

# Rapport semestriel de la direction sur le rendement du Fonds 2019



FNB de FPI canadiennes CI First Asset

**Fonds :**

FNB de FPI canadiennes CI First Asset

**Titres :**

Parts ordinaires - cotées à la Bourse de Toronto (« TSX ») : RIT

**Gestionnaire, fiduciaire et conseiller en valeurs :**

CI Investments Inc. (« CI »)

2, rue Queen Est, bureau 1200

Toronto (Ontario) M5C 3G7

416-642-1289 ou 1-877-642-1289

[www.firstasset.com/fr](http://www.firstasset.com/fr) - [info@firstasset.com](mailto:info@firstasset.com)

# FNB de FPI canadiennes CI First Asset

Rapport de la direction sur le rendement du Fonds pour la période close le 30 juin 2019

Le présent rapport semestriel de la direction sur le rendement du Fonds renferme certains faits saillants financiers, mais non les états financiers semestriels ou annuels complets du fonds de placement. Vous pouvez obtenir gratuitement un exemplaire des états financiers semestriels ou annuels en nous en faisant la demande par téléphone au 1-877-642-1289, par écrit à l'adresse CI Investments Inc., 2, rue Queen Est, bureau 1200, Toronto (Ontario) M5C 3G7 ou en visitant notre site Web, à l'adresse [www.firstasset.com/fr](http://www.firstasset.com/fr), ou le site SEDAR, à l'adresse [www.sedar.com](http://www.sedar.com).

Les porteurs de titres peuvent aussi communiquer avec nous à l'aide de ces méthodes pour obtenir gratuitement un exemplaire des politiques et procédures de vote par procuration, du dossier de vote par procuration ou de l'information trimestrielle sur le portefeuille.

## RÉSULTATS D'EXPLOITATION

Du 31 décembre 2018 au 30 juin 2019, l'actif net du Fonds a augmenté de 165,5 millions de dollars pour s'établir à 510,4 millions de dollars. Le Fonds a enregistré des ventes nettes de 123,1 millions de dollars pour la période. Le Fonds a versé des distributions totalisant 10,6 millions de dollars, tandis que le rendement du portefeuille a fait progresser l'actif de 53,0 millions de dollars. Le Fonds a dégagé un rendement de 14,4 %, après paiement des honoraires et des frais, pour la période close le 30 juin 2019. Durant la même période, l'indice de référence du Fonds a affiché un rendement de 14,0 %. L'indice de référence est l'indice plafonné de rendement global S&P/TSX des FPI.

Au premier semestre de 2019, les marchés boursiers ont rebondi alors que la crainte d'une récession, les tensions commerciales et l'incertitude politique s'atténuaient et que les investisseurs constataient que les valorisations étaient sous-évaluées suite au dégageant survenu fin 2018. Les tensions commerciales sino-américaines et les craintes liées à la maturité du cycle économique ont provoqué des accès de volatilité au premier semestre de 2019, notamment en mai, mais les investisseurs se sont somme toute focalisés sur la prudence des banques centrales et la baisse des taux de rendement obligataires. Le marché boursier canadien, mesuré par l'indice composé de rendement global S&P/TSX, a gagné 16,2 % depuis le début de l'année.

Les fiducies de placement immobilier (« FPI ») ont généralement dégagé des rendements positifs au premier semestre de 2019, mais on a constaté de fortes disparités entre les titres les plus et les moins performants, selon les secteurs et les émetteurs. Sur le plan des types de biens immobiliers, les FPI industrielles, résidentielles multifamiliales et de logements pour personnes âgées ont affiché les meilleurs rendements, tandis que les FPI diversifiées et d'immeubles de bureaux ont été à la traîne au premier semestre de 2019.

