

Fiducie privée d'immobilier mondial CI

Rapport de la direction sur le rendement du Fonds pour la période close le 30 septembre 2022

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, 2^e 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.

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

RÉSULTATS D'EXPLOITATION

Du 31 mars 2022 au 30 septembre 2022, l'actif net du Fonds a diminué de 4,2 millions \$ pour s'établir à 10,1 millions \$. Le Fonds a enregistré des rachats nets de 1,6 million \$ au cours de la période. Le rendement du portefeuille a réduit de 2,6 millions \$ la valeur de l'actif. Les parts de série I ont dégagé un rendement de -19,2 %, après paiement des honoraires et des frais, pour la période de six mois close le 30 septembre 2022. Durant la même période, l'indice de référence du Fonds a affiché un rendement de -19,0 %. L'indice de référence est l'indice de rendement global FTSE EPRA/NAREIT Developed (l'indice de référence ou l'indice).

Cette période a été marquée par une inflation au plus haut niveau depuis des décennies, en grande partie causée par les mesures de relance et les problèmes de chaîne d'approvisionnement, aggravés par la guerre en Ukraine. Les banques centrales du monde entier ont commencé à augmenter les taux d'intérêt de manière agressive. Au Canada et aux États-Unis, les taux de prêt au jour le jour sont passés de 0,25 % en mars à 3,25 % en septembre, l'un des rythmes de hausse les plus rapides jamais enregistrés. Par conséquent, les rendements obligataires plus avancés sur la courbe de rendement (c'est-à-dire à plus long terme) ont également augmenté. Aux États-Unis, les rendements obligataires à 10 ans sont passés de 2,4 % à 3,8 % au cours de la période, tandis qu'au Canada, les rendements obligataires à 10 ans sont passés de 2,4 % à 3,2 %. Les rendements obligataires dans le reste du monde ont augmenté de façon similaire.

L'augmentation forte et rapide des rendements obligataires a eu un impact significatif sur les valorisations des biens immobiliers cotés en bourse. Alors que les augmentations des coûts d'emprunt résultant de la hausse des rendements obligataires mettent généralement du temps à se répercuter sur le rendement financier, les investisseurs ont rapidement revu leurs hypothèses à la hausse en ce qui concerne les taux de capitalisation, ce qui a entraîné une baisse des valeurs pour les propriétaires de biens immobiliers.

Le Fonds a enregistré un rendement légèrement inférieur à celui de son indice de référence pendant la période. L'exposition aux appartements allemands et aux locations de maisons individuelles aux États-Unis a nui au rendement du Fonds. Les principaux obstacles individuels au rendement ont été les positions dans Tricon Residential Inc., Prologis Inc. et Alexandria Real Estate Equities Inc. Tricon Residential Inc. a vu son action baisser, malgré des fondamentaux opérationnels solides, en raison de la hausse des taux d'intérêt et des prévisions de baisse des prix des logements aux États-Unis. Prologis Inc., bien qu'ayant continué à publier des résultats trimestriels impressionnants, a vu ses actions baisser (comme celles de la plupart des propriétaires industriels) à la suite de l'annonce de la réduction potentielle de l'espace d'entreposage par Amazon.com Inc. Alexandria Real Estate Equities Inc. a également affiché des résultats impressionnants

et un fort volume de location, mais l'action a été vendue en raison de la faiblesse perçue dans le secteur des sciences de la vie, les entreprises étant confrontées à des conditions de financement plus difficiles et n'ayant peut-être pas besoin d'autant d'espace.

Le principal contributeur individuel au rendement du Fonds a été une participation dans VICI Properties Inc. Le titre de la société 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.

Les niveaux élevés d'inflation ont entraîné une forte hausse des taux d'intérêt, ce qui a augmenté le niveau de volatilité dans le secteur des fiducies de placement immobilier (FPI). Nous avons éliminé une position dans Americold Realty Trust et réduit les positions dans Invitation Homes Inc., Prologis Inc., ESR Group Ltd., FPI industriel Dream, Chartwell, résidences pour retraités, Granite FPI et Nippon Prologis FPI Inc.

ÉVÉNEMENTS RÉCENTS

Actuellement, le degré d'incertitude économique est plus élevé que d'habitude, étant donné que l'on ne sait pas combien de temps l'inflation restera élevée, de combien les banques centrales augmenteront finalement les taux d'intérêt et si ces taux d'intérêt plus élevés mèneront à une récession.

Le Fonds est positionné de manière à être exposé aux sous-secteurs du marché immobilier qui ont actuellement un pouvoir de fixation des prix et dont nous pensons que les fondamentaux seront résistants en cas de ralentissement de l'économie. Ces sous-secteurs comprennent les logements résidentiels (tels que les appartements, les logements locatifs unifamiliaux et les communautés de maisons préfabriquées), ainsi que les commerces de détail industriels et de première nécessité.

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 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

Fiducie privée d'immobilier mondial CI

Rapport de la direction sur le rendement du Fonds pour la période close le 30 septembre 2022

investisseurs (dans la mesure permise par la réglementation canadienne en valeurs mobilières), des frais engagés par le CEI, des frais liés au respect des nouvelles exigences gouvernementales et réglementaires imposées le ou après le 16 février 2018 et des nouveaux frais imposés par le gouvernement, des frais liés aux modifications des exigences gouvernementales et réglementaires existantes apportées le ou après le 16 février 2018 (y compris l'augmentation des droits de dépôt réglementaires), des nouveaux types de frais qui n'étaient pas engagés avant le 16 février 2018, y compris ceux qui découlent de nouvelles exigences gouvernementales ou réglementaires ou qui sont liés à des services externes qui n'étaient habituellement pas facturés dans le secteur canadien des fonds communs de placement en date du 16 février 2018, ainsi que des frais d'exploitation engagés hors du cours normal des activités du Fonds le ou après le 16 février 2018.

