

Fonds immobilier

Rapport de la direction sur le rendement du Fonds pour la période ou l'exercice clos le 30 juin 2025

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 1 800 268-3200, en écrivant à CI Investments Inc., 15, rue York, 2e étage, Toronto (Ontario) M5J 0A3, ou en visitant notre site Web, au www.assante.com, ou le site Web de SEDAR+, au 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.

RÉSULTATS D'EXPLOITATION

Du 31 décembre 2024 au 30 juin 2025, l'actif net du Fonds a diminué de 0,4 M\$ pour s'établir à 165,4 M\$. Le Fonds a enregistré des rachats nets de 2,4 M\$ au cours de la période. Le rendement du portefeuille a fait diminuer l'actif de 3,8 M\$. Le Fonds a versé des distributions totalisant 1,8 M\$. Les parts de série W ont dégagé un rendement de 2,4 %, après paiement des honoraires et des frais, pour la période de six mois close le 30 juin 2025. Durant la même période, l'indice de référence du Fonds a affiché un rendement de 0,6 %. Ce dernier est l'indice FTSE EPRA/NAREIT Developed (RGN) (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 W 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 ».

La croissance a été positive dans la plupart des grandes économies au cours de la période, mais la perspective de nouveaux tarifs douaniers américains généralisés a suscité des inquiétudes quant à la croissance économique future, ce qui a entraîné une volatilité des marchés boursiers. La Réserve fédérale américaine a maintenu son taux directeur inchangé étant donné les risques persistants d'inflation et les conditions stables du marché du travail. En revanche, la Banque centrale européenne a systématiquement réduit son principal taux de refinancement, passant d'environ 3,00 % au début de l'année à 2,15 %. Ces réductions ont été effectuées en raison de la baisse de l'inflation, du ralentissement de la croissance économique dans la région et de l'incertitude liée aux tarifs douaniers américains. Les fondamentaux de l'immobilier commercial sont restés généralement sains, avec une demande stable et une offre nouvelle limitée dans la plupart des secteurs immobiliers.

Le Fonds a surpassé son indice de référence au cours de la période. La sélection des titres aux États-Unis a contribué au rendement du Fonds, tout comme la surpondération de Hong Kong et de la France. Une surpondération dans Welltower Inc., une sous-pondération dans Equinix Inc. et l'absence d'exposition à Alexandria Real Estate Equities Inc. ont été les principaux facteurs individuels qui ont contribué au rendement relatif du Fonds. Welltower a bénéficié de la hausse des taux d'occupation de ses résidences pour aînés et de sa capacité à trouver des occasions d'acquisition intéressantes. Equinix a publié des prévisions de croissance des revenus plus faibles que prévu, ce qui a pesé sur l'action de la société vers la fin de la période. Alexandria Real Estate Equities a connu des difficultés en raison des inquiétudes liées à l'offre excédentaire d'espaces.

Une sous-pondération en Suisse a pesé sur le rendement du Fonds, l'incertitude macroéconomique mondiale ayant incité les investisseurs à se tourner vers des placements refuges. La sélection des titres en Suède et au Royaume-Uni a également nui au rendement du Fonds. Les principaux titres individuels ayant nui au rendement du Fonds comprenaient une position surpondérée dans Americold Realty Trust Inc. et des positions dans Caesars Entertainment Inc. et Weyerhaeuser Co. Le titre d'Americold Realty Trust a reculé en raison des inquiétudes entourant ses fondamentaux. Caesars Entertainment a publié des résultats décevants liés à ses activités numériques. Weyerhaeuser, une société forestière américaine, a enregistré des résultats médiocres en partie en raison des inquiétudes liées aux tarifs douaniers.

Une participation dans Sumitomo Realty & Development Co. Ltd. a été ajoutée au Fonds en prévision de nouvelles initiatives visant à renforcer la valeur de l'entreprise à la suite de pressions exercées par des investisseurs activistes.

