l'économie. Par contre, les sous-secteurs qui avaient tiré leur épingle du jeu plus tôt durant l'exercice ont marqué une pause et servi de source de fonds pour participer au virage lié à la réouverture. Le rendement des FPI a été inférieur d'environ 15 % à 20 % à celui des marchés boursiers dans leur ensemble durant l'exercice, mais il a été intéressant en chiffres absolus.

Le Fonds a moins bien fait que son indice de référence durant l'exercice. Notre position surpondérée dans les sous-secteurs industriel et résidentiel a contribué au rendement du Fonds. Les titres les plus productifs ont été Tricon Residential Inc., Prologis Inc. et Nexus REIT. Tricon Residential Inc. a été avantagé par les solides fondamentaux du secteur des immeubles locatifs unifamiliaux, car la COVID-19 a fait mûrir la demande des familles à la recherche de logements plus grands. Prologis Inc. a été portée par les fondamentaux solides du secteur des immeubles industriels, à la faveur d'une demande accrue provenant du commerce électronique et de l'optimisation des chaînes d'approvisionnement. Nexus REIT a rebondi grâce à ses solides résultats opérationnels et à la reprise générale du secteur immobilier.

La sous-pondération des sous-secteurs des immeubles abritant des commerces de détail et des hôtels a nuí au rendement du fonds sous-jacent. Celui-ci a été particulièrement pénalisé par ses placements dans Cushman & Wakefield PLC, Kenedix Realty Investment Corp. et Sunac China Holdings Ltd. Cushman & Wakefield PLC et Kenedix Realty Investment Corp. ont vu leurs titres chuter brutalement au tout début de la pandémie, et nous avons liquidé nos positions pour profiter de meilleures occasions. La faiblesse générale du secteur de la promotion immobilière en Chine a fait fléchir l'action de Sunac China Holdings Ltd.

La forte remontée des actions une fois passés les premiers jours de la pandémie s'est traduite par d'excellents rendements pour l'ensemble des marchés et pour les

Fiducie privée d'immobilier mondial Sentry

Rapport de la direction sur le rendement du Fonds pour l'exercice clos le 31 mars 2021

FPI; l'incertitude entourant la vaccination a toutefois accentué les risques. La relance budgétaire a contribué à soutenir les marchés, mais les conséquences à long terme de l'alourdissement de l'endettement public pourraient accroître les risques.

Nous avons ajouté de nouveaux placements au Fonds au cours de l'exercice, dont Vantage Towers AG, Life Storage Inc. et CTP NV. Nous avons augmenté nos positions dans Tricon Residential Inc., Granite REIT Holdings L.P. et Sun Communities Inc. Nous avons supprimé Kenedix Retail REIT, Nippon Prologis REIT Inc., Aroundtown SA, Public Storage Inc., Store Capital Corp. et Gecina SA du portefeuille. Enfin, nous nous sommes allégés sur Equinix Inc., Prologis Inc., Nexus REIT, ESR Cayman Ltd., American Tower Corp. et Avalonbay Communities Inc.

ÉVÉNEMENTS RÉCENTS

La croissance économique s'annonce vigoureuse cette année, avec la réouverture de l'économie grâce à la vaccination et la poursuite des mesures de relance budgétaire. Les dépenses de consommation devraient fortement augmenter sous l'effet de la demande comprimée et de l'épargne excédentaire accumulée depuis un an. Le Fonds est positionné dans des secteurs qui devraient profiter du retour à la croissance après la pandémie et de nombreuses tendances que la pandémie n'a fait qu'accélérer.

Le 3 avril 2020, Stuart Hensman a cessé de siéger au comité d'examen indépendant (CEI) des Fonds CI, et Donna Toth a été nommée à titre de membre du CEI.

Placements CI devient Gestion mondiale d'actifs CI

Le 10 novembre 2020, Placements CI a annoncé qu'elle changeait de marque pour devenir Gestion mondiale d'actifs CI. Le changement de marque est en cours et devrait être achevé d'ici la fin du premier trimestre 2021. Avec cette nouvelle marque, les anciennes marques spécialisées d'investissement internes seront progressivement éliminées et elles opéreront sous Gestion mondiale d'actifs CI. Les marques concernées sont Cambridge Gestion mondiale d'actifs, Harbour Advisors, Gestion de placements Sentry et Signature Gestion mondiale d'actifs.

OPÉRATIONS ENTRE PARTIES LIÉES

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

Placements CI est le gestionnaire, le conseiller en valeurs, le fiduciaire et l'agent chargé de la tenue des registres du Fonds. Placements CI 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 31 mars 2021 pour la série sont indiqués ci-après :

	Taux des frais de gestion annuels (%)	Taux des frais d'administration annuels (%)
Série I	Payés directement par les investisseurs	Payés directement par les investisseurs

Comme le Fonds offre uniquement des parts de série I, les frais de gestion et d'administration sont négociés directement avec chaque investisseur et payés directement au gestionnaire, conformément à la convention de compte de série I. Veuillez consulter la partie A du prospectus simplifié pour obtenir d'autres détails.

