

31 MARS 2025

SOMMAIRE DU RENDEMENT

Pour le trimestre clos le 31 mars 2025, le Fonds d'immobilier mondial CI (catégorie F) a enregistré un rendement total de 2,8 %.

FONDS D'IMMOBILIER MONDIAL CI

1A%	3A%	5A%	10A%	Depuis la création*
8,3	-2,1	5,5	4,1	6,0

* Date de création : 28 juillet 2005.

Source : Gestion mondiale d'actifs CI au 31 mars 2025.

Titres ayant contribué au rendement : Ventas, Welltower et VICI Properties ont été les principaux contributeurs individuels au rendement du fonds durant le trimestre.

Titres ayant nui au rendement : Equinix, Host Hotels et Digital Realty ont été les principaux obstacles individuels au rendement du fonds durant le trimestre.

RÉSUMÉ DU MARCHÉ ET ACTIVITÉ DU PORTEFEUILLE

Les marchés des FPI ont généralement affiché des rendements totaux positifs au premier trimestre de 2025. L'indice FTSE EPRA/Nareit (en dollars canadiens) a affiché un rendement total de 1,9 %, tandis que l'indice S&P/TSX Capped REIT a progressé de 2,7 % et l'indice MSCI US REIT, de 1,0 %. À titre de comparaison, l'indice S&P 500 a reculé de 4,3 % et l'indice composé S&P/TSX a progressé de 1,5 %. Les rendements obligataires ont reculé en Amérique du Nord, en partie en raison de la conviction selon laquelle les incertitudes économiques pourraient conduire à une baisse des taux de la part des banques centrales, ainsi que du climat d'incertitude lié à la politique commerciale, qui a incité les investisseurs à se tourner vers des valeurs refuges. Après la fin du trimestre, le président Trump a annoncé l'imposition de tarifs douaniers qui ont entraîné un mouvement de vente massif des actions à l'échelle mondiale, atténué par le report de la mise en œuvre complète des mesures tarifaires réciproques.

Au cours du trimestre, le fonds a initié une position dans Goodman Group, une société australienne, ainsi que dans Digital Realty, un propriétaire de centres de données. Le fonds a renforcé ses positions dans British Land, Unite Group et Prologis. Le fonds a liquidé ses positions dans European Residential REIT, Land Securities et Catena et a réduit ses positions dans First Capital, Kimco Realty et SBA Communications. Au 31 mars 2025, les 10 principaux titres du fonds étaient les suivants : Ventas, VICI Properties, Welltower, Equinix, Prologis, American Homes 4 Rent, Chartwell, Brixmor, American Tower et CTP. Les dix principales positions représentaient environ 40 % du fonds.

EXAMEN DES SOUS-SECTEURS

Nous donnons un bref aperçu des thèmes sous-jacents et des perspectives de nombreux sous-secteurs de l'immobilier américain dans lesquels le fonds est investi.

Centres commerciaux

Les prévisions annuelles des FPI américaines de centres commerciaux sont généralement conformes aux attentes et intègrent des hypothèses de pertes sur créances nettement supérieures aux montants réellement constatés au cours des derniers exercices. Les FPI américaines spécialisées dans les centres commerciaux privilégient les détaillants axés sur les besoins essentiels, qui devraient être moins touchés par un éventuel ralentissement économique. Par ailleurs, la liste de surveillance des locataires a été raccourcie en raison des faillites survenues au cours des six derniers mois. Bien que les tarifs douaniers récemment introduits puissent alimenter l'inflation, peser sur les dépenses de consommation et détériorer le marché de l'emploi (autant de facteurs défavorables à l'activité locative dans le commerce de détail), les FPI américaines de centres commerciaux abordent cette période potentielle de faiblesse économique en position de force, avec des taux d'inoccupation historiquement bas et très peu de nouvelles constructions en cours.

Industrie

Bien que les FPI industrielles aient exprimé une vision généralement optimiste pour 2025, s'attendant à un pic des taux d'inoccupation au cours du premier semestre, les nouveaux tarifs douaniers instaurés ont généré de l'incertitude chez les occupants industriels, ce qui pourrait retarder leurs décisions en matière de location. Dans ce contexte, nous anticipons que le creux du taux d'occupation pourrait se prolonger jusqu'à l'année prochaine. Sur une note plus positive, l'offre devrait baisser considérablement jusqu'en 2025 après une forte croissance des stocks au cours des deux dernières années, ce qui réduit le risque d'une offre excédentaire. Par ailleurs, les loyers du marché restent supérieurs aux loyers en vigueur arrivant à échéance, ce qui pourrait atténuer en partie les effets d'un environnement locatif plus modéré.

Bureaux

Selon CoStar, le taux moyen d'inoccupation des 20 principaux marchés de bureaux aux États-Unis s'élevait à 15,4 % au premier trimestre de 2025, un niveau inchangé par rapport à la fin de l'exercice précédent. Le volume des locations a augmenté de manière significative dans toutes les régions des États-Unis au cours du dernier exercice, les marchés de la côte Est ayant été les plus actifs, avec un volume de locations en 2024 supérieur aux niveaux de 2019. Bien que les fondamentaux semblent avoir atteint un creux, la croissance de l'emploi et des salaires demeure un moteur clé de la demande pour les bureaux. Or, les tarifs douaniers et le ralentissement économique constituent des risques pour les perspectives du secteur. Nous prévoyons que la vigueur des fondamentaux du marché des bureaux restera fortement tributaire de la situation économique en 2025, New York et les autres marchés de la côte Est continuant probablement à enregistrer des rendements supérieurs, tandis que la côte Ouest devrait rester affaiblie. Compte tenu de l'importance des emplois fédéraux à Washington D.C., les réductions liées au DOGE pourraient entraîner un affaiblissement des fondamentaux du marché des bureaux dans ce marché. L'activité transactionnelle dans le segment des bureaux commence à reprendre, de grands investisseurs immobiliers (dont Blackstone) ayant amorcé des acquisitions sélectives d'immeubles de bureaux de grande qualité situés dans des emplacements prisés.