Sur la période, le Fonds a surclassé son indice. La sélection des titres a contribué au rendement relatif et absolu du Fonds pour la période. Les meilleurs rendements sont venus des positions dans Summit Industrial Income REIT, Dream Industrial REIT, Killam Apartment REIT, First Capital Realty Inc. et FPI Propriétés de Choix. Le titre le plus pénalisant a été Minto Apartment REIT, qui n'a retranché que six points de base du rendement global du Fonds durant la période.

Le Fonds a pris de nouvelles positions dans Dream Office REIT et Northview Apartment REIT. Le Fonds a aussi ajouté des positions dans Americold Realty Trust, émetteur américain axé sur les entrepôts à température contrôlée. La persistance d'une dynamique de l'offre et de la demande favorable à l'entreposage à température contrôlée, l'amélioration des marges permises par les économies d'échelle et la technologie, ainsi que la croissance externe devraient faire monter les bénéfices et le cours du titre de la société.

Nous avons également tiré parti de la volatilité du marché pour étoffer sa position dans Minto Apartment REIT. Les propriétaires d'immeubles d'appartements canadiens continuent de profiter de l'immigration qui accroît la demande de logements au moment où le coût des terrains, la lenteur des processus relatifs aux droits fonciers et la hausse des coûts de construction continuent de freiner l'offre de nouveaux logements. American Hotel Income Properties REIT L.P. et Brookfield Property Partners L.P. ont été éliminées du Fonds.

## ÉVÉNEMENTS RÉCENTS

Les données fondamentales d'exploitation de l'immobilier demeurent généralement saines dans la plupart des marchés et types de biens immobiliers, les FPI résidentielles multifamiliales et industrielles continuant notamment de profiter d'une dynamique positive de l'offre et de la demande. Récemment, les conférences téléphoniques sur les résultats, les rencontres avec la direction, les journées des investisseurs et les discussions lors des conférences laissent entrevoir une croissance positive, quoique plus modeste, du bénéfice d'exploitation net des propriétés comparables. Selon nous, le secteur offre une bonne valeur puisque les titres des FPI canadiennes se négocient à des prix inférieurs de 5 % en moyenne à la valeur de leur actif net. Le Fonds affiche une préférence pour l'immobilier résidentiel multifamilial, l'immobilier industriel, les logements pour personnes âgées, certains immeubles de bureaux, ainsi que le secteur défensif du commerce de détail axé sur les produits de nécessité quotidienne.

Le 22 avril 2019, la notation du risque du Fonds est passée de « Moyen » à « Faible moyen ». Ce changement est la conséquence d'un examen annuel visant à se conformer à la méthodologie exigée par les Autorités canadiennes en valeurs mobilières et ne repose pas sur des changements apportés aux objectifs, aux stratégies ou à la gestion du Fonds.

En date du 29 avril 2019, les FNB First Asset ont été renommés « FNB CI First Asset ».

Le 1<sup>er</sup> juillet 2019, First Asset Investment Management Inc. a fusionné avec CI Investments Inc. (« CI »). Après la fusion, les membres du comité d'examen indépendant (« CEI ») de la famille de fonds CI sont également devenus membres du CEI des fonds First Asset (ensemble, le « CEI des fonds CI »). Les anciens membres du CEI des fonds First Asset ont démissionné le 30 juin 2019.

## OPÉRATIONS ENTRE PARTIES LIÉES

### **Gestionnaire, fiduciaire et conseiller en valeurs**

CI Investments Inc. est le gestionnaire, le fiduciaire et le conseiller en valeurs du Fonds. CI Investments Inc. est une filiale de CI Financial Corp. Veuillez vous reporter à la rubrique intitulée « Frais de gestion », qui indique les frais payés au gestionnaire.

# FNB de FPI canadiennes CI First Asset

*Rapport de la direction sur le rendement du Fonds pour la période close le 30 juin 2019*

---

## **Comité d'examen indépendant**

Le Fonds a reçu des instructions permanentes du comité d'examen indépendant (« CEI ») du Fonds, relativement aux opérations entre parties liées suivantes :

- a) opérations sur les titres de CI Financial Corp.; et
- b) achat ou vente de titres d'un émetteur auprès d'un autre fonds de placement géré par le gestionnaire.