Les positions existantes dans Extra Space Storage Inc. et Host Hotels & Resorts Inc. ont été augmentées. Extra Space Storage devrait voir une amélioration des loyers à la signature et des augmentations de tarifs pour ses clients existants. Host Hotels & Resorts reste bien positionné dans son secteur grâce à son portefeuille de grande qualité, à son bilan de premier plan et aux avantages de sa plateforme. Les actions des deux sociétés ont été faibles dans un contexte de ralentissement de l'activité économique lié aux tarifs douaniers.

Une position dans AvalonBay Communities Inc. a été éliminée du Fonds, car la société semble avoir perdu son avance sur ses concurrents dans un contexte de rendement supérieur des banlieues côtières. Les positions dans Welltower et Mitsubishi Estate Co. Ltd. ont été réduites. Les deux ont été réduites après une forte performance du cours de leurs actions.

ÉVÉNEMENTS RÉCENTS

Nous pensons que l'immobilier mondial offre un potentiel de rendement intéressant par rapport au marché des actions au sens large. Les valorisations sont historiquement attrayantes par rapport à l'ensemble des actions, et les flux de trésorerie du secteur de l'immobilier restent solides.

Aux États-Unis, les centres de données devraient continuer à bénéficier de la forte demande pour l'informatique en nuage et, de plus en plus, pour l'intelligence artificielle. Nous voyons le secteur résidentiel bénéficier des problèmes d'abordabilité sur le marché des ventes, ce qui conduit à une demande accrue de logements locatifs, en particulier dans le segment des maisons unifamiliales. En Europe, nous avons une préférence pour la logistique et l'entreposage libre-service, qui tendent à être plus défensifs et présentent des caractéristiques de croissance structurelle. Nous privilégions également les commerces de détail de haute qualité en Europe continentale. Dans la région Asie-Pacifique, nous privilégions les investissements dans les pays bénéficiant d'un contexte économique plus favorable.

Fonds immobilier

Rapport de la direction sur le rendement du Fonds pour la période ou l'exercice clos le 30 juin 2025

Privatisation

Le 25 novembre 2024, CI Financial Corp. a annoncé qu'elle avait conclu un accord définitif avec une société affiliée de Mubadala Capital, la filiale de gestion d'actifs alternatifs de Mubadala Investment Company, visant l'acquisition de toutes les actions ordinaires émises et en circulation de CI Financial Corp., à l'exception des actions détenues par les membres de la haute direction de CI Financial Corp. qui concluent des conventions de roulement d'actions. La transaction a été approuvée par les actionnaires de CI Financial Corp. le 12 février 2025 et par la Cour supérieure de justice de l'Ontario (rôle commercial) le 18 février 2025. CI Financial Corp. prévoit que la transaction sera conclue aux alentours du 12 août 2025, sous réserve de la satisfaction des conditions habituelles restantes à la clôture. À l'heure actuelle, le gestionnaire ne s'attend pas à ce que la transaction ait une incidence sur ses activités, ses opérations ou ses affaires, ni sur celles du Fonds.

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, des nouveaux frais gouvernementaux ou réglementaires, des nouveaux types de coûts et des frais d'exploitation considérés comme hors du cadre normal des activités) moyennant des frais d'administration.

Les taux des frais de gestion et des frais d'administration au 30 juin 2025, 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	2,750	0,22
Série E	2,100	0,22
Série F	1,100	0,22
Série I	Payés directement par les investisseurs	Payés directement par les investisseurs
Série OF	1,750	0,22
Série W	Payés directement par les investisseurs	0,16

Le gestionnaire a perçu des frais de gestion de 0,2 M\$ de dollars et des frais d'administration 0,1 M\$ de dollars pour la période.

Frais de gestion

Environ 11 % des frais de gestion totaux ont servi à payer les commissions de vente et de suivi. Les 89 % restants ont été affectés au paiement des frais de gestion des placements et d'autres frais d'administration générale.

Placeur principal

Le gestionnaire a le droit exclusif de réaliser le placement des parts du Fonds. En vertu d'une série d'ententes, le droit de placer ces parts a été accordé, de façon collective, aux courtiers suivants, dont chacun est une société affiliée du gestionnaire.