Les taux des frais de gestion et des frais d'administration au 30 septembre 2022 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

Le Fonds n'offre que des parts de série I, par conséquent les frais de gestion et d'administration sont négociés directement avec chaque investisseur et payés directement au gestionnaire conformément aux frais à l'égard de la convention relative au compte de série I. Veuillez consulter la partie A du prospectus simplifié pour obtenir plus de détails.

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 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; et c) respectent les limites fixées par la loi applicable. Après chaque exercice financier, le CEI examine les rapports décrivant chaque cas dans lequel le gestionnaire a agi en se fondant sur les instructions permanentes décrites ci-dessus.

À moins d'indication contraire ci-dessus dans la section Opérations entre parties liées, le Fonds n'a été partie à aucune opération entre parties liées durant la période close le 30 septembre 2022. 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 de référence.

Fiducie privée d'immobilier mondial CI

Rapport de la direction sur le rendement du Fonds pour la période close le 30 septembre 2022

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 financiers du Fonds pour les six dernières périodes.

Actif net par part (\$) ^{(1) (2) (4)}	Augmentation (diminution) liée aux activités :					Distributions :					Actif net à la clôture de la période indiquée ⁽²⁾	
	Actif net à l'ouverture de la période ⁽²⁾	Revenu total	Charges totales (déduction faite des distributions)	Profits (pertes) réalisés(e)s de la période	Profits (pertes) latent(e)s de la période	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												
30 sept. 2022	11,99	0,14	-	0,30	(2,76)	(2,32)	-	-	-	-	-	9,69
31 mars 2022	10,98	0,25	-	1,53	0,65	2,43	(0,54)	-	(0,80)	-	(1,34)	11,99
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

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 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 la période.

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

4) Ces données sont fournies pour la période close le 30 septembre 2022 et pour les exercices clos les 31 mars.

Fiducie privée d'immobilier mondial CI

Rapport de la direction sur le rendement du Fonds pour la période close le 30 septembre 2022

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 la période ⁽²⁾ %	Ratio des frais d'opérations ⁽³⁾ %	Taux de rotation du portefeuille ⁽⁴⁾ %
Série I									
Début des activités : 14 novembre 2016									
30 sept. 2022	10 119	1 044	-	-	-	-	-	0,05	-
31 mars 2022	14 250	1 189	-	-	-	-	-	0,06	15,26
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

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, 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 la période, 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 la période. Plus le taux de rotation au cours d'une période est élevé, plus les frais d'opérations payables par le Fonds sont élevés au cours de cette période, et plus il est probable qu'un investisseur réalise des gains en capital imposables au cours de la période. 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 (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.

5) Ces données sont fournies pour la période close le 30 septembre 2022 et pour les exercices clos les 31 mars.

Fiducie privée d'immobilier mondial CI

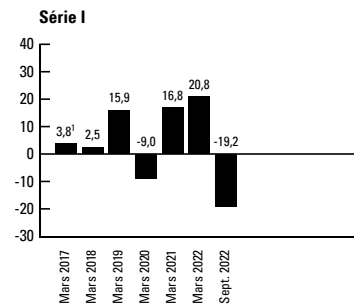
Rapport de la direction sur le rendement du Fonds pour la période close le 30 septembre 2022

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 versés par le Fonds au cours des périodes indiquées 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 semestriel et annuel du Fonds pour chacune des périodes indiquées et illustre la variation du rendement d'une période à l'autre. Le graphique indique, sous forme de pourcentage, l'augmentation ou la diminution, calculée en date du dernier jour de chaque période, d'un placement effectué le premier jour de la période 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 CI

Rapport de la direction sur le rendement du Fonds pour la période close le 30 septembre 2022

APERÇU DU PORTEFEUILLE au 30 septembre 2022

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.	61,8	Immobilier	94,5	American Homes 4 Rent Trust	5,4
Canada	21,2	Soins de santé	2,5	Invitation Homes Inc.	5,1
Allemagne	4,6	Produits industriels	2,0	Life Storage Inc.	5,0
Îles Caïmans	2,7	Trésorerie et équivalents de trésorerie	0,8	American Tower Corp., catégorie A	5,0
Singapour	2,4	Autres actifs (passifs) nets	0,2	Camden Property Trust	4,9
Japon	2,2	Technologies de l'information	0,0	Alexandria Real Estate Equities Inc.	4,8
Pays-Bas	1,4			AvalonBay Communities Inc.	4,7
Guernesey	1,0			Equity Residential Trust	4,6
Australie	0,8			Equinix Inc.	4,5
Trésorerie et équivalents de trésorerie	0,8			Tricon Capital Group Inc.	3,9
France	0,5			Prologis Inc.	3,8
R.-U.	0,2			First Capital Real Estate Investment Trust	3,6
Suède	0,2			Apartment Income REIT Corp.	3,3
Autres actifs (passifs) nets	0,2			VICI Properties Inc.	2,9
Mexique	0,0			Duke Realty Corp.	2,7
				ESR Cayman Ltd.	2,7
				Chartwell Retirement Residences	2,5
				Killam Apartment Real Estate Investment Trust	2,5
				Vonovia S.E.	2,4
				FPI Boardwalk	2,4
				Parkway Life Real Estate Investment Trust	2,4
				Granite Real Estate Investment Trust	2,3
				Nippon Prologis REIT Inc.	2,2
				Kilroy Realty Corp.	2,1
				Vantage Towers AG	2,0
				Total de l'actif net (en milliers de dollars)	10 119 \$

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.