Logements multifamiliaux

La performance opérationnelle des FPI américaines de logement multifamilial est restée stable au quatrième trimestre 2024, avec un taux d'occupation moyen de 95,8 %, pratiquement inchangé en glissement annuel, et des écarts de loyers mixtes de 0,1 %. Sur le plan régional, les marchés côtiers ont généralement affiché une progression plus soutenue des loyers et des taux d'occupation, tandis que les marchés de la ceinture de soleil demeurent sous pression en raison d'un afflux de nouvelles offres. Un ralentissement de la croissance de l'emploi ou des salaires aurait un effet négatif sur la demande dans le secteur des logements multifamiliaux, qui est particulièrement sensible à la conjoncture économique. Les fondamentaux du secteur des logements multifamiliaux risquent d'être plus durement touchés en cas de récession que ceux des logements locatifs unifamiliaux ou des maisons préfabriquées, en raison d'une nouvelle offre beaucoup plus importante, d'une durée de séjour plus courte et d'une base de locataires plus vulnérable à la croissance de l'emploi et des salaires. Les mises en chantier ont fortement ralenti, et l'exercice 2026 devrait offrir des perspectives nettement plus favorables en matière de croissance de l'offre comparativement à 2024 et 2025. La hausse des coûts de construction liée aux tarifs douaniers augmente le « loyer économique » nécessaire pour justifier la construction de nouveaux appartements, ce qui pourrait freiner davantage l'offre de nouveaux logements. Par ailleurs, les FPI américaines de logement multifamilial affichent des bilans solides et sont bien positionnées pour tirer parti des occasions de croissance externe.

Logements locatifs unifamiliaux

Les écarts de loyers mixtes des FPI spécialisées dans les logements locatifs unifamiliaux se sont modérés au cours du dernier exercice, atteignant en moyenne 2,8 % au T4 de 2024, en baisse par rapport à 4,4 % au T3 de 2024 et 5,2 % au T4 de 2023. Les plus récentes données opérationnelles indiquent une amélioration des fondamentaux jusqu'en février, avec une remontée des écarts de loyers mixtes à 3,5 %, et une augmentation moyenne du taux d'occupation de 30 pb, pour atteindre 96,4 % comparativement à 96,1 % à la fin de l'exercice. En période de récession, les portefeuilles de logements locatifs unifamiliaux devraient faire preuve d'une plus grande résilience que les appartements, en raison d'une proportion plus élevée de ménages à double revenu (mieux protégés contre l'impact des pertes d'emploi), ainsi que de ménages avec enfants, généralement plus stables et réticents à changer d'école. Dans un contexte économique plus faible, les taux de roulement devraient diminuer et les taux d'occupation devraient demeurer relativement stables pour les logements locatifs unifamiliaux, ce qui devrait atténuer les pressions à la baisse sur les loyers. La hausse des coûts des matériaux de construction liée aux tarifs douaniers pourrait également peser sur les rendements des projets immobiliers destinés à la location, réduisant ainsi l'offre concurrentielle.

Entreposage

Aux États-Unis, la demande pour l'entreposage libre-service a été freinée par la morosité du marché de la revente résidentielle. Les loyers à la signature ont baissé d'environ 45 % par rapport aux niveaux records atteints en 2021, les exploitants ayant défendu leurs parts de marché en proposant des loyers initiaux bas et en imposant des augmentations substantielles (augmentations de loyer pour les clients existants) au cours des mois suivants. Le taux d'occupation moyen des FPI s'est établi à 92 % au quatrième trimestre de 2024, en baisse de 15 pb en glissement annuel, mais conforme à la moyenne sectorielle observée entre 2014 et 2019. Compte tenu de la volatilité des taux d'intérêt et de taux hypothécaires toujours situés dans la fourchette moyenne des 6 %, nous demeurons prudents quant aux perspectives pour 2025. Bien que les tarifs douaniers ne devraient pas avoir d'incidence directe significative sur le sous-secteur, un ralentissement des dépenses de consommation risquerait de prolonger la faiblesse des loyers à la signature et pourrait limiter la capacité des clients existants à absorber les hausses de loyers.

Soins de santé

Nous prévoyons que le secteur des résidences pour aînés enregistrera l'une des plus fortes croissances des bénéfices au sein du secteur immobilier au cours des prochaines années, en raison de perspectives de demande solides et peu influencées par la conjoncture économique. Les conditions économiques défavorables devraient également continuer à restreindre les nouvelles offres. La disponibilité de la main-d'œuvre et la possibilité d'une hausse des coûts salariaux restent une source d'incertitude compte tenu des changements apportés à la politique d'immigration, même si cette situation pourrait être compensée par une augmentation de la main-d'œuvre disponible en période de récession. Les FPI spécialisées dans les résidences pour aînés demeurent très actives sur le plan des acquisitions : Ventas prévoit environ 1 milliard \$ d'acquisitions en 2025, tandis que Welltower a récemment conclu une entente en vue d'acquérir Amica Senior Lifestyles pour 4,6 milliards \$ CA.

L'immobilier dans le secteur des bureaux médicaux devrait continuer d'afficher un comportement défensif, en particulier les immeubles situés sur des campus ou affiliés à des réseaux de santé, qui représentent la majorité des portefeuilles de FPI dans ce segment. Bien que la croissance des fonds provenant de l'exploitation par part de ce groupe devrait rester modeste, l'attrait relatif de cette catégorie d'actifs s'est renforcé à mesure que les perspectives pour les autres types de biens immobiliers sont devenues plus incertaines.