Gestion de capital Assante Itée

Gestion financière Assante Itée

Comité d'examen indépendant

Le gestionnaire, en ce qui concerne le Fonds, a reçu les instructions permanentes suivantes de la part du comité d'examen indépendant (CEI) en ce qui concerne les transactions entre parties liées :

Les instructions permanentes applicables exigent, entre autres, que les opérations entre parties liées soient effectuées conformément aux politiques et procédures du gestionnaire et à la loi applicable et que le gestionnaire rende compte périodiquement des opérations entre parties liées au CEI et informe le CEI de toute violation importante de ces politiques. Les politiques et procédures du gestionnaire exigent que les décisions de placement relatives aux opérations entre parties liées a) soient libres de toute influence de la part d'entités liées au gestionnaire et ne prennent en compte aucun facteur touchant une entité liée au gestionnaire; b) représentent l'appréciation commerciale du gestionnaire sans égard à des facteurs autres que l'intérêt véritable du Fonds; c) respectent les limites fixées par la loi applicable; et d) aboutissent à un résultat juste et raisonnable pour le Fonds.

À moins d'indication contraire ci-dessus dans la section Opérations entre parties liées, le Fonds n'était partie d'aucune opération entre parties liées durant la période ou l'exercice clos le 30 juin 2025. 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.

Fonds immobilier

Rapport de la direction sur le rendement du Fonds pour la période ou l'exercice clos le 30 juin 2025

FAITS SAILLANTS FINANCIERS

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

Actif net par part (\$) *	Augmentation (diminution) liée aux activités :						Distributions :					Actif net à la clôture de la période ou de l'exercice indiqué
	Actif net à l'ouverture de la période ou de l'exercice	Revenu total	Charges (déduction faite des distributions)	Profits (pertes) réalisés(e)s de la période ou de l'exercice	Profits (pertes) latent(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 : 28 décembre 2006												
30 juin 2025	12,49	0,27	(0,24)	0,32	(0,23)	0,12	(0,04)	-	-	-	(0,04)	12,56
31 déc. 2024	11,82	0,44	(0,47)	1,70	(0,86)	0,81	(0,12)	-	-	-	(0,12)	12,49
31 déc. 2023	11,35	0,46	(0,44)	(0,67)	1,24	0,59	(0,10)	-	-	-	(0,10)	11,82
31 déc. 2022	14,97	0,43	(0,48)	(0,37)	(3,14)	(3,56)	(0,16)	-	-	-	(0,16)	11,35
31 déc. 2021	12,16	0,36	(0,43)	1,14	1,72	2,79	-	-	-	-	-	14,97
31 déc. 2020	13,22	0,36	(0,38)	(0,49)	(0,65)	(1,16)	(0,01)	-	-	-	(0,01)	12,16
Série E ⁽¹⁾⁽²⁾⁽³⁾⁽⁴⁾												
Début des activités : 18 août 2008												
30 juin 2025	19,42	0,43	(0,31)	0,50	(0,38)	0,24	(0,09)	-	-	-	(0,09)	19,57
31 déc. 2024	18,36	0,70	(0,61)	2,32	(1,47)	0,94	(0,29)	-	-	-	(0,29)	19,42
31 déc. 2023	17,60	0,71	(0,56)	(0,22)	(0,83)	(0,90)	(0,24)	-	-	-	(0,24)	18,36
31 déc. 2022	23,14	0,70	(0,62)	(0,67)	(4,48)	(5,07)	(0,31)	-	-	-	(0,31)	17,60
31 déc. 2021	18,71	0,59	(0,54)	1,78	2,66	4,49	(0,04)	-	-	-	(0,04)	23,14
31 déc. 2020	20,29	0,57	(0,46)	(0,67)	(0,47)	(1,03)	(0,07)	-	-	-	(0,07)	18,71
Série F ⁽¹⁾⁽²⁾⁽³⁾⁽⁴⁾												
Début des activités : 1 mai 2017												
30 juin 2025	11,77	0,27	(0,13)	0,30	(0,23)	0,21	(0,09)	-	-	-	(0,09)	11,89
31 déc. 2024	11,11	0,44	(0,24)	1,64	(1,06)	0,78	(0,30)	-	-	-	(0,30)	11,77
31 déc. 2023	10,63	0,43	(0,22)	(0,14)	(0,64)	(0,57)	(0,25)	-	-	-	(0,25)	11,11
31 déc. 2022	13,90	0,43	(0,24)	(0,43)	(2,63)	(2,87)	(0,25)	-	-	-	(0,25)	10,63
31 déc. 2021	11,23	0,36	(0,19)	1,07	1,61	2,85	(0,15)	-	-	-	(0,15)	13,90
31 déc. 2020	12,18	0,35	(0,16)	(0,38)	(0,15)	(0,34)	(0,15)	-	-	-	(0,15)	11,23
Série I ⁽¹⁾⁽²⁾⁽³⁾⁽⁴⁾												
Début des activités : 19 août 2008												
30 juin 2025	28,20	0,62	(0,09)	0,73	(0,55)	0,71	(0,36)	-	-	-	(0,36)	28,54
31 déc. 2024	26,63	1,00	(0,18)	2,48	0,45	3,75	(1,13)	-	-	-	(1,13)	28,20
31 déc. 2023	25,47	1,01	(0,16)	(1,80)	2,36	1,41	(0,95)	-	-	-	(0,95)	26,63
31 déc. 2022	33,02	0,99	(0,17)	(0,98)	(6,39)	(6,55)	(0,79)	-	-	-	(0,79)	25,47
31 déc. 2021	26,68	0,80	-	2,52	3,93	7,25	(0,81)	-	-	-	(0,81)	33,02
31 déc. 2020	29,11	0,80	-	(0,98)	(0,77)	(0,95)	(0,72)	-	-	-	(0,72)	26,68
Série Of ⁽¹⁾⁽²⁾⁽³⁾⁽⁴⁾												
Début des activités : 31 août 2007												
30 juin 2025	19,74	0,43	(0,28)	0,51	(0,37)	0,29	(0,11)	-	-	-	(0,11)	19,90
31 déc. 2024	18,64	0,72	(0,55)	2,79	(1,52)	1,44	(0,36)	-	-	-	(0,36)	19,74
31 déc. 2023	17,86	0,73	(0,50)	(1,12)	1,97	1,08	(0,31)	-	-	-	(0,31)	18,64
31 déc. 2022	23,42	0,74	(0,54)	(0,91)	(4,65)	(5,36)	(0,35)	-	-	-	(0,35)	17,86
31 déc. 2021	18,92	0,57	(0,45)	1,76	2,76	4,64	(0,12)	-	-	-	(0,12)	23,42
31 déc. 2020	20,52	0,55	(0,39)	(1,02)	(3,65)	(4,51)	(0,15)	-	-	-	(0,15)	18,92

