

Rapport de la direction sur le rendement du Fonds

Pour l'exercice clos le 31 décembre 2023

Hazelview Global Real Estate Fund

Le présent rapport annuel de la direction sur le rendement du fonds contient les faits saillants financiers de Hazelview Global Real Estate Fund, mais non ses états financiers annuels. Vous pouvez vous procurer sans frais un exemplaire des états financiers de l'une des manières suivantes :

PAR TÉLÉPHONE :

Carrie Morris, associée directrice
Relations avec les investisseurs
1.888.949.8439

PAR INTERNET :

Consultez le site SEDAR au www.sedar.com
ou notre site Web au www.hazelview.com

PAR COURRIER POSTAL :

Écrivez à l'adresse suivante :
Hazelview Global Real Estate Fund
Relations avec les investisseurs
1133 Yonge Street, 4^e étage
Toronto (Ontario)
M4T 2Y7

Les porteurs de parts peuvent aussi communiquer avec nous de la même manière pour demander un exemplaire du rapport financier, des politiques et procédures de vote par procuration, du dossier de vote par procuration ou de l'information trimestrielle sur le portefeuille.



HAZELVIEW GLOBAL REAL ESTATE FUND

Rapport de la direction sur le rendement du fonds

Pour l'exercice clos le 31 décembre 2023

(en milliers de dollars canadiens, sauf le nombre de parts et les montants par parts)

ÉNONCÉS PROSPECTIFS

Mise en garde concernant les énoncés prospectifs

Dans le présent rapport de la direction sur le rendement du fonds, qui porte sur la situation financière et les résultats d'exploitation du Fonds pour l'exercice clos le 31 décembre 2023 (l'« exercice »), les termes « Fonds », « nous », « notre » et « nos » désignent tous le Fonds. Sauf dans les cas mentionnés, les données financières présentées dans ce rapport ont été établies selon les Normes internationales d'information financière (« IFRS »), conformément aux lois canadiennes sur les valeurs mobilières et aux exigences du Conseil des normes comptables du Canada. Le présent rapport de la direction sur le rendement du fonds doit être lu avec les états financiers du Fonds pour les exercices clos les 31 décembre 2023 et 2022, lesquels ont été dressés conformément aux IFRS. Ces documents ont été déposés électroniquement auprès des autorités canadiennes en valeurs mobilières par la voie du Système électronique de données, d'analyse et de recherche (« SEDAR »), et ils sont disponibles sur le site Web de SEDAR à l'adresse www.sedar.com. Les résultats historiques et les pourcentages compris dans les états financiers du Fonds et les rapports de la direction sur le rendement du fonds s'y rapportant, y compris les tendances qui pourraient en ressortir, ne sont pas forcément représentatifs des activités ou des résultats futurs du Fonds.

Le présent document peut renfermer des énoncés prospectifs concernant des événements, des résultats, des circonstances et des rendements futurs anticipés qui ne constituent pas des faits historiques, mais qui représentent plutôt nos attentes à l'égard d'événements à venir. Ces énoncés se reconnaissent généralement à l'emploi de verbes comme « croire », « s'attendre à », « prévoir », « pouvoir » et « avoir l'intention de », employés au temps futur ou au mode conditionnel, ou encore de termes comme « projection » et « prévision » ou d'expressions comme « à notre avis » ou autres expressions similaires. De par leur nature même, les énoncés prospectifs reposent sur des hypothèses formulées par la direction, notamment sur celle i) que le Fonds disposera de capitaux sous gestion suffisants pour exécuter ses stratégies de placement et verser les distributions prévues, ii) que les stratégies de placement du Fonds produiront les résultats escomptés par Hazelview Securities Inc., iii) que les marchés réagiront et évolueront conformément aux stratégies de placement du Fonds et iv) que le Fonds sera en mesure d'acquérir des placements dans des titres immobiliers qui produiront un rendement égal ou supérieur à celui qui est attendu des placements du Fonds.

Les énoncés prospectifs sont par nature soumis à des risques et à des incertitudes inhérents et il existe un risque significatif que les prévisions et les autres énoncés prospectifs ne se révèlent pas exacts. Nous prions donc le lecteur de ne pas se fier indûment aux énoncés prospectifs, étant donné que plusieurs facteurs pourraient faire en sorte que les résultats, les conditions, les actions ou les événements futurs diffèrent sensiblement des objectifs, des attentes, des estimations ou des intentions exprimés explicitement ou implicitement dans ces énoncés prospectifs. Les résultats réels pourraient différer sensiblement des attentes de la direction formulées dans les énoncés prospectifs, et ce, pour diverses raisons, dont l'évolution de la conjoncture mondiale des marchés, les risques d'ordre général liés au secteur immobilier et les risques précis qui sont décrits de temps à autre dans les prospectus déposés par le Fonds.

La liste des facteurs qui précède n'est pas exhaustive, et quiconque se fie aux énoncés prospectifs pour prendre une décision de placement dans le Fonds est prié d'examiner attentivement ces facteurs ainsi que les autres incertitudes ou événements potentiels, y compris l'incertitude inhérente aux énoncés prospectifs. Du fait de l'incidence possible de ces facteurs, ni le Fonds ni le gestionnaire ne s'engagent à mettre à jour ou à réviser les énoncés prospectifs, et ils précisent expressément qu'ils n'ont ni l'intention ni l'obligation de le faire, que ce soit à la suite de l'obtention de nouveaux renseignements ou de la survenance de certains événements, ou pour quelque autre raison que ce soit, sauf si les lois applicables l'exigent.

HAZELVIEW GLOBAL REAL ESTATE FUND

Rapport de la direction sur le rendement du fonds

Pour l'exercice clos le 31 décembre 2023

(en milliers de dollars canadiens, sauf le nombre de parts et les montants par parts)

RAPPORT DE LA DIRECTION SUR LE RENDEMENT DU FONDS

Le présent rapport de la direction sur le rendement du fonds présente l'opinion de la direction quant aux facteurs et faits importants qui ont influé sur le rendement et les perspectives du Fonds au cours du dernier exercice, et il doit être lu avec les états financiers du Fonds pour les exercices clos les 31 décembre 2023 et 2022, y compris les notes y afférentes. Ce rapport ne vise pas à fournir un avis juridique, comptable ou fiscal, ni un avis en matière de placement.