La demande dans le domaine des sciences de la vie n'a pas encore enregistré de reprise significative, et les livraisons de nouvelles offres devraient être élevées dans certains marchés en 2025, ce qui devrait limiter une croissance significative des loyers. Comme pour d'autres catégories d'actifs, au-delà de 2025, la situation de l'offre s'améliore et en 2026, nous pourrions assister à un marché plus équilibré, qui pourrait même pencher en faveur des propriétaires si la nouvelle offre est absorbée.

Hébergement

La croissance du revenu par chambre disponible (RevPAR, Revenue per Available Room) pour les 50 principaux marchés américains s'est accélérée au quatrième trimestre 2024, grâce à des voyages d'agrément plus nombreux que prévu pendant les fêtes. La croissance du revenu par chambre disponible s'est établie à 3 % pour l'ensemble de l'exercice 2024, et le nouvel exercice a bien débuté, avec une progression du RevPAR en glissement annuel de 4 % jusqu'au début du mois de mars. Cette vigueur pourrait toutefois s'atténuer en cas de recul des dépenses discrétionnaires ou de baisse des arrivées touristiques internationales. La demande de groupes pourrait également ralentir, bien que ce segment réagisse avec un certain décalage, ces réservations étant effectuées plus longtemps à l'avance. Étant donné leur sensibilité relativement élevée aux conditions macroéconomiques, les FPI du secteur de l'hébergement ont connu un recul plus marqué que l'ensemble du secteur américain des FPI depuis le 1^{er} avril. Les prévisions pour l'ensemble de l'exercice des FPI du secteur de l'hébergement sont généralement prudentes, ce qui devrait contribuer à amortir dans une certaine mesure le ralentissement de la demande à court terme.

Location nette

Le secteur des baux à loyer net a enregistré de bons résultats depuis l'entrée en fonction de la nouvelle administration, bénéficiant d'une rotation vers les sous-secteurs défensifs. Ce secteur devrait être à l'abri des répercussions des tarifs douaniers, compte tenu de la longue durée des baux, des préoccupations minimales des locataires à l'heure actuelle et des niveaux élevés de couverture des loyers. Au sein du secteur des baux à loyer net, les FPI spécialisées dans les jeux sont bien positionnées avec de bons coûts du capital et une base de locataires ayant fait leurs preuves lors de la pandémie. Les écarts de crédit se sont nettement élargis depuis mars pour les emprunteurs à rendement élevé (une catégorie qui inclut de nombreux exploitants de casinos), ce qui pourrait créer davantage d'occasions d'acquisition pour les FPI spécialisées dans les jeux.

Centres de données

Les FPI spécialisées dans les centres de données ont entamé l'exercice 2025 avec des valorisations élevées, après une année record en termes de volume de location et dans un contexte où les loyers et la croissance des bénéfices devraient continuer à progresser. Cependant, les FPI spécialisées dans les centres de données ont enregistré des résultats médiocres depuis le début de l'année, en grande partie en raison d'un changement de discours qui remet en question la durabilité de la forte demande liée à l'IA pour les centres de données. En janvier, DeepSeek a lancé un nouveau modèle d'intelligence artificielle aux performances comparables, voire supérieures, à celles des modèles existants, mais conçu avec une fraction de la puissance de calcul. Le lancement de DeepSeek a soulevé des questions quant à la nécessité pour les fournisseurs de centres de données à très grande échelle d'engager des dépenses en capital massives dans l'IA. En février, Microsoft aurait ajusté ou annulé certains baux de centres de données, ce qui a accentué les inquiétudes quant à un possible ralentissement des dépenses liées à l'IA. Dans l'ensemble, nous pensons que les thèmes séculaires tels que l'IA générative et l'adoption de l'informatique en nuage devraient contribuer à la croissance de la demande de centres de données et à la vigueur des volumes de location. Le ralentissement de la croissance économique ne devrait pas avoir d'impact significatif sur la demande de centres de données, à moins qu'il n'entraîne un changement dans la vision des fournisseurs de centres de données à très grande échelle quant à leur répartition du capital et leurs dépenses en immobilisations. La disponibilité de l'électricité reste un frein au développement des centres de données et les taux de prélocation sont très élevés, ce qui atténue les craintes d'une offre excédentaire.

Tours

En tant que biens immobiliers assortis de baux à long terme, dont la majeure partie des revenus provient de contrats-cadres de location avec de grands opérateurs, les FPI spécialisées dans les tours ont affiché de bons résultats depuis le début de l'année, bénéficiant d'un mouvement de repli vers les valeurs refuges. Fondamentalement, peu de choses ont changé pour les tours, et la croissance du flux de trésorerie par action devrait demeurer modeste en 2025. La demande pourrait commencer à augmenter de manière plus significative en 2026, avec probablement des besoins de la part de T-Mobile et DISH. Les tours devraient être relativement à l'abri des répercussions des tarifs douaniers, bien que le coût plus élevé des équipements de télécommunications importés pour les grands clients puisse entraîner le report de certaines décisions de location.