*Les notes se rapportant aux tableaux se trouvent à la fin de la section Actif net par part des « Faits saillants financiers ».

Fonds immobilier

Rapport de la direction sur le rendement du Fonds pour la période ou l'exercice clos le 30 juin 2025

FAITS SAILLANTS FINANCIERS (suite)

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	Profits	Total de l'augmentation (la diminution) liée aux activités	Revenu net	Dividendes	Gains en capital	Remboursement de capital	Total des distributions		
			réalisé(e)s	latent(e)s		de placement						
			de la période ou de l'exercice	de la période ou de l'exercice		(déduction faite des dividendes)						
	\$	\$	\$	\$	\$	\$	\$	\$	\$	\$	\$	
Série W ⁽¹⁾⁽²⁾⁽³⁾⁽⁴⁾												
Début des activités : 8 mai 1996												
30 juin 2025	40,31	0,88	(0,16)	1,04	(0,75)	1,01	(0,49)	-	-	-	(0,49)	40,80
31 déc. 2024	38,07	1,46	(0,33)	5,67	(2,95)	3,85	(1,53)	-	-	-	(1,53)	40,31
31 déc. 2023	36,41	1,49	(0,29)	(2,26)	4,32	3,26	(1,29)	-	-	-	(1,29)	38,07
31 déc. 2022	47,28	1,42	(0,31)	(1,50)	(8,87)	(9,26)	(1,12)	-	-	-	(1,12)	36,41
31 déc. 2021	38,21	1,17	(0,08)	3,68	5,47	10,24	(1,09)	-	-	-	(1,09)	47,28
31 déc. 2020	41,44	1,13	(0,06)	(1,64)	0,50	(0,07)	(0,97)	-	-	-	(0,97)	38,21

1) Ces données proviennent des états financiers semestriels et 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 30 juin 2025 et les 31 décembre.