Les instructions permanentes applicables exigent notamment que les opérations entre parties liées soient effectuées conformément aux politiques et procédures du gestionnaire et aux lois applicables 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 ensuite chaque trimestre les opérations effectuées par le gestionnaire en vertu des instructions permanentes, en vue de s'assurer de leur conformité.

Durant la période de référence, le Fonds s'est appuyé sur les instructions permanentes du CEI relativement aux opérations entre parties liées.

Sauf indication contraire ci-dessous, CI et le Fonds n'ont pas été parties à des opérations entre parties liées durant la période close le 30 juin 2019.

# FNB de FPI canadiennes CI First Asset

Rapport de la direction sur le rendement du Fonds pour la période close le 30 juin 2019

## Faits saillants financiers

Le tableau qui suit présente les principales données financières sur le Fonds et a pour objet de vous aider à comprendre les résultats financiers du Fonds pour des six dernières périodes.

### ACTIF NET PAR TITRE DU FONDS<sup>(1)</sup>

Parts ordinaires	Six mois clos le 30 juin 2019	Exercice clos le 31 déc. 2018	Exercice clos le 31 déc. 2017	Exercice clos le 31 déc. 2016	Exercice clos le 31 déc. 2015	Exercice clos le 31 déc. 2014
Début des activités : 28 octobre 2004	\$	\$	\$	\$	\$	\$
<b>Actif net à l'ouverture de la période</b>	15,86	16,03	15,08	13,52	13,13	12,28
<b>Augmentation (diminution) liée à l'exploitation</b>						
Total des produits	0,28	0,49	0,53	0,76	0,70	0,65
Total des charges	(0,08)	(0,15)	(0,17)	(0,14)	(0,17)	(0,22)
Profits (pertes) réalisé(e)s pour la période	0,01	0,60	0,52	0,36	1,29	0,59
Profits (pertes) latent(e)s pour la période	1,86	(0,38)	0,80	1,13	(0,87)	0,49
<b>Augmentation (diminution) totale liée à l'exploitation<sup>(2)</sup></b>	2,07	0,56	1,68	2,11	0,95	1,51
<b>Distributions</b>						
Du revenu de placement (à l'exclusion des dividendes)	(0,16)	(0,11)	(0,03)	(0,13)	(0,04)	(0,05)
Des dividendes	-	(0,22)	(0,39)	(0,19)	(0,19)	(0,20)
Des gains en capital	(0,25)	(0,51)	(0,37)	(0,67)	(0,98)	(0,48)
Remboursement de capital	-	-	(0,02)	-	-	(0,01)
<b>Total des distributions<sup>(3)</sup></b>	(0,41)	(0,84)	(0,81)	(0,99)	(1,21)	(0,74)
<b>Actif net à la clôture de la période<sup>(4)</sup></b>	17,72	15,86	16,03	15,08	13,52	13,13

### RATIOS ET DONNÉES SUPPLÉMENTAIRES

Total de la valeur liquidative (en milliers de dollars) <sup>(5)</sup>	510 394	344 920	305 391	190 122	84 549	65 028
Nombre de titres en circulation <sup>(5)</sup>	28 796 068	21 746 068	19 046 068	12 603 986	6 253 986	4 953 986
Ratio des frais de gestion (%) <sup>(6)</sup>	0,88	0,90	0,93	0,97	1,24	1,44
Taux de rotation du portefeuille (%) <sup>(7)</sup>	10,59	21,66	33,28	32,69	79,70	49,85
Ratio des frais d'opération (%) <sup>(8)</sup>	0,06	0,03	0,07	0,07	0,12	0,08
Valeur liquidative par titre (\$)	17,72	15,86	16,03	15,08	13,52	13,13
Cours de clôture (\$) <sup>(9)</sup>	17,74	15,89	16,05	15,10	13,60	12,41

#### Notes :

1) Ces renseignements proviennent des états financiers annuels audités et des états financiers semestriels non audités du Fonds. L'expression « actif net » utilisée dans le présent rapport et l'expression « actif net attribuable aux porteurs de titres rachetables » utilisée dans les états financiers du Fonds sont interchangeables.