PERSPECTIVES DES MARCHÉS

Il va sans dire que l'exercice a commencé difficilement pour les marchés financiers, en raison de l'incertitude générée par les récentes annonces tarifaires. Sur le plan macroéconomique général, nous soulignons les points suivants soulevés par l'équipe économique de CI :

- **Incertitude et volatilité accrues** : les propositions de politiques agressives et les tarifs douaniers imposés par l'administration Trump génèrent une forte incertitude économique, ce qui nuit à la confiance des investisseurs et des consommateurs.
- **Ralentissement de la croissance américaine, hausse de l'inflation** : après une période de croissance supérieure à la tendance, l'économie américaine est confrontée à des risques liés à un ralentissement des dépenses de consommation et à une inflation plus élevée. L'accumulation anticipée des stocks, motivée par les inquiétudes liées aux tarifs douaniers, devrait également peser sur l'activité économique au cours des prochains trimestres.
- **Hausse du risque de récession au Canada** : le Canada fait face à un risque de récession plus élevé si des tarifs douaniers généralisés sont imposés par les États-Unis, ce qui pourrait nuire à la consommation, au logement, à l'investissement des entreprises et au potentiel de croissance à long terme, et ce, malgré l'assouplissement agressif de la politique monétaire de la Banque du Canada.
- **Possibilité d'un recalibrage mondial** : les politiques de M. Trump pourraient entraîner des changements plus larges dans les alliances internationales et les relations économiques, incitant plusieurs pays à reconsidérer leur dépendance économique et militaire vis-à-vis des États-Unis.
- **Perspectives mondiales contrastées** : l'économie chinoise montre des signes de stabilisation, tandis que la croissance en Europe demeure atone. Les mesures de relance budgétaire apportent un certain optimisme prudent, bien que les perspectives globales dépendent largement d'un apaisement des tensions commerciales initiées par les États-Unis.

La nouvelle administration américaine a annoncé une série de tarifs douaniers réciproques d'envergure, visant les importations en provenance de pratiquement tous les partenaires commerciaux des États-Unis. Les tarifs douaniers seront mis en œuvre en vertu de la International Emergency Economic Powers Act (IEEPA) de 1997, qui déclare le déficit commercial persistant des États-Unis comme une urgence nationale. La situation tarifaire demeure évolutive, le président Trump ayant déclaré être ouvert à des concessions en échange d'offres jugées

« phénoménales ». Les premiers tarifs réciproques annoncés ont été reportés de 90 jours (bien qu'un tarif minimal de 10 % reste applicable). Il convient de noter que la Chine a annoncé des tarifs douaniers réciproques auxquels les États-Unis ont réagi : cela a porté les tarifs sur les produits chinois importés aux États-Unis à 145 % et ceux sur les produits américains exportés vers la Chine à 125 %. Il semble que les deux pays aient convenu de ne pas intensifier davantage la hausse des tarifs douaniers à partir de maintenant.

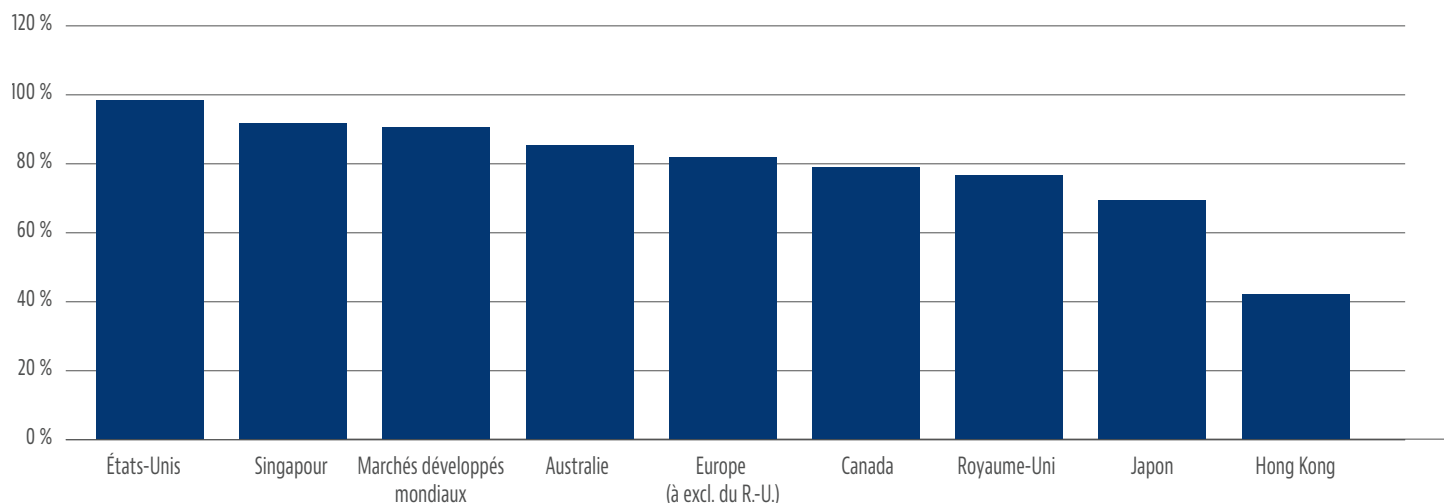
Dans la mesure où les tarifs entraînent une hausse des coûts de construction, cela peut s'avérer relativement positif pour les propriétaires existants, en réduisant davantage les perspectives d'offre. En revanche, cela aurait un effet négatif sur les sociétés ayant des projets de développement en cours sans contrats à prix fixe. En ce qui concerne les répercussions par sous-secteur des FPI, nous imaginons les scénarios suivants aux États-Unis, où le fonds est investi :