Objectifs et stratégies de placement

Les objectifs de placement fondamentaux du Fonds sont les suivants :

- fournir aux porteurs de parts des distributions mensuelles; et
- préserver le capital tout en offrant aux porteurs de parts une occasion de réaliser une plus-value du capital à long terme

en investissant dans des actions ordinaires, des actions privilégiées et des titres de créance émis par des fiducies de placement immobilier (« FPI ») et d'autres sociétés de placement immobilier. Le Fonds procure aux porteurs de parts une exposition au marché immobilier mondial en investissant dans un portefeuille diversifié de titres immobiliers donnant droit à des dividendes de sociétés des marchés développés du monde.

Étant d'avis que le marché mondial des titres immobiliers est inefficace par rapport au marché mondial des placements directs dans des sociétés immobilières, le conseiller en valeurs suit une stratégie de placement visant à tirer parti de ces inefficacités afin d'offrir aux investisseurs un flux de revenus stables tout en réduisant la volatilité du portefeuille et en préservant le capital. Le conseiller en valeurs investit surtout dans des sociétés qui détiennent des immeubles stabilisés ayant conclu des contrats de location à long terme avec des locataires possédant une excellente cote de solvabilité.

Distributions :

Le Fonds procure des distributions mensuelles aux porteurs de parts tirées de revenus, de dividendes, de gains en capital ou de remboursement de capital. En général, le remboursement de capital découle principalement 1) du fait qu'une partie des distributions en trésorerie provenant des fiducies de revenu canadiennes est reclassée à titre de gains en capital aux fins de l'impôt, 2) d'une distribution spéciale pouvant être versée à la clôture de l'exercice afin de constituer un coussin adéquat pour s'assurer qu'aucun bénéfice imposable ne serait réalisé par le Fonds. À la clôture de l'exercice, il pourrait y avoir une incertitude à l'égard du bénéfice imposable en raison des placements privés sous-jacents, et 3) de l'augmentation des actifs en raison des contributions quotidiennes et de l'augmentation subséquente du montant en dollars des distributions mensuelles requises avant que les actifs supplémentaires ne puissent générer des produits de dividendes. Le Fonds a pour objectif de faire des distributions pour toutes les séries à un taux annuel cible de 5,0 %, sauf pour la série F85T6.5, la série FT6.5 et la série T6.5 (les « séries 6.5 »), dont le taux annuel cible est de 6,5 %. Les distributions pour les séries 6.5 seront principalement constituées de remboursement de capital. Le gestionnaire s'attend à ce qu'à long terme les séries 6.5 génèrent suffisamment de gains en capital pour couvrir la hausse du rendement distribué. En 2023, les distributions du Fonds ont été en partie couvertes par les dividendes, le solde des distributions étant versé sous forme de remboursement de capital. Le Fonds a subi des pertes en capital en 2023 et, par conséquent, aucun gain en capital n'a été versé aux investisseurs pour l'exercice.

Risques

Aucun changement touchant le niveau de risque global associé à un placement dans le Fonds n'a été effectué pendant l'exercice. Les risques liés à un placement dans le Fonds demeurent les mêmes que ceux présentés dans le plus récent prospectus simplifié du Fonds daté du 30 juin 2023, dans sa version modifiée.

HAZELVIEW GLOBAL REAL ESTATE FUND

Rapport de la direction sur le rendement du fonds

Pour l'exercice clos le 31 décembre 2023

(en milliers de dollars canadiens, sauf le nombre de parts et les montants par parts)

Résultats d'exploitation¹

En 2023, le Fonds a généré un rendement de 10,04 % (catégorie F), déduction faite de tous les frais.

Les FPI ont terminé l'année 2023 sur les chapeaux de roues, profitant de la position plus souple adoptée par les banques centrales à l'égard des futures hausses de taux d'intérêt. Le Fonds a réalisé une plus-value importante, générant un profit de plus de 14 % en novembre et en décembre.

Malgré cette solide performance, les FPI mondiales ont affiché un rendement inférieur à celui des actions mondiales pour une deuxième année d'affilée, accusant un retard de 1 359 points de base, principalement attribuable à la hausse persistante des taux d'intérêt tout au long de 2023.

Au cours des deux dernières années, les banques centrales du monde entier ont procédé à 520 hausses de taux d'intérêt pour freiner l'inflation et la ramener au niveau d'avant la pandémie de COVID-19. Malgré le resserrement des conditions financières en 2023, l'inflation, soutenue par la vigueur du marché du travail, est demeurée stable, contre toute attente, déjouant les prévisions de récession des économistes et des stratégies de Wall Street pour 2023.

Commentaires sur le marché

Le marché allemand des FPI s'est démarqué en 2023, affichant un rendement total impressionnant de 32,0 % (EUR). Cette performance exceptionnelle a été alimentée par une solide reprise dans le secteur des multilogements, menée par Vonovia. Le marché américain des FPI a terminé l'exercice avec un rendement de 13,3 % (USD), soutenu par la prévision plus favorable de la Réserve fédérale quant à sa politique monétaire. À l'inverse, le marché immobilier de Hong Kong est celui qui a affiché la pire performance parmi tous les pays, son rendement ayant reculé de près de 20 % (HKD). Ce recul a été attribué aux préoccupations liées au ralentissement de l'économie chinoise qui influe sur les données fondamentales du secteur de l'immobilier commercial à Hong Kong et au manque d'enthousiasme des investisseurs américains.

En 2023, la hausse des taux d'intérêt a refroidi l'enthousiasme des investisseurs à l'égard des FPI, ce qui a entraîné des sorties de fonds de 10,3 milliards de dollars de la part des fonds communs de placement et des FNB y ayant investi. Cette situation fait suite aux sorties de fonds de 18 milliards de dollars enregistrées en 2022. Nous sommes d'avis que la forte hausse des taux d'intérêt au cours des deux dernières années a eu des répercussions importantes sur les flux de fonds, la situation ayant toutefois pris une autre tournure en décembre, lorsque le secteur a enregistré des entrées de fonds de 271 millions de dollars. Pour mettre les choses en contexte, de 2012 à 2021, alors que les flux de fonds étaient positifs, les entrées de fonds dans le secteur des FPI s'établissaient en moyenne à 11,8 milliards de dollars par année.