Comité d'examen indépendant

Le Fonds a reçu des instructions permanentes du CEI du Fonds en vue d'effectuer ou de conserver un placement dans les titres d'un émetteur lié au gestionnaire.

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 informe le CEI de toute violation importante de ces politiques. Les instructions permanentes exigent également 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) soient prises conformément aux politiques et procédures du gestionnaire; et d) permettent d'obtenir des résultats équitables et raisonnables pour le Fonds. Le CEI examine chaque trimestre les rapports qui évaluent la conformité aux politiques applicables de CI. Une fois par an, le CEI examine les rapports décrivant chaque cas dans lequel le gestionnaire a agi en se fondant sur les instructions permanentes décrites ci-dessus.

Au cours de l'exercice, le Fonds s'est appuyé sur les instructions permanentes du CEI relativement aux opérations entre parties liées.

À moins d'indication contraire, le Fonds n'a été partie à aucune opération entre parties liées durant l'exercice clos le 31 mars 2021.

Fiducie privée d'immobilier mondial Sentry

Rapport de la direction sur le rendement du Fonds pour l'exercice clos le 31 mars 2021

FAITS SAILLANTS FINANCIERS

Les tableaux suivants, qui présentent les principales données financières relatives au Fonds, ont pour but de vous aider à comprendre les résultats du Fonds pour les derniers exercices.

Actif net par part (\$) ^{(1) (2) (4)}	Augmentation (diminution) liée aux activités :						Distributions :					Actif net à la clôture de l'exercice indiquée ⁽³⁾
	Actif net à l'ouverture de l'exercice ⁽²⁾	Revenu total	Charges totales (déduction faite des distributions)	Profits (pertes) réalisés(e)s de l'exercice	Profits (pertes) latents(e)s de l'exercice	Total de l'augmentation (la diminution) liée aux activités ⁽²⁾	Revenu net de placement (déduction faite des dividendes)	Dividendes	Gains en capital	Remboursement de capital	Total des distributions ^(2,3)	
	\$	\$	\$	\$	\$	\$	\$	\$	\$	\$	\$	\$
Série I												
Début des activités : 14 novembre 2016												
31 mars 2021	9,95	0,48	-	(0,42)	1,61	1,67	(0,58)	(0,03)	-	-	(0,61)	10,98
31 mars 2020	11,35	0,30	-	0,73	(1,64)	(0,61)	(0,37)	(0,02)	(0,06)	-	(0,45)	9,95
31 mars 2019	10,18	0,29	(0,01)	(0,04)	1,73	1,97	(0,38)	-	-	-	(0,38)	11,35
31 mars 2018	10,24	0,37	(0,03)	0,20	(0,25)	0,29	-	(0,26)	(0,07)	-	(0,33)	10,18
31 mars 2017	10,00	0,12	(0,02)	0,02	0,28	0,40	-	(0,09)	(0,05)	-	(0,14)	10,24

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 pertinente au moment considéré. L'augmentation ou la diminution de l'actif net par part liée aux activités est calculée à partir du nombre moyen pondéré de parts en circulation de la série pertinente au cours de l'exercice.

3) Les distributions sont automatiquement réinvesties dans des parts supplémentaires du Fonds.

4) Ces données sont fournies pour les exercices clos les 31 mars.

Fiducie privée d'immobilier mondial Sentry

Rapport de la direction sur le rendement du Fonds pour l'exercice clos le 31 mars 2021

FAITS SAILLANTS FINANCIERS (suite)

Ratios et données supplémentaires ^{(1) (5)}

	Total de l'actif net ⁽⁵⁾ en milliers de dollars	Nombre de parts en circulation ⁽⁵⁾ en milliers	Ratio des frais de gestion avant renonciations ou prises en charge après taxes ⁽²⁾ %	Ratio des frais de gestion avant taxes ⁽²⁾ %	Taxe de vente harmonisée ⁽²⁾ %	Ratio des frais de gestion après taxes ⁽²⁾ %	Taux effectif de la TVH pour l'exercice ⁽²⁾ %	Ratio des frais d'opérations ⁽³⁾ %	Taux de rotation du portefeuille ⁽⁴⁾ %
Série I									
Début des activités : 14 novembre 2016									
31 mars 2021	17 427	1 587	-	-	-	-	-	0,06	16,87
31 mars 2020	19 928	2 002	-	-	-	-	-	0,08	17,58
31 mars 2019	32 883	2 898	0,06	0,06	-	0,06	-	0,04	46,70
31 mars 2018	1 395	137	0,18	s.o.	s.o.	0,18	s.o.	0,11	43,88
31 mars 2017	1 270	124	0,19	s.o.	s.o.	0,17	s.o.	0,16	62,34