- **Industriel** : la probabilité d'un ralentissement de la croissance économique, conjuguée à une incertitude persistante, constituerait un frein à l'activité locative. Les fournisseurs de services logistiques tiers, qui comptent parmi les principaux locataires d'espaces industriels, pourraient ralentir leur rythme de location en raison de la suppression de l'exemption de minimis. Les locataires dont l'activité dépend des importations pourraient également faire face à des vents contraires en raison de la hausse des coûts. À moyen terme, ces pressions pourraient être partiellement compensées par un rapatriement des activités manufacturières.
- **Vente au détail** : les tarifs réciproques imposés aux pays asiatiques ont des répercussions importantes sur un large éventail de produits textiles et de biens durables. Cela pourrait entraîner une baisse de la consommation ainsi qu'un report des projets de location ou d'ouverture de magasins par des détaillants. Nous nous attendons à ce que les catégories de produits discrétionnaires soient les plus touchées, ce qui aurait un impact plus marqué sur les centres commerciaux que sur les commerces de détail axés sur les produits de première nécessité, généralement situés dans des centres commerciaux linéaires.
- **Bureaux** : dans la mesure où le choc tarifaire entraîne un ralentissement de l'emploi, cela pourrait avoir un impact négatif sur la demande d'espaces de bureaux.
- **Résidentiel** : la demande pour les différents types de logements est généralement liée à la croissance de l'emploi. Les loyers des logements multifamiliaux figurent généralement parmi les plus élevés du secteur résidentiel, et un affaiblissement de l'économie pourrait inciter les ménages à se tourner vers des types de logements plus abordables. Les logements unifamiliaux représentent l'option la plus abordable après les appartements, tandis que les maisons préfabriquées offrent le coût de location le plus bas et sont généralement considérées comme le segment le plus défensif. Les taux hypothécaires élevés ont entraîné un effet d'« immobilisation » chez les propriétaires, ce qui a réduit l'activité sur le marché immobilier et augmenté le coût de la propriété. La baisse des taux de rendement obligataires pourrait entraîner une baisse des taux hypothécaires et inciter les locataires à déménager, bien que cela soit moins probable dans un contexte de hausse significative du chômage.
- **Résidences pour aînés** : ce sous-secteur continue de bénéficier de la reprise de l'occupation après la pandémie, d'une offre nouvelle limitée et d'une forte demande de la part d'une population vieillissante. Les tarifs douaniers devraient avoir un impact limité sur ce sous-secteur, car la demande est généralement fondée sur les besoins.
- **Hébergement** : en tant que l'un des sous-secteurs les plus sensibles à la conjoncture économique, l'hébergement pourrait être affecté négativement par une hausse du chômage ou par un ralentissement de l'activité économique, en raison de la courte durée des « baux » (les locataires n'y séjournant parfois qu'une seule nuit, contrairement aux baux pluriannuels des autres segments immobiliers). La demande des voyageurs internationaux pourrait être affectée par le sentiment négatif qui pourrait se développer à l'égard des États-Unis en raison des politiques commerciales.
- **Baux à loyer hypernet** : les FPI ayant conclu des baux à loyer hypernet à long terme avec des locataires de crédit de haute qualité (notamment les FPI spécialisées dans les jeux comme VICI) peuvent être bien positionnés pour réaliser de bons résultats, grâce à la nature défensive de leurs flux de trésorerie et à un environnement de taux d'intérêt bas, qui leur procure un coût du capital avantageux pour effectuer des acquisitions relatives.
- **Tours** : les FPI spécialisées dans les tours de téléphonie mobile présentent parmi les durées moyennes pondérées de location les plus longues de l'ensemble des sous-secteurs de FPI, et leurs contreparties sont généralement de grandes sociétés de télécommunications bien capitalisées. Leurs flux de trésorerie sont très défensifs et, en raison de la durée des baux, ils ont tendance à réagir positivement à la baisse des taux obligataires gouvernementaux.
- **Centres de données** : il est difficile d'imaginer que les tarifs douaniers aient un impact significatif sur la demande dans le secteur des centres de données, compte tenu des facteurs structurels qui soutiennent l'adoption de l'IA générative et de l'informatique en nuage.
- **Entreposage** : les tarifs douaniers ne devraient pas avoir d'impact direct majeur sur ce secteur. Cependant, dans la mesure où ils affaibliraient la consommation, cela pourrait limiter la capacité des sociétés d'entreposage à appliquer des hausses de loyers importantes. Un fort ralentissement économique qui se traduirait par une poursuite du repli du marché résidentiel pourrait également freiner la demande.