2) L'actif net et les distributions sont fondés sur le nombre réel de titres en circulation à la date considérée. L'augmentation (la diminution) liée à l'exploitation est fonction du nombre moyen pondéré de titres en circulation au cours de la période.

3) Les distributions ont été versées en espèces ou réinvesties dans des titres additionnels du Fonds.

4) Il ne s'agit pas d'un rapprochement de l'actif net par titre d'ouverture et de clôture.

5) Ces renseignements sont au 30 juin 2019 et au 31 décembre de l'exercice indiqué.

6) Le ratio des frais de gestion est fonction des charges totales (exclusion faite des commissions et des autres coûts de transaction du portefeuille) de la période indiqué, y compris la quote-part revenant au Fonds des charges liées aux fonds sous-jacents dans lesquels le Fonds a investi, et est exprimé en pourcentage annualisé de la valeur liquidative moyenne quotidienne au cours de la période.

7) Le taux de rotation du portefeuille du Fonds indique dans quelle mesure le conseiller de portefeuille gère activement les placements du portefeuille du Fonds. Un taux de rotation de 100 % indique que tous les titres en portefeuille ont été vendus ou achetés une fois au cours de la période. Plus ce taux est élevé, plus les frais d'opération payables par le Fonds au cours de cette période sont élevés, et plus il est probable qu'un investisseur réalisera 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 d'un fonds.

8) Le ratio des frais d'opération comprend le total des commissions et des autres coûts de transaction du portefeuille exprimé en pourcentage annualisé de la valeur liquidative moyenne quotidienne au cours de la période, y compris la quote-part du Fonds de tels frais de tout fonds sous-jacent dans lequel le Fonds a investi.

9) Cours de clôture.

# FNB de FPI canadiennes CI First Asset

Rapport de la direction sur le rendement du Fonds pour la période close le 30 juin 2019

---

## Frais de gestion

CI assure la gestion et l'administration des activités et des affaires du Fonds. En contrepartie des services que CI fournit au Fonds, le Fonds lui verse des frais de gestion annuels au taux annuel maximal indiqué ci-dessous. Les frais de gestion sont fondés sur la valeur liquidative du Fonds et sont calculés quotidiennement et versés mensuellement à terme échu. Les services fournis au Fonds par CI comprennent, sans s'y limiter, la surveillance nécessaire à la mise en œuvre des stratégies de placement du Fonds, la négociation de contrats avec certains fournisseurs de services tiers, l'autorisation du paiement des charges d'exploitation engagées pour le compte du Fonds, la mise à jour de certains registres comptables et documents financiers, le calcul du montant et la détermination de la fréquence des distributions du Fonds, la communication des états financiers et d'autres rapports aux porteurs de titres comme l'exigent de temps à autre les lois applicables, la surveillance de la conformité du Fonds à toutes les autres exigences réglementaires, y compris les obligations d'information continue en vertu des lois sur les valeurs mobilières applicables, et l'administration des rachats de titres et d'autres opérations sur titres. Lorsque le Fonds investit dans d'autres fonds de placement, conformément aux dispositions du Règlement 81-102, CI veille à ce que les frais de gestion du Fonds et de tout autre fonds sous-jacent ne soient pas facturés en double pour le même service.