Analyse du portefeuille

Au Japon, Polaris Holdings, qui représentait 1,0 % de la composante actions ordinaires du Fonds au cours de sa période de détention, a dégagé un rendement total de 78,1 % (JPY). Polaris détient un portefeuille de propriétés hôtelières au Japon qui profite de la forte reprise des voyages à l'échelle nationale et de la hausse de la demande provenant du tourisme international au pays. Avant la pandémie, les voyageurs à l'échelle nationale représentaient environ 80 % de la demande totale. Bien que les voyages à l'échelle nationale aient repris, atteignant les niveaux de 2018, les voyages à l'international n'ont atteint que 15 % des niveaux d'avant la pandémie au cours de l'exercice 2022.

La position dans le centre de données américain, Digital Realty Trust, qui représentait 3,5 % de la composante actions ordinaires du Fonds, a généré un rendement total de 39,9 % (USD). Digital Realty profite de la forte demande pour des espaces dans des centres de données et, pour la première fois en dix ans, dispose d'un pouvoir de fixation des prix qui lui permet de transférer la hausse des loyers aux clients nouveaux et existants. L'engouement pour l'intelligence artificielle (IA) devrait entraîner une augmentation des déploiements d'applications d'IA générative au cours des cinq prochaines années, ce qui devrait donner lieu à une baisse des taux d'occupation, à une hausse des loyers du marché et à un élargissement des possibilités de nouveaux développements. Nous sommes d'avis que la plateforme mondiale de Digital Realty permettra à la FPI d'être un promoteur de choix pour les locataires de locaux de très grande superficie qui auront besoin de plus d'espaces dans les centres de données au cours des années à venir.

HAZELVIEW GLOBAL REAL ESTATE FUND

Rapport de la direction sur le rendement du fonds

Pour l'exercice clos le 31 décembre 2023

(en milliers de dollars canadiens, sauf le nombre de parts et les montants par parts)

En Allemagne, Vonovia, qui représentait 4,1 % de la composante actions ordinaires du Fonds, a dégagé un rendement total de 36,0 % (EUR), grâce à des résultats plus importants que prévu au troisième trimestre, lesquels étaient de très bon augure pour les activités de financement et les données fondamentales. La croissance interne des loyers s'est établie à 3,5 % au premier semestre de 2023, les taux d'inoccupation sont demeurés près de leurs niveaux les plus bas, soit à 2,2 %, et les charges d'exploitation ont reculé de 17 % d'un exercice à l'autre, Vonovia réalisant des synergies grâce à sa fusion avec Deutsche Wohnen. Au chapitre des activités de financement, Vonovia a récemment obtenu des prêts garantis et non garantis de 1,4 milliard d'euros à un taux inférieur à 4 % et a peu de dettes venant à échéance en 2024 (100 millions d'euros). Enfin, Vonovia observe également les premiers signes d'une potentielle stabilité des évaluations, tout en considérant activement plusieurs possibilités de coentreprises en Allemagne du Nord et possiblement en Suède. Tandis que la hausse des taux d'intérêt commence à ralentir, les emprunteurs peuvent compter sur une présentation plus claire des coûts de la dette, réduisant ainsi l'incertitude quant à la valeur des actifs.

En Belgique, la FPI industrielle Montea, qui représentait 2,0 % de la composante actions ordinaires du Fonds, a obtenu un rendement total de 35,2 % (EUR), grâce à la croissance soutenue des loyers du marché industriel et des taux d'occupation dans les principaux marchés de Montea. En novembre, Montea a émis 1,8 million d'actions à 69,90 € par action pour un produit brut de 126 millions d'euros. Montea entend utiliser le produit pour financer son portefeuille de projets d'aménagement d'une superficie de 600 000 mètres carrés grâce à un rendement initial net de 7 %. Nous avons participé au placement et jugé la décision de la société de mobiliser des capitaux propres comme étant favorable. À la fin du mois, le cours de l'action de Montea était de 79,70 € par action conformément aux attentes du marché. Les données fondamentales du secteur industriel en Europe nous semblent encourageantes, et nous croyons que l'offre insuffisante sur les marchés de Montea entraînera une croissance attrayante des loyers au cours des 12 prochains mois.

Enfin, la position du Fonds dans les placements immobiliers directs, qui représentait 8,2 % du Fonds, a contribué positivement au rendement, générant un rendement total d'environ 28,7 % (CAD). Nous croyons que les placements immobiliers directs jouent un rôle essentiel dans l'augmentation du rendement, tout en atténuant la volatilité du portefeuille, améliorant par conséquent le ratio de Sharpe du Fonds.

Parmi les titres ayant nuï au rendement, notons SUNeVision à Hong Kong, la société hôtelière espagnole Millenium Hospitality Real Estate et la société immobilière suédoise Samhallsbyggnadsbolaget.

Le rendement du placement dans Samhallsbyggnadsbolaget (symbole boursier : SBBB), lequel représentait 1,0 % de la composante actions ordinaires du Fonds, a reculé de 69,1 % (SEK) en 2023. Le cours de l'action de l'entreprise a été soumis à des pressions extrêmes après un déclassement qui a fait en sorte que l'entreprise affiche désormais un profil de risque de qualité inférieure. En outre, la direction a décidé de suspendre le versement de son dividende ordinaire et de cesser temporairement les paiements d'intérêt sur un de ses emprunts libellés en SEK pour améliorer la souplesse financière et la liquidité du bilan. En raison du recul rapide du cours de ses actions, SBBB a annoncé son intention d'évaluer ses options stratégiques, y compris la vente de l'entreprise, qui, selon nous, est la bonne décision à prendre à l'heure actuelle. Nous croyons que le volume de négociation élevé a eu une incidence démesurée sur le cours de l'action de l'entreprise, et cache la valeur réelle des actifs de l'entreprise. SBBB détient un portefeuille de grande qualité de communautés de logements multifamiliaux, d'établissements de soins de santé et d'actifs d'infrastructures sociales axées sur les gouvernements qui généreront une solide croissance des loyers liée à l'inflation au cours des 12 à 24 prochains mois, ce qui devrait retenir davantage l'intérêt des acheteurs à mesure que les marchés financiers s'amélioreront et que les taux baisseront.