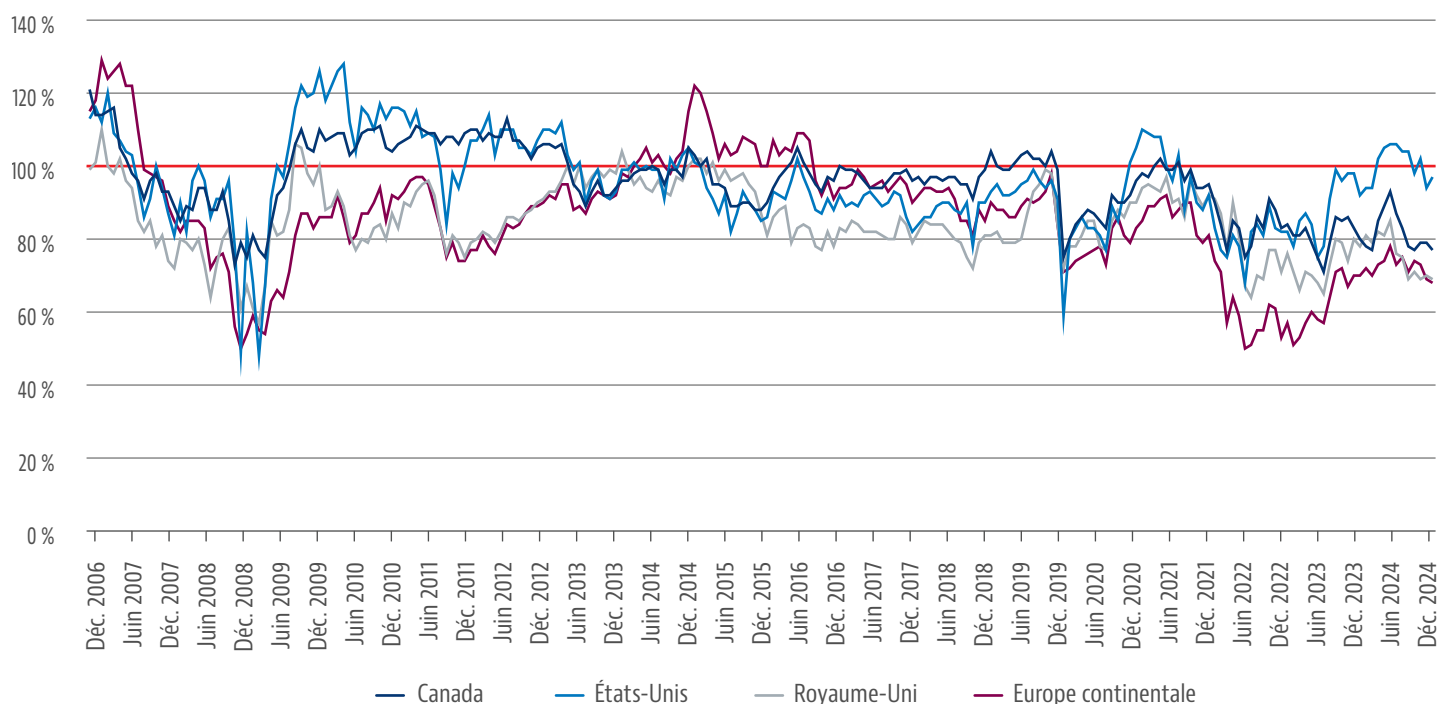
À l'échelle mondiale, les FPI affichent des valorisations peu élevées, tant en termes absolus que relatifs. À la suite du récent mouvement de vente, les FPI à travers le monde se négocient à des décotes par rapport à leur valeur liquidative (NAV), et dans le cas du Canada et de l'Europe, en dessous de leurs moyennes à long terme. Nous tenons à souligner que si le Japon semble sous-évalué, cela s'explique en grande partie par la présence de promoteurs immobiliers dont certains titres se négocient avec des décotes allant jusqu'à 50 %. En excluant ces promoteurs, la décote du pays par rapport à la valeur liquidative serait plus proche de 20 %.

Du point de vue du positionnement géographique, le fonds est surpondéré au Canada et au Royaume-Uni, en partie en raison des valorisations bon marché, et sous-pondéré en Asie-Pacifique, aux États-Unis et en Europe continentale. En termes de sous-secteurs, les surpondérations les plus importantes incluent les secteurs résidentiels (les logements multifamiliaux, les maisons préfabriquées, les logements locatifs unifamiliaux et les logements étudiants) et des soins de santé, tandis que les sous-pondérations incluent les secteurs diversifiés, les promoteurs et les baux à loyer hypernet.