	<b>Taux annuel maximal des frais de gestion</b>	<b>En pourcentage des frais de gestion</b>	
		<b>Rémunération des courtiers</b>	<b>Administration générale et profit</b>
	0,75 %	-	100 %

---

# FNB de FPI canadiennes CI First Asset

Rapport de la direction sur le rendement du Fonds pour la période close le 30 juin 2019

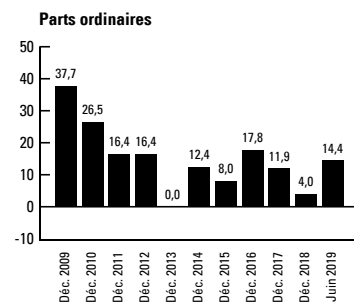
---

## Rendement passé

Veillez noter que les données sur le rendement indiquées dans cette rubrique supposent que toutes les distributions effectuées par le Fonds au cours des périodes indiqués ont été réinvesties dans des titres supplémentaires du Fonds. Veillez noter également que les données sur le rendement ne tiennent pas compte des commissions de vente et de rachat, des frais de placement ou d'autres frais optionnels, lesquels auraient réduit le rendement. Le rendement passé du Fonds n'est pas nécessairement une indication de son rendement futur.

## RENDEMENTS ANNUELS<sup>(1)</sup>

Le diagramme à barres ci-dessous fait état du rendement semestriel et annuel du Fonds pour les périodes indiqués et illustre la variation du rendement du Fonds d'une période à l'autre. Il indique le pourcentage de hausse ou de baisse à la fin de chaque période d'un placement fait le premier jour de la période.



---

1) Les rendements sont fondés sur la valeur liquidative par titre.

# FNB de FPI canadiennes CI First Asset

Rapport de la direction sur le rendement du Fonds pour la période close le 30 juin 2019

## Aperçu du portefeuille au 30 juin 2019

Catégorie	% de la valeur liquidative	Catégorie	% de la valeur liquidative	Les 25 principaux titres	% de la valeur liquidative
<b>Répartition par pays</b>		<b>Répartition par secteur</b>			
Canada .....	91,7	Immobilier .....	88,2	Trésorerie et équivalents de trésorerie .....	5,0
Trésorerie et équivalents de trésorerie .....	5,0	Soins de santé .....	6,3	Canadian Apartment Properties REIT .....	4,7
É.-U. ....	2,1	Trésorerie et équivalents de trésorerie .....	5,0	Killam Apartment REIT .....	4,5
R.-U. ....	1,9	Services financiers .....	1,2	InterRent REIT .....	4,4
Autres actifs (passifs) nets .....	(0,7)	Autres actifs (passifs) nets .....	(0,7)	Dream Industrial REIT .....	4,3
				First Capital Realty Inc. ....	4,3
				Pure Multi-Family REIT L.P., catégorie « A » .....	4,2
				Morguard North American Residential REIT .....	4,2
				Allied Properties FPI .....	4,1
				FPI RioCan .....	4,0
				Propriétés de Choix FPI .....	3,6
				Chartwell Retirement Residences .....	3,6
				Dream Global REIT .....	3,6
				Tricon Capital Group Inc. ....	3,6
				WPT Industrial REIT .....	3,5
				FPI H&R .....	3,3
				Summit Industrial Income REIT .....	3,1
				Crombie FPI .....	3,0
				Minto Apartment REIT .....	3,0
				Granite REIT .....	2,8
				Northview Apartment REIT .....	2,7
				Sienna Senior Living Inc. ....	2,7
				CT REIT .....	2,0
				Cushman & Wakefield PLC .....	1,9
				Fonds de placement immobilier SmartCentres .....	1,5
				<b>Total de la valeur liquidative</b>	<b>510 393 552 \$</b>

Il s'agit d'un sommaire et l'information est susceptible de changer en fonction des opérations effectuées dans le portefeuille du Fonds. Une mise à jour trimestrielle est disponible à l'adresse [www.firstasset.com/fr](http://www.firstasset.com/fr).

## 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-ci. Toutes les opinions exprimées dans les déclarations prospectives peuvent être modifiées sans préavis et sont émises de bonne foi sans aucune responsabilité légale.