Fonds immobilier

Rapport de la direction sur le rendement du Fonds pour la période ou l'exercice clos le 30 juin 2025

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 %
Série A ⁽¹⁾⁽²⁾⁽³⁾⁽⁴⁾⁽⁵⁾								
Début des activités : 28 décembre 2006								
30 juin 2025	1 348	107	2,97	0,25	3,22	8,37	0,11	30,89
31 déc. 2024	1 410	113	2,97	0,25	3,22	8,30	0,17	67,60
31 déc. 2023	1 634	138	2,97	0,25	3,22	8,51	0,13	50,75
31 déc. 2022	1 753	155	2,97	0,25	3,22	8,25	0,12	55,04
31 déc. 2021	2 908	194	2,97	0,24	3,21	8,08	0,13	49,61
31 déc. 2020	3 064	252	2,97	0,25	3,22	8,28	0,20	98,92
Série E ⁽¹⁾⁽²⁾⁽³⁾⁽⁴⁾⁽⁵⁾								
Début des activités : 18 août 2008								
30 juin 2025	17 297	884	2,32	0,25	2,57	10,52	0,11	30,89
31 déc. 2024	18 016	928	2,32	0,27	2,59	11,58	0,17	67,60
31 déc. 2023	28 951	1 577	2,30	0,27	2,57	11,65	0,13	50,75
31 déc. 2022	237 703	13 509	2,32	0,27	2,59	11,61	0,12	55,04
31 déc. 2021	305 323	13 196	2,32	0,27	2,59	11,59	0,13	49,61
31 déc. 2020	260 086	13 900	2,32	0,27	2,59	11,56	0,20	98,92
Série F ⁽¹⁾⁽²⁾⁽³⁾⁽⁴⁾⁽⁵⁾								
Début des activités : 1 mai 2017								
30 juin 2025	4 871	410	1,32	0,18	1,50	13,56	0,11	30,89
31 déc. 2024	4 624	393	1,32	0,15	1,47	11,72	0,17	67,60
31 déc. 2023	4 177	376	1,31	0,16	1,47	12,01	0,13	50,75
31 déc. 2022	35 902	3 377	1,32	0,16	1,48	12,39	0,12	55,04
31 déc. 2021	41 093	2 956	1,32	0,16	1,48	12,44	0,13	49,61
31 déc. 2020	26 984	2 402	1,32	0,16	1,48	12,42	0,20	98,92
Série I ⁽¹⁾⁽²⁾⁽³⁾⁽⁴⁾⁽⁵⁾								
Début des activités : 19 août 2008								
30 juin 2025	26 701	935	-	-	-	-	0,11	30,89
31 déc. 2024	27 425	973	-	-	-	-	0,17	67,60
31 déc. 2023	202 122	7 589	-	-	-	-	0,13	50,75
31 déc. 2022	229 223	9 000	-	-	-	-	0,12	55,04
31 déc. 2021	288 784	8 746	-	-	-	-	0,13	49,61
31 déc. 2020	334 002	12 518	-	-	-	-	0,20	98,92
Série OF ⁽¹⁾⁽²⁾⁽³⁾⁽⁴⁾⁽⁵⁾								
Début des activités : 31 août 2007								
30 juin 2025	298	15	1,97	0,20	2,17	9,81	0,11	30,89
31 déc. 2024	309	16	1,97	0,20	2,17	10,23	0,17	67,60
31 déc. 2023	296	16	1,97	0,20	2,17	10,01	0,13	50,75
31 déc. 2022	304	17	1,97	0,16	2,13	7,91	0,12	55,04
31 déc. 2021	246	11	1,97	0,15	2,12	7,80	0,13	49,61
31 déc. 2020	247	13	1,97	0,13	2,10	6,83	0,20	98,92

*Les notes se rapportant aux tableaux se trouvent à la fin de la section « Faits saillants financiers ».