RATIO COURS/VALEUR LIQUIDATIVE DES INDICES EPRA



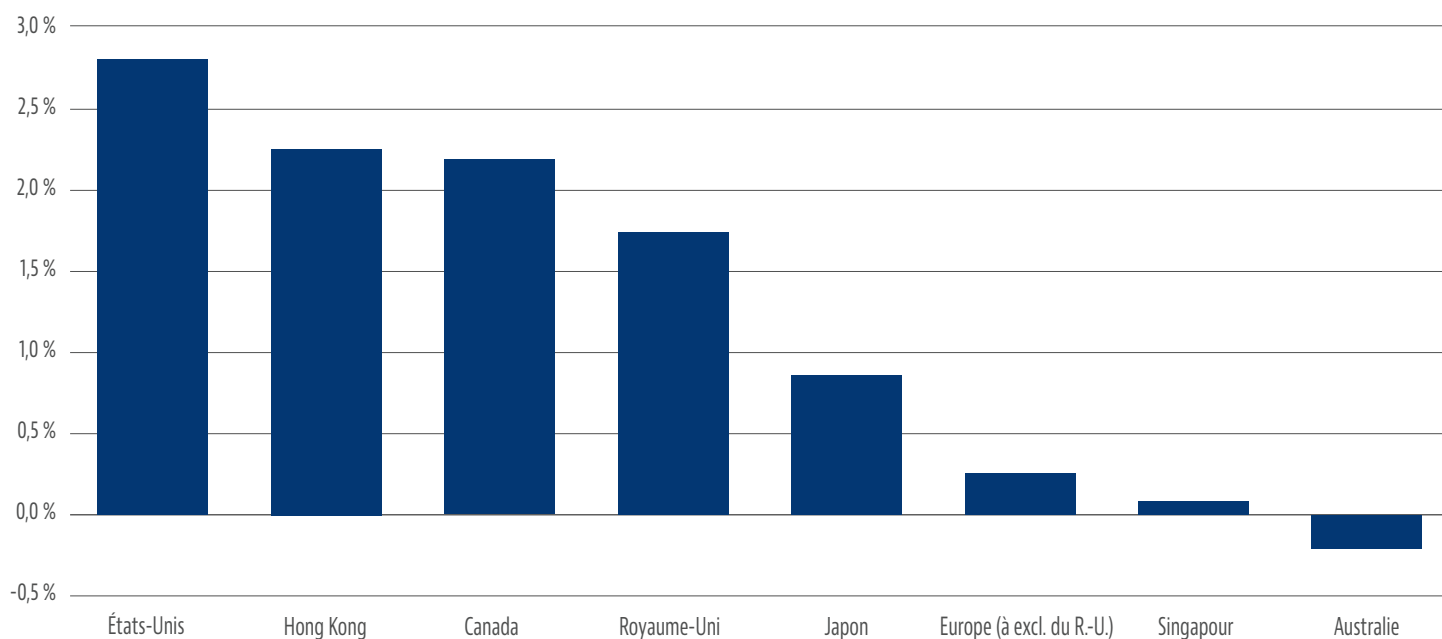
RATIO COURS/VALEUR LIQUIDATIVE



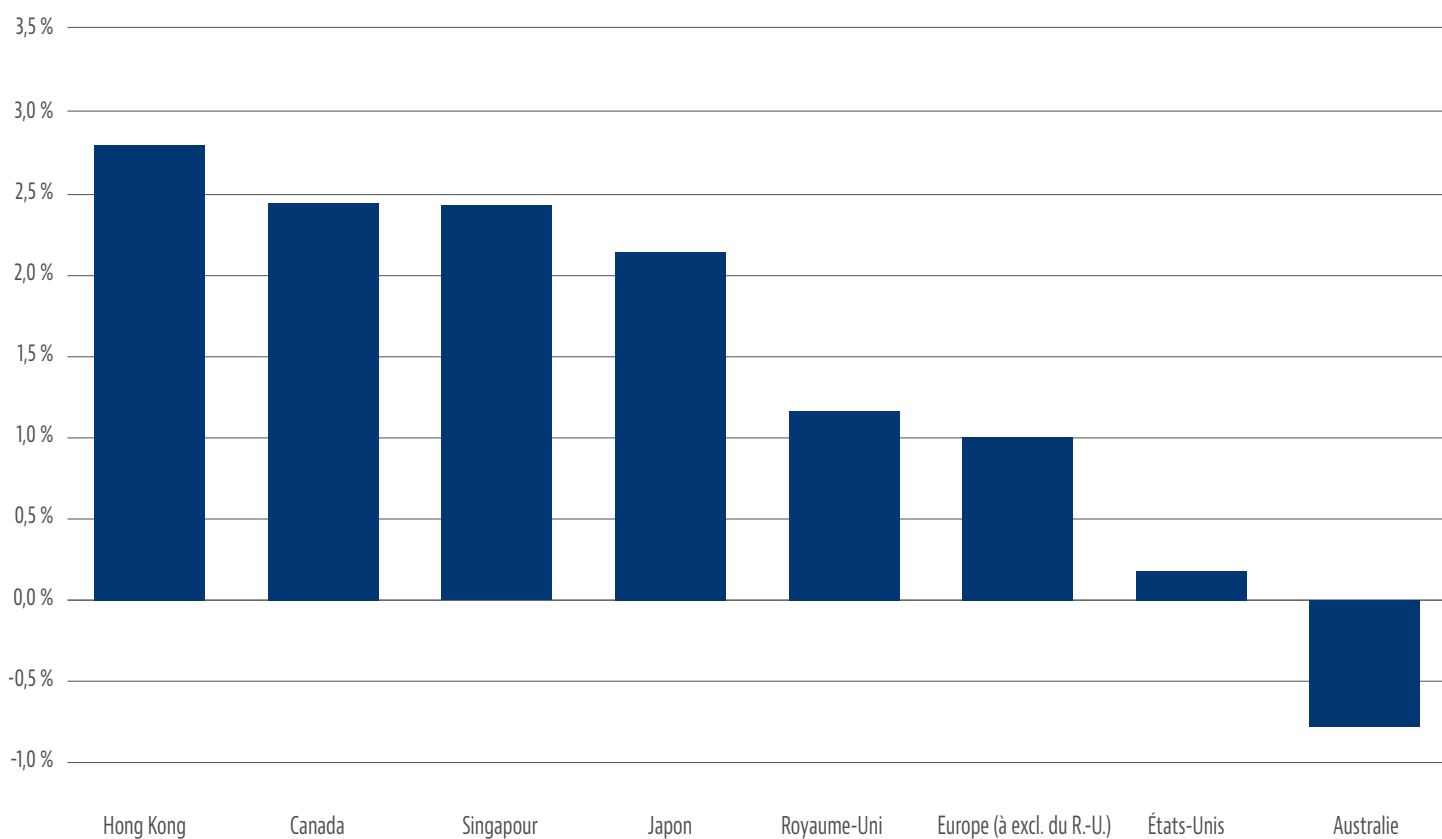
Source : Bloomberg Finance L.P., Green Street Advisors, S&P Capital IQ, EPRA, rapports de sociétés et Gestion mondiale d'actifs CI.

Les FPI offrent généralement des rendements supérieurs à ceux des indices de référence locaux (p. ex., le rendement des FPI américaines de l'indice EPRA est supérieur à celui des dividendes de l'indice S&P 500). Comme mentionné précédemment, les taux de rendement des obligations à 10 ans sont en baisse. Sur la plupart des marchés mondiaux, les FPI offrent des rendements supérieurs aux taux locaux sans risque. Bien qu'il subsiste de l'incertitude sur le plan macroéconomique, les FPI pourraient représenter une occasion d'investissement intéressante, compte tenu des valorisations actuelles, qui sont bon marché, et des rendements attrayants qu'elles offrent, notamment pour les investisseurs à la recherche de revenus.