À Hong Kong, SUNeVision, qui représentait 2,7 % de la composante actions ordinaires du Fonds, a vu le cours de son action baisser de 24,0 % (HKD) en 2023. Bien que l'action de la société ait généré un piètre rendement en raison du taux de roulement au sein de l'équipe de la direction et de la réduction des dividendes, nous croyons que l'avenir est prometteur pour la société. Étant donné que SUNeVision dispose d'une importante capacité en ligne, le rendement de son action devrait entraîner une hausse des activités de location et une croissance des bénéfices au cours des trois prochaines années. Les projets de développement comme Mega IDC et les centres de données existants comme Mega Gateway et Mega-I sont bien positionnés pour profiter de la forte demande d'espaces de la part des clients louant des espaces de très grande superficie. De plus, nous croyons que les actions de la société se négocient à des cours bien en deçà de la juste valeur de marché et de ceux d'autres FPI de centres de données à l'échelle mondiale.

HAZELVIEW GLOBAL REAL ESTATE FUND

Rapport de la direction sur le rendement du fonds

Pour l'exercice clos le 31 décembre 2023

(en milliers de dollars canadiens, sauf le nombre de parts et les montants par parts)

En Espagne, Millenium Hospitality Real Estate, qui représentait 1,5 % de la composante actions ordinaires du Fonds, a vu le cours de son action reculer de 21,6 % (EUR) en 2023. Millenium Hospitality détient un portefeuille d'hôtels de grande qualité situés en Espagne et au Portugal. Nous sommes d'avis que la société est appelée à profiter de la reprise des voyages, en particulier les voyages de loisirs et les voyages d'affaires. Toutefois, le cours de l'action de la société n'a pas connu de hausse aussi importante que celle d'autres sociétés sur le marché, principalement en raison de niveaux de liquidités plus faibles qui rendent difficile pour les grands investisseurs l'acquisition de blocs d'actions dans le cadre d'une seule transaction.

Par rapport à 2022, les rachats du Fonds ont augmenté, passant de 37,4 millions de dollars à 38,7 millions de dollars en 2023, et les souscriptions ont diminué, passant de 26,00 millions de dollars à 15,6 millions de dollars, en raison des conditions du marché. Le Fonds a comptabilisé un profit net de 9,6 millions de dollars en 2023, comparativement à une perte de 38,7 millions de dollars en 2022. Les frais du Fonds n'ont pas connu de variations notables d'un exercice à l'autre. Les distributions totales en 2023 ont dépassé le résultat net et 75,1 % des distributions totales étaient considérées comme un remboursement de capital. La stratégie du Fonds depuis sa création consiste à offrir un rendement à long terme d'environ 5 % composé à la fois de dividendes et de gains en capital actuels ou futurs. Bien que nous ayons traversé une période difficile en raison de la hausse des taux d'intérêt, nous prévoyons que la situation reviendra à la normale à l'avenir. Nous ne nous attendons pas à ce que les distributions actuelles ou antérieures aient une incidence sur les objectifs à long terme du Fonds, et le gestionnaire s'attend à ce que le revenu et les gains en capital futurs dépassent les niveaux actuels des distributions.

¹ Les rendements du marché présentés dans la section des commentaires proviennent de Bloomberg LP. Indice des FPI mondiales : indice FTSE EPRA NAREIT Developed Total Return; indice des FPI régionales : versions régionales de l'indice FTSE EPRA NAREIT Developed Total Return. Le rendement des titres de chaque société correspond au rendement total pour l'année 2023.

Événements récents

Alors que nous amorçons 2024, nous croyons que les FPI devraient faire bonne figure, compte tenu du rendement négatif ou inférieur des dernières années.

Nous croyons que le contexte économique et les marchés financiers actuels sont nettement plus favorables aujourd'hui qu'ils ne l'ont été au cours des deux dernières années, surtout en ce qui concerne les perspectives de taux d'intérêt.

De récents signaux économiques indiquent un ralentissement de l'inflation et de la croissance économique, ce qui améliore le niveau de confiance des banques centrales. Les banques centrales s'attendent à ce que le resserrement des conditions financières, combiné à l'effet différé des taux d'intérêt élevés et à la réduction du bilan des banques centrales, ramène l'inflation à des niveaux qui rappellent ceux d'avant la pandémie.

Selon la Bank of America, les banques centrales du monde entier devraient réduire les taux d'intérêt 152 fois en 2024; ce sera la première fois en trois ans que le nombre de baisses de taux d'intérêt dépassera le nombre de hausses.

En ce qui concerne les possibilités de placement en 2024, nous sommes d'avis que les FPI, qui peuvent générer une croissance des bénéfices intéressante, conserver un pouvoir de fixation des prix dans un contexte économique qui ralentit, faire croître les marges et se négocier à une valeur attrayante grâce à un rendement prévu plus élevé que la moyenne, dégageront un rendement supérieur.

Pour ce qui est de l'évaluation, malgré les profits considérables enregistrés en novembre et en décembre, nous croyons que le cours des actions des FPI est faible par rapport à celui des actions de sociétés ouvertes et de sociétés immobilières fermées et au niveau auquel il se situera dans les deux prochaines années.

Le mandat de Michele McCarthy à titre de présidente du comité d'examen indépendant (« CEI ») du Fonds a pris fin le 24 août 2023 et elle n'a pas sollicité un autre mandat. Le 18 août 2023, le CEI a nommé Lynn Vickers en remplacement de M^{me} McCarthy pour un mandat de trois ans, avec prise d'effet le 25 août 2023. Le 15 novembre 2023, le CEI s'est réuni et a nommé Ken Thomson à titre de président avec prise d'effet le 25 août 2023.