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 l'exercice, y compris la quote-part du Fonds des charges du (des) fonds sous-jacent(s), 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 l'exercice, y compris la quote-part du Fonds des charges liées au(x) fonds sous-jacent(s), 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 l'exercice. Plus le taux de rotation au cours d'un exercice est élevé, plus les coûts de transaction payables par le Fonds sont élevés au cours de cet exercice, et plus il est probable qu'un investisseur réalise des gains en capital imposables au cours de l'exercice. Il n'y a pas nécessairement de lien entre un taux de rotation élevé et le rendement d'un 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 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 l'exercice.

5) Ces données sont fournies pour les exercices clos les 31 mars.

Fiducie privée d'immobilier mondial Sentry

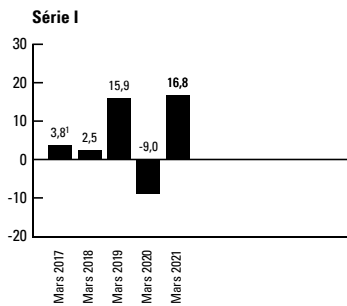
Rapport de la direction sur le rendement du Fonds pour l'exercice clos le 31 mars 2021

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 effectuées par le Fonds au cours des exercices indiqués ont été réinvesties dans des parts supplémentaires 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 graphique suivant présente le rendement annuel du Fonds pour chacun des exercices indiqués et illustre la variation du rendement d'un exercice à l'autre. Le graphique indique, 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 l'exercice en question, sauf indication contraire.



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

Fiducie privée d'immobilier mondial Sentry

Rapport de la direction sur le rendement du Fonds pour l'exercice clos le 31 mars 2021

Rendements annuels composés

Le tableau ci-dessous présente les rendements annuels composés du Fonds pour chaque exercice présenté, comparativement à ceux de 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 des commentaires sur les résultats d'exploitation du Fonds et une comparaison avec ceux de l'indice de référence.

	Un an (%)	Trois ans (%)	Cinq ans (%)	Dix ans (%)	Depuis la création (%)
Série I	16,8	7,2	s.o.	s.o.	6,4
Indice de rendement global FTSE EPRA/NAREIT Developed	22,5	5,5	s.o.	s.o.	5,0

Fiducie privée d'immobilier mondial Sentry

Rapport de la direction sur le rendement du Fonds pour l'exercice clos le 31 mars 2021

APERÇU DU PORTEFEUILLE au 31 mars 2021

Catégorie	% de l'actif net	Catégorie	% de l'actif net	Les 25 principaux titres	% de l'actif net
Répartition par pays		Répartition par secteur			
É.-U.	61,7	Immobilier	96,5	Prologis Inc.	6,1
Canada	14,8	Produits industriels	1,5	American Tower Corp., catégorie A	5,3
Îles Caïmans	6,3	Trésorerie et équivalents de trésorerie	1,2	Equinix Inc.	5,3
Allemagne	5,0	Technologies de l'information	0,5	Alexandria Real Estate Equities Inc.	5,2
Japon	4,4	Autres actifs (passifs) nets	0,3	Americold Realty Trust	5,2
Espagne	3,2			AvalonBay Communities Inc.	5,2
Singapour	1,6			ESR Cayman Ltd.	4,7
Pays-Bas	1,5			Equity Residential	4,6
Trésorerie et équivalents de trésorerie	1,2			Nippon Prologis REIT Inc.	4,4
Autres actifs (passifs) nets	0,3			American Homes 4 Rent	4,2
Australie	0,0			Trésorerie et équivalents de trésorerie	1,2
Mexique	0,0			Camden Property Trust	4,0
				Invitation Homes Inc.	3,8
				Tricon Capital Group Inc.	3,8
				Vonovia S.E.	3,6
				Life Storage Inc.	3,4
				Merlin Properties Socimi S.A.	3,2
				First Capital Real Estate Investment Trust	2,9
				Apartment Income REIT Corp.	2,4
				Duke Realty Corp.	2,4
				Kilroy Realty Corp.	2,2
				Killam Apartment Real Estate Investment Trust	2,2
				Nexus Real Estate Investment Trust	1,7
				Parkway Life Real Estate Investment Trust	1,6
				Granite Real Estate Investment Trust	1,5
				Total de l'actif net (en milliers de dollars)	17 427 \$

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, son rendement futur, ses stratégies et ses perspectives et des mesures éventuelles visant le 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 générale au Canada, aux États-Unis et à l'échelle internationale, les taux d'intérêt et de change, les marchés des actions et des capitaux 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.