Fonds immobilier

Rapport de la direction sur le rendement du Fonds pour la période ou l'exercice clos le 30 juin 2025

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 %
Série W ⁽¹⁾⁽²⁾⁽³⁾⁽⁴⁾⁽⁵⁾								
Début des activités : 8 mai 1996								
30 juin 2025	114 851	2 815	0,16	0,02	0,18	10,91	0,11	30,89
31 déc. 2024	114 023	2 829	0,16	0,02	0,18	10,83	0,17	67,60
31 déc. 2023	112 277	2 950	0,16	0,02	0,18	10,87	0,13	50,75
31 déc. 2022	117 621	3 231	0,16	0,02	0,18	10,82	0,12	55,04
31 déc. 2021	139 706	2 955	0,16	0,02	0,18	11,04	0,13	49,61
31 déc. 2020	116 159	3 040	0,16	0,02	0,18	11,17	0,20	98,92

1) Ces données proviennent des états financiers semestriels et 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 de portefeuille) 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 autres coûts de transaction de portefeuille 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 un exercice est élevé, plus les frais d'opérations payables par le Fonds sont élevés au cours de cette période ou cet exercice, et plus il est probable qu'un investisseur réalise des gains en capital imposables au cours de la période ou l'exercice. Il n'y a pas nécessairement de lien entre un taux de rotation élevé et le rendement du Fonds. Le taux de rotation du portefeuille correspond au moindre du coût des achats et du produit des ventes de titres en portefeuille au cours de la période ou l'exercice (déduction faite de la trésorerie et des placements à court terme arrivant à échéance dans moins d'un an et déduction faite des actifs acquis dans le cadre d'une fusion, le cas échéant) divisé par la juste valeur moyenne mensuelle des placements au cours de la période ou l'exercice.

5) Ces données sont fournies pour la ou les périodes ou l'exercice ou les exercices clos(es) le 30 juin 2025 et les 31 décembre.

Fonds immobilier

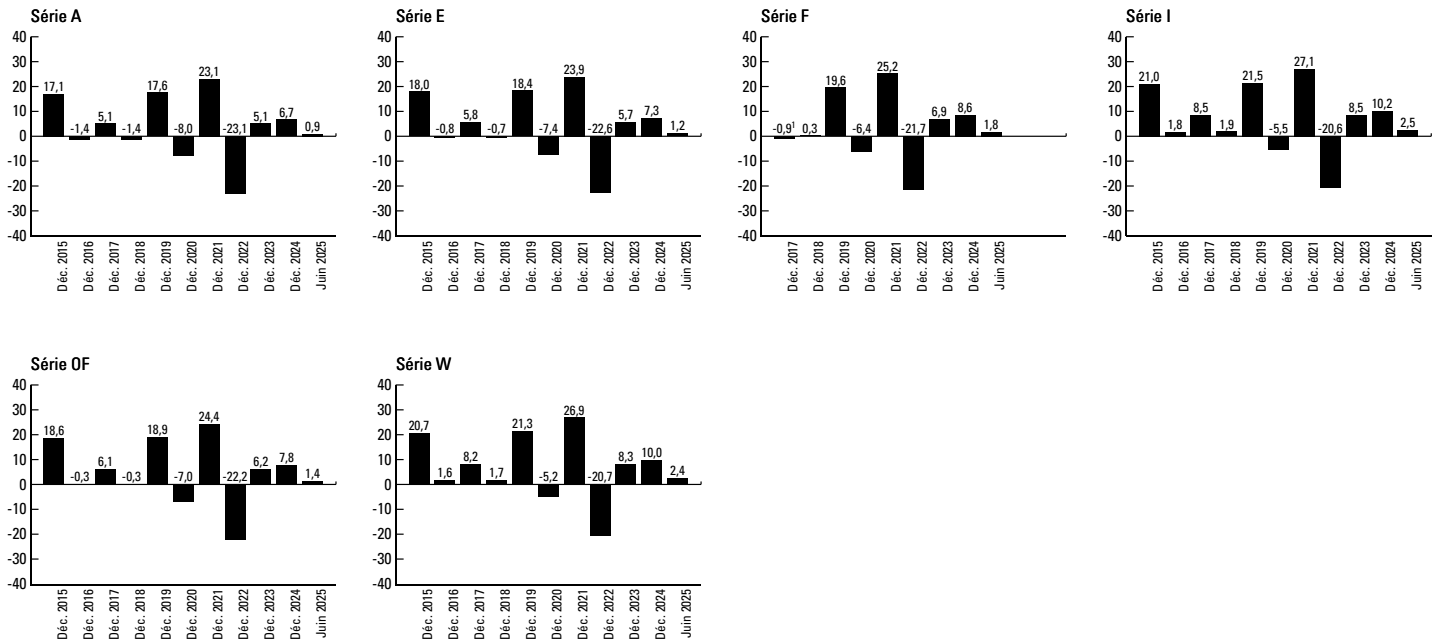
Rapport de la direction sur le rendement du Fonds pour la période ou l'exercice clos le 30 juin 2025