Mise en garde concernant les énoncés prospectifs : Se reporter plus haut à la rubrique Énoncés prospectifs du présent rapport de la direction sur le rendement du Fonds.

HAZELVIEW GLOBAL REAL ESTATE FUND

Rapport de la direction sur le rendement du fonds

Pour l'exercice clos le 31 décembre 2023

(en milliers de dollars canadiens, sauf le nombre de parts et les montants par parts)

Transactions entre parties liées

Le gestionnaire, qui agit à titre de fiduciaire, gestionnaire et conseiller en valeurs du Fonds, est réputé être une partie liée. La rubrique « Frais de gestion » ci-après présente les honoraires payés au gestionnaire. Le gestionnaire a également constitué un comité d'examen indépendant (« CEI »), comme l'exige le *Règlement 81-107 sur le comité d'examen indépendant des fonds d'investissement* (« Règlement 81-107 »), pour qu'il examine certains problèmes de conflits d'intérêts portés à son attention par le gestionnaire au nom des fonds de placement gérés par le gestionnaire, dont le Fonds, et pour qu'il fournisse des recommandations concernant ces problèmes ou des autorisations, le cas échéant. Le CEI a pour rôle de superviser les décisions que prend le gestionnaire lorsqu'il est confronté à des conflits d'intérêts ou à des apparences de conflits d'intérêts, le tout conformément aux dispositions du Règlement 81-107. Les membres du CEI touchent une rémunération et ont droit au remboursement de leurs dépenses pour les services fournis au Fonds et aux autres fonds, et ces frais sont répartis entre tous les fonds de façon juste et raisonnable.

FAITS SAILLANTS FINANCIERS – Série A

Le Fonds est devenu un émetteur assujéti le 18 février 2015. Les tableaux ci-dessous présentent certaines des principales informations financières relatives au Fonds et visent à aider le lecteur à comprendre le rendement financier du Fonds pour les exercices indiqués.

Actif net par part du Fonds ¹	31 déc. 2023	31 déc. 2022	31 déc. 2021	31 déc. 2020	31 déc. 2019
Actif net au début de l'exercice	7,05 \$	9,86 \$	8,69 \$	10,56 \$	9,32 \$
Augmentation (diminution) attribuable à l'exploitation					
Total des produits	0,27	0,28	0,35	0,41	0,56
Total des charges	(0,22)	(0,25)	(0,27)	(0,29)	(0,34)
Commissions et autres coûts de transaction	(0,02)	(0,02)	(0,03)	(0,04)	(0,03)
Autres charges	(0,20)	(0,23)	(0,24)	(0,25)	(0,31)
Profits réalisés (pertes réalisées) pour l'exercice	(0,24)	(0,83)	0,82	(0,87)	0,24
Profits latents (pertes latentes) pour l'exercice	0,76	(1,46)	0,81	(0,59)	1,25
Augmentation (diminution) totale attribuable à l'exploitation ²	0,57	(2,26)	1,71	(1,34)	1,71
Distributions :					
Du revenu (à l'exclusion des dividendes)	-	-	-	-	-
Des dividendes	(0,08)	(0,03)	(0,13)	(0,15)	(0,23)
Des gains en capital	-	-	-	-	(0,14)
Remboursement de capital	(0,45)	(0,50)	(0,40)	(0,38)	(0,11)
Distributions totales pour l'exercice ³	(0,53)	(0,53)	(0,53)	(0,53)	(0,48)
Actif net à la fin de l'exercice ⁴	7,11 \$	7,05 \$	9,86 \$	8,69 \$	10,56 \$

1) Ces renseignements sont tirés des états financiers annuels audités du Fonds.

2) L'actif net et les distributions sont fondés sur le nombre réel de parts en circulation de la série en question à la date considérée. L'augmentation ou la diminution attribuable à l'exploitation est fondée sur le nombre moyen pondéré de parts en circulation de la série en question au cours de la période.

3) La classification des distributions est fondée sur l'estimation par la direction du bénéfice imposable pour l'exercice. La distribution versée au cours de l'exercice est conforme au rendement généré par le Fonds. Les distributions ont été versées en trésorerie ou réinvesties dans des parts additionnelles du Fonds, ou les deux.

4) Ce tableau ne vise pas à faire le rapprochement de l'actif net par part au début et à la fin de l'exercice.

Ratios et données supplémentaires	31 déc. 2023	31 déc. 2022	31 déc. 2021	31 déc. 2020	31 déc. 2019
Valeur liquidative totale ¹	30 200 \$	32 255 \$	43 324 \$	36 186 \$	44 262 \$
Nombre de parts en circulation ¹	4 246 775	4 578 347	4 394 697	4 164 248	4 190 948
Ratio des frais de gestion ²	2,41 %	2,50 %	2,40 %	2,57 %	2,46 %
Ratio des frais de gestion (excluant les charges prises en charge)	2,41 %	2,50 %	2,40 %	2,57 %	2,57 %
Ratio des frais d'opération ³	0,34 %	0,28 %	0,35 %	0,41 %	0,27 %
Taux de rotation du portefeuille ⁴	133,33 %	118,40 %	148,20 %	144,53 %	72,32 %
Valeur liquidative par part ¹	7,11 \$	7,05 \$	9,86 \$	8,69 \$	10,56 \$

1) Cette information est donnée en date de clôture de l'exercice indiqué.

2) Le ratio des frais de gestion est fondé sur le total des charges (exclusion faite des retenues d'impôt sur les dividendes étrangers et des commissions et autres coûts de transaction liés au portefeuille) pour les exercices indiqués et il est exprimé en pourcentage annualisé de la valeur liquidative quotidienne moyenne au cours de l'exercice indiqué.

À compter du 1^{er} janvier 2020, le gestionnaire a décidé de réduire les frais de gestion de 0,10 %.

3) Le ratio des frais d'exploitation correspond au total des commissions et autres coûts de transaction liés au portefeuille exprimé en pourcentage annualisé de la valeur liquidative quotidienne moyenne au cours des exercices indiqués.