INDICE FTSE EPRA NAREIT - RENDEMENT DE L'INDICE DE RÉFÉRENCE PAR PAYS



INDICE FTSE EPRA NAREIT - RENDEMENT SUR 10 ANS PAR PAYS



Source : Bloomberg Finance L.P. et Gestion mondiale d'actifs CI

GLOSSAIRE DES TERMES

Duration : une mesure de la sensibilité du prix d'un investissement à revenu fixe à un changement dans les taux d'intérêt. La duration est exprimée en nombre d'années. Le prix d'une obligation avec une duration plus longue devrait augmenter (diminuer) plus que le prix d'une obligation avec une duration plus courte lorsque les taux d'intérêt baissent (augmentent).

Volatilité : évalue dans quelle mesure le cours d'un titre, d'un dérivé ou d'un indice fluctue. La mesure la plus couramment utilisée de la volatilité des fonds d'investissement est l'écart-type.

Dérivés : un titre financier dont la valeur dépend d'un actif ou d'un groupe d'actifs sous-jacents ou est dérivée de ces derniers. Le dérivé (ou « instrument dérivé ») lui-même est un contrat basé sur un ou des actifs entre deux ou plusieurs parties. Son prix est déterminé par les fluctuations de l'actif sous-jacent.

Écart-type : une mesure du risque en matière de volatilité des rendements. Il représente le niveau historique de volatilité des rendements sur des périodes déterminées. Un écart-type plus faible signifie que les rendements ont historiquement été moins volatils et vice-versa. La volatilité historique n'est pas nécessairement représentative de la volatilité future.

Pour plus d'informations sur ces solutions d'investissement et d'autres possibilités opportunes, veuillez consulter le site [ci.com](https://www.ci.com)



AVIS DE NON-RESPONSABILITÉ IMPORTANTS

Les investissements dans un fonds commun de placement peuvent comporter des commissions, des commissions de suivi, des frais de gestion et d'autres frais. Veuillez lire le prospectus avant d'investir. Les taux de rendement indiqués correspondent aux rendements globaux historiques composés annuels après déduction des frais et dépenses payables par le Fonds (sauf pour les rendements d'une période d'un exercice ou moins, qui sont des rendements globaux simples). Ces résultats tiennent compte de la fluctuation de la valeur des titres et du réinvestissement de tous les dividendes et de toutes les distributions, mais ils excluent les frais d'acquisition, de rachat, de distribution et autres frais facultatifs, de même que l'impôt sur le revenu payable par tout détenteur de titre qui auraient pour effet de réduire les rendements. Les Fonds communs de placement ne sont pas garantis, leur valeur fluctue fréquemment, et les rendements passés pourraient ne pas se répéter.

Ce document est fourni à titre de source d'information générale et ne doit pas être considéré comme un conseil personnel, juridique, comptable, fiscal ou d'investissement, ni comme une approbation ou une recommandation d'une entité ou d'un titre dont il est question. Tous les efforts ont été déployés pour s'assurer que l'information contenue dans ce document était exacte au moment de sa publication. Les conditions du marché pourraient varier et donc influencer les renseignements contenus dans le présent document. Toutes les figures dans le présent document sont à titre d'illustration seulement. Elles ne visent en aucun cas à prévoir ou extrapoler des résultats de placement. Nous recommandons aux particuliers de demander l'avis de professionnels, le cas échéant, au sujet d'un investissement précis. Les investisseurs devraient consulter leurs conseillers professionnels avant d'apporter tout changement à leurs stratégies d'investissement.

Certains énoncés contenus dans le présent document constituent des énoncés prospectifs. Les énoncés prospectifs sont des déclarations de nature prévisionnelle dépendant de conditions ou d'événements futurs ou s'y rapportant, ainsi que tout énoncé incluant des verbes comme « s'attendre », « prévoir », « anticiper », « viser », « entendre », « croire », « estimer », « évaluer », « être possible », « être d'avis » ou tout autre mot ou expression similaire. Les énoncés prospectifs qui ne constituent pas des faits historiques sont assujettis à un certain nombre de risques et d'incertitudes. Les résultats ou événements qui surviendront pourraient donc être substantiellement différents des énoncés prospectifs. Les énoncés prospectifs ne comportent aucune garantie de rendement futur. Ils sont, par définition, fondés sur de nombreuses hypothèses. Bien que les énoncés prospectifs contenus dans les présentes soient fondés sur des hypothèses que Gestion mondiale d'actifs CI et le gestionnaire de portefeuille considèrent comme raisonnables, ni Gestion mondiale d'actifs CI ni le gestionnaire de portefeuille ne peuvent garantir que les résultats obtenus seront conformes à ces énoncés prospectifs. Le lecteur est invité à examiner attentivement les énoncés prospectifs et à ne pas leur accorder une confiance excessive. La société ne s'engage aucunement à mettre à jour ou à réviser lesdits énoncés prospectifs à la lumière de nouvelles données, d'événements futurs ou de tout autre facteur qui pourrait influencer sur ces renseignements et décline toute responsabilité à cet égard, sauf si la loi l'exige.

Certains noms, mots, titres, phrases, logos, icônes, graphiques ou dessins dans ce document peuvent constituer des noms commerciaux, des marques déposées ou non déposées ou des marques de service de CI Investments Inc., de ses filiales ou de ses sociétés affiliées, utilisés avec autorisation. Toutes les autres marques appartiennent à leurs propriétaires respectifs et sont utilisées avec autorisation.

Certains énoncés contenus dans le présent document sont fondés entièrement ou en partie sur de l'information fournie par des tiers; Gestion mondiale d'actifs CI a pris des mesures raisonnables afin de s'assurer qu'ils sont exacts. Les conditions du marché pourraient varier et donc influencer sur les renseignements contenus dans le présent document.

Gestion mondiale d'actifs CI est un nom commercial enregistré de CI Investments Inc.

© CI Investments Inc. 2025. Tous droits réservés.

Publié le 16 avril 2025.

25-03-1322053_F (04/25)