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 ont été réinvesties dans des parts supplémentaires des séries ou catégories pertinentes du Fonds. De plus, elles ne tiennent pas compte des frais d'acquisition, de rachat, de placement et des autres frais facultatifs qui auraient eu pour effet de réduire le rendement.

Rendement annuel

Le ou les graphiques suivants présentent le rendement semestriel et annuel du Fonds pour chaque période ou exercice indiqué et illustrent la variation du rendement d'une période ou un 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.



1 Le rendement de 2017 couvre la période du 1^{er} mai 2017 au 31 décembre 2017.

Fonds immobilier

Rapport de la direction sur le rendement du Fonds pour la période ou l'exercice clos le 30 juin 2025

APERÇU DU PORTEFEUILLE au 30 juin 2025

Catégorie	% de l'actif net	Catégorie	% de l'actif net	Catégorie	% de l'actif net
Répartition par pays		Répartition par secteur		Répartition de l'actif	
É.-U.	61,2	Immobilier	96,9	Actions	98,1
Japon	9,0	Trésorerie et équivalents de trésorerie	1,5	Trésorerie et équivalents de trésorerie	1,5
Australie	6,6	Biens de consommation discrétionnaire	0,9	Autres actifs (passifs) nets	0,4
R.-U.	4,1	Autres actifs (passifs) nets	0,4		
Hong Kong	3,3	Services de communication	0,2		
Singapour	2,8	Soins de santé	0,1		
Allemagne	2,4				
France	2,1				
Belgique	1,7				
Canada	1,6				
Suède	1,5				
Trésorerie et équivalents de trésorerie	1,5				
Suisse	1,1				
Espagne	0,7				
Autres actifs (passifs) nets	0,4				

L'aperçu du portefeuille peut changer en raison des opérations continues du Fonds. Des mises à jour seront disponibles sur une base trimestrielle.

Fonds immobilier

Rapport de la direction sur le rendement du Fonds pour la période ou l'exercice clos le 30 juin 2025

APERÇU DU PORTEFEUILLE au 30 juin 2025 (suite)

Les 25 principaux titres	% de l'actif net
Welltower Inc.	8,2
Digital Realty Trust Inc.	6,1
Prologis Inc.	4,7
Invitation Homes Inc.	3,6
Goodman Group	3,1
Extra Space Storage Inc.	2,9
Equinix Inc.	2,7
Sun Communities Inc.	2,7
Crown Castle Inc.	2,7
Simon Property Group Inc.	2,6
Host Hotels & Resorts Inc.	2,3
Iron Mountain Inc.	2,3
Mitsui Fudosan Co., Ltd.	2,1
Essex Property Trust Inc.	2,0
Public Storage	1,7
Kimco Realty Corp.	1,7
Realty Income Corp.	1,5
Trésorerie et équivalents de trésorerie	1,5
Vonovia SE	1,5
Stockland	1,4
Weyerhaeuser Co.	1,4
Healthcare Realty Trust Inc.	1,3
UDR Inc.	1,3
Kilroy Realty Corp.	1,2
VICI Properties Inc.	1,2
Total de l'actif net (en milliers de dollars)	165 366 \$

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.