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 du portefeuille de 100 % signifie que le Fonds a acheté et vendu l'équivalent de la totalité des titres détenus dans son portefeuille une fois au cours de l'exercice indiqué. Plus le taux de rotation du portefeuille du Fonds est élevé pour un exercice, plus les frais d'opération que le Fonds devra payer durant cet exercice et la probabilité qu'un investisseur touche des gains en capital imposables au cours de cet exercice sont élevés. Il n'y a pas nécessairement de corrélation entre un taux de rotation élevé et le rendement du Fonds.

HAZELVIEW GLOBAL REAL ESTATE FUND

Rapport de la direction sur le rendement du fonds

Pour l'exercice clos le 31 décembre 2023

(en milliers de dollars canadiens, sauf le nombre de parts et les montants par parts)

FAITS SAILLANTS FINANCIERS – Série AX

Le Fonds est devenu un émetteur assujéti le 18 février 2015. Les tableaux ci-dessous présentent certaines des principales informations financières relatives au Fonds et visent à aider le lecteur à comprendre le rendement financier du Fonds pour les exercices indiqués.

Actif net par part du Fonds ¹	31 déc. 2023	31 déc. 2022	31 déc. 2021	31 déc. 2020	31 déc. 2019
Actif net au début de l'exercice	7,05 \$	9,87 \$	8,69 \$	10,56 \$	9,31 \$
Augmentation (diminution) attribuable à l'exploitation					
Total des produits	0,28	0,28	0,36	0,41	0,55
Total des charges	(0,21)	(0,25)	(0,27)	(0,30)	(0,33)
Commissions et autres coûts de transaction	(0,02)	(0,02)	(0,03)	(0,04)	(0,03)
Autres charges	(0,19)	(0,23)	(0,24)	(0,26)	(0,30)
Profits réalisés (pertes réalisées) pour l'exercice	(0,24)	(0,68)	0,82	(0,85)	0,22
Profits latents (pertes latentes) pour l'exercice	0,77	(1,67)	0,80	(0,52)	1,36
Augmentation (diminution) totale attribuable à l'exploitation ²	0,60	(2,32)	1,71	(1,26)	1,80
Distributions :					
Du revenu (à l'exclusion des dividendes)	-	-	-	-	-
Des dividendes	(0,08)	(0,04)	(0,14)	(0,15)	(0,26)
Des gains en capital	-	-	-	-	(0,13)
Remboursement de capital	(0,45)	(0,49)	(0,39)	(0,38)	(0,08)
Distributions totales pour l'exercice ³	(0,53)	(0,53)	(0,53)	(0,53)	(0,47)
Actif net à la fin de l'exercice ⁴	7,12 \$	7,05 \$	9,87 \$	8,69 \$	10,56 \$

- 1) Ces renseignements sont tirés des états financiers annuels audités du Fonds.
- 2) L'actif net et les distributions sont fondés sur le nombre réel de parts en circulation de la série en question à la date considérée. L'augmentation ou la diminution attribuable à l'exploitation est fondée sur le nombre moyen pondéré de parts en circulation de la série en question au cours de la période.
- 3) La classification des distributions est fondée sur l'estimation par la direction du bénéfice imposable pour l'exercice. La distribution versée au cours de l'exercice est conforme au rendement généré par le Fonds. Les distributions ont été versées en trésorerie ou réinvesties dans des parts additionnelles du Fonds, ou les deux.
- 4) Ce tableau ne vise pas à faire le rapprochement de l'actif net par part au début et à la fin de l'exercice.

Ratios et données supplémentaires	31 déc. 2023	31 déc. 2022	31 déc. 2021	31 déc. 2020	31 déc. 2019
Valeur liquidative totale ¹	1 064 \$	999 \$	1 706 \$	1 492 \$	1 802 \$
Nombre de parts en circulation ¹	149 392	141 694	172 953	171 751	170 641
Ratio des frais de gestion ²	2,37 %	2,45 %	2,35 %	2,52 %	2,37 %
Ratio des frais de gestion (excluant les charges prises en charge)	2,37 %	2,45 %	2,35 %	2,52 %	2,48 %
Ratio des frais d'opération ³	0,34 %	0,28 %	0,35 %	0,41 %	0,27 %
Taux de rotation du portefeuille ⁴	133,33 %	118,40 %	148,20 %	144,53 %	72,32 %
Valeur liquidative par part ¹	7,12 \$	7,05 \$	9,87 \$	8,69 \$	10,56 \$

- 1) Cette information est donnée en date de clôture de l'exercice indiqué.
- 2) Le ratio des frais de gestion est fondé sur le total des charges (exclusion faite des retenues d'impôt sur les dividendes étrangers et des commissions et autres coûts de transaction liés au portefeuille) pour les exercices indiqués et il est exprimé en pourcentage annualisé de la valeur liquidative quotidienne moyenne au cours de l'exercice indiqué.
À compter du 1^{er} janvier 2020, le gestionnaire a décidé de réduire les frais de gestion de 0,05 %.
- 3) Le ratio des frais d'exploitation correspond au total des commissions et autres coûts de transaction liés au portefeuille exprimé en pourcentage annualisé de la valeur liquidative quotidienne moyenne au cours des exercices indiqués.
- 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 du portefeuille de 100 % signifie que le Fonds a acheté et vendu l'équivalent de la totalité des titres détenus dans son portefeuille une fois au cours de l'exercice indiqué. Plus le taux de rotation du portefeuille du Fonds est élevé pour un exercice, plus les frais d'opération que le Fonds devra payer durant cet exercice et la probabilité qu'un investisseur touche des gains en capital imposables au cours de cet exercice sont élevés. Il n'y a pas nécessairement de corrélation entre un taux de rotation élevé et le rendement du Fonds.

HAZELVIEW GLOBAL REAL ESTATE FUND

Rapport de la direction sur le rendement du fonds

Pour l'exercice clos le 31 décembre 2023

(en milliers de dollars canadiens, sauf le nombre de parts et les montants par parts)

FAITS SAILLANTS FINANCIERS – Série AY

Le Fonds est devenu un émetteur assujéti le 18 février 2015. Les tableaux ci-dessous présentent certaines des principales informations financières relatives au Fonds et visent à aider le lecteur à comprendre le rendement financier du Fonds pour les exercices indiqués.

Actif net par part du Fonds ¹	31 déc. 2023	31 déc. 2022	31 déc. 2021	31 déc. 2020	31 déc. 2019
Actif net au début de l'exercice	7,06 \$	9,86 \$	8,66 \$	10,51 \$	9,25 \$
Augmentation (diminution) attribuable à l'exploitation					
Total des produits	0,28	0,28	0,35	0,41	0,55
Total des charges	(0,20)	(0,23)	(0,24)	(0,27)	(0,31)
Commissions et autres coûts de transaction	(0,02)	(0,02)	(0,03)	(0,04)	(0,03)
Autres charges	(0,18)	(0,21)	(0,21)	(0,23)	(0,28)
Profits réalisés (pertes réalisées) pour l'exercice	(0,24)	(0,81)	0,81	(0,86)	0,23
Profits latents (pertes latentes) pour l'exercice	0,77	(1,51)	0,80	(0,57)	1,27
Augmentation (diminution) totale attribuable à l'exploitation ²	0,61	(2,27)	1,72	(1,29)	1,74
Distributions :					
Du revenu (à l'exclusion des dividendes)	-	-	-	-	-
Des dividendes	(0,09)	(0,06)	(0,16)	(0,17)	(0,25)
Des gains en capital	-	-	-	-	(0,14)
Remboursement de capital	(0,44)	(0,47)	(0,37)	(0,36)	(0,09)
Distributions totales pour l'exercice ³	(0,53)	(0,53)	(0,53)	(0,53)	(0,48)
Actif net à la fin de l'exercice ⁴	7,15 \$	7,06 \$	9,86 \$	8,66 \$	10,51 \$

- 1) Ces renseignements sont tirés des états financiers annuels audités du Fonds.
- 2) L'actif net et les distributions sont fondés sur le nombre réel de parts en circulation de la série en question à la date considérée. L'augmentation ou la diminution attribuable à l'exploitation est fondée sur le nombre moyen pondéré de parts en circulation de la série en question au cours de la période.
- 3) La classification des distributions est fondée sur l'estimation par la direction du bénéfice imposable pour l'exercice. La distribution versée au cours de l'exercice est conforme au rendement généré par le Fonds. Les distributions ont été versées en trésorerie ou réinvesties dans des parts additionnelles du Fonds, ou les deux.
- 4) Ce tableau ne vise pas à faire le rapprochement de l'actif net par part au début et à la fin de l'exercice.

Ratios et données supplémentaires	31 déc. 2023	31 déc. 2022	31 déc. 2021	31 déc. 2020	31 déc. 2019
Valeur liquidative totale ¹	12 321 \$	12 534 \$	17 811 \$	15 576 \$	18 538 \$
Nombre de parts en circulation ¹	1 723 120	1 774 358	1 806 423	1 797 681	1 764 027
Ratio des frais de gestion ²	2,16 %	2,24 %	2,13 %	2,30 %	2,14 %
Ratio des frais de gestion (excluant les charges prises en charge)	2,16 %	2,24 %	2,13 %	2,30 %	2,25 %
Ratio des frais d'opération ³	0,34 %	0,28 %	0,35 %	0,41 %	0,27 %
Taux de rotation du portefeuille ⁴	133,33 %	118,40 %	148,20 %	144,53 %	72,32 %
Valeur liquidative par part ¹	7,15 \$	7,06 \$	9,86 \$	8,66 \$	10,51 \$

- 1) Cette information est donnée en date de clôture de l'exercice indiqué.
- 2) Le ratio des frais de gestion est fondé sur le total des charges (exclusion faite des retenues d'impôt sur les dividendes étrangers et des commissions et autres coûts de transaction liés au portefeuille) pour les exercices indiqués et il est exprimé en pourcentage annualisé de la valeur liquidative quotidienne moyenne au cours de l'exercice indiqué.
À compter du 1^{er} janvier 2020, le gestionnaire a décidé de réduire les frais de gestion de 0,05 %.
- 3) Le ratio des frais d'exploitation correspond au total des commissions et autres coûts de transaction liés au portefeuille exprimé en pourcentage annualisé de la valeur liquidative quotidienne moyenne au cours des exercices indiqués.
- 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 du portefeuille de 100 % signifie que le Fonds a acheté et vendu l'équivalent de la totalité des titres détenus dans son portefeuille une fois au cours de l'exercice indiqué. Plus le taux de rotation du portefeuille du Fonds est élevé pour un exercice, plus les frais d'opération que le Fonds devra payer durant cet exercice et la probabilité qu'un investisseur touche des gains en capital imposables au cours de cet exercice sont élevés. Il n'y a pas nécessairement de corrélation entre un taux de rotation élevé et le rendement du Fonds.

HAZELVIEW GLOBAL REAL ESTATE FUND

Rapport de la direction sur le rendement du fonds

Pour l'exercice clos le 31 décembre 2023

(en milliers de dollars canadiens, sauf le nombre de parts et les montants par parts)

FAITS SAILLANTS FINANCIERS – Série F

Le Fonds est devenu un émetteur assujéti le 18 février 2015. Les tableaux ci-dessous présentent certaines des principales informations financières relatives au Fonds et visent à aider le lecteur à comprendre le rendement financier du Fonds pour les exercices indiqués.

Actif net par part du Fonds ¹	31 déc. 2023	31 déc. 2022	31 déc. 2021	31 déc. 2020	31 déc. 2019
Actif net au début de l'exercice	7,46 \$	10,30 \$	8,98 \$	10,78 \$	9,46 \$
Augmentation (diminution) attribuable à l'exploitation					
Total des produits	0,29	0,29	0,37	0,43	0,58
Total des charges	(0,15)	(0,17)	(0,19)	(0,21)	(0,25)
Commissions et autres coûts de transaction	(0,03)	(0,02)	(0,03)	(0,04)	(0,03)
Autres charges	(0,12)	(0,15)	(0,16)	(0,17)	(0,22)
Profits réalisés (pertes réalisées) pour l'exercice	(0,24)	(0,84)	0,85	(0,96)	0,24
Profits latents (pertes latentes) pour l'exercice	0,75	(1,59)	0,83	(0,89)	1,24
Augmentation (diminution) totale attribuable à l'exploitation ²	0,65	(2,31)	1,86	(1,63)	1,81
Distributions :					
Du revenu (à l'exclusion des dividendes)	-	-	-	-	-
Des dividendes	(0,16)	(0,13)	(0,24)	(0,25)	(0,34)
Des gains en capital	-	-	-	-	(0,15)
Remboursement de capital	(0,37)	(0,40)	(0,30)	(0,29)	(0,07)
Distributions totales pour l'exercice ³	(0,53)	(0,53)	(0,54)	(0,54)	(0,56)
Actif net à la fin de l'exercice ⁴	7,63 \$	7,46 \$	10,30 \$	8,98 \$	10,78 \$

- 1) Ces renseignements sont tirés des états financiers annuels audités du Fonds.
- 2) L'actif net et les distributions sont fondés sur le nombre réel de parts en circulation de la série en question à la date considérée. L'augmentation ou la diminution attribuable à l'exploitation est fondée sur le nombre moyen pondéré de parts en circulation de la série en question au cours de la période.
- 3) La classification des distributions est fondée sur l'estimation par la direction du bénéfice imposable pour l'exercice. La distribution versée au cours de l'exercice est conforme au rendement généré par le Fonds. Les distributions ont été versées en trésorerie ou réinvesties dans des parts additionnelles du Fonds, ou les deux.
- 4) Ce tableau ne vise pas à faire le rapprochement de l'actif net par part au début et à la fin de l'exercice.

Ratios et données supplémentaires	31 déc. 2023	31 déc. 2022	31 déc. 2021	31 déc. 2020	31 déc. 2019
Valeur liquidative totale ¹	33 552 \$	43 019 \$	62 845 \$	53 902 \$	63 010 \$
Nombre de parts en circulation ¹	4 395 710	5 768 403	6 098 519	6 004 692	5 842 802
Ratio des frais de gestion ²	1,38 %	1,44 %	1,33 %	1,51 %	1,42 %
Ratio des frais de gestion (excluant les charges prises en charge)	1,38 %	1,44 %	1,33 %	1,51 %	1,52 %
Ratio des frais d'opération ³	0,34 %	0,28 %	0,35 %	0,41 %	0,27 %
Taux de rotation du portefeuille ⁴	133,33 %	118,40 %	148,20 %	144,53 %	72,32 %
Valeur liquidative par part ¹	7,63 \$	7,46 \$	10,30 \$	8,98 \$	10,78 \$

- 1) Cette information est donnée en date de clôture de l'exercice indiqué.
- 2) Le ratio des frais de gestion est fondé sur le total des charges (exclusion faite des retenues d'impôt sur les dividendes étrangers et des commissions et autres coûts de transaction liés au portefeuille) pour les exercices indiqués et il est exprimé en pourcentage annualisé de la valeur liquidative quotidienne moyenne au cours de l'exercice indiqué.
À compter du 1^{er} janvier 2020, le gestionnaire a décidé de réduire les frais de gestion de 0,10 %.
- 3) Le ratio des frais d'exploitation correspond au total des commissions et autres coûts de transaction liés au portefeuille exprimé en pourcentage annualisé de la valeur liquidative quotidienne moyenne au cours des exercices indiqués.
- 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 du portefeuille de 100 % signifie que le Fonds a acheté et vendu l'équivalent de la totalité des titres détenus dans son portefeuille une fois au cours de l'exercice indiqué. Plus le taux de rotation du portefeuille du Fonds est élevé pour un exercice, plus les frais d'opération que le Fonds devra payer durant cet exercice et la probabilité qu'un investisseur touche des gains en capital imposables au cours de cet exercice sont élevés. Il n'y a pas nécessairement de corrélation entre un taux de rotation élevé et le rendement du Fonds.

HAZELVIEW GLOBAL REAL ESTATE FUND

Rapport de la direction sur le rendement du fonds

Pour l'exercice clos le 31 décembre 2023

(en milliers de dollars canadiens, sauf le nombre de parts et les montants par parts)

FAITS SAILLANTS FINANCIERS – Série F85

Le Fonds est devenu un émetteur assujéti le 18 février 2015. Les tableaux ci-dessous présentent certaines des principales informations financières relatives au Fonds et visent à aider le lecteur à comprendre le rendement financier du Fonds pour les exercices indiqués (le rendement financier pour 2019 vise la période du 15 avril 2019, date de création de cette série, au 31 décembre 2019).

Actif net par part du Fonds ¹	31 déc. 2023	31 déc. 2022	31 déc. 2021	31 déc. 2020	31 déc. 2019
Actif net au début de l'exercice	7,28 \$	10,05 \$	8,76 \$	10,52 \$	10,00 \$
Augmentation (diminution) attribuable à l'exploitation					
Total des produits	0,28	0,29	0,37	0,43	0,41
Total des charges	(0,15)	(0,16)	(0,18)	(0,20)	(0,18)
Commissions et autres coûts de transaction	(0,02)	(0,02)	(0,03)	(0,04)	(0,03)
Autres charges	(0,13)	(0,14)	(0,15)	(0,16)	(0,15)
Profits réalisés (pertes réalisées) pour l'exercice	(0,24)	(0,85)	0,87	(0,68)	0,25
Profits latents (pertes latentes) pour l'exercice	0,77	(1,49)	0,82	0,12	0,49
Augmentation (diminution) totale attribuable à l'exploitation ²	0,66	(2,21)	1,88	(0,33)	0,97
Distributions :					
Du revenu (à l'exclusion des dividendes)	-	-	-	-	-
Des dividendes	(0,17)	(0,13)	(0,23)	(0,23)	(0,18)
Des gains en capital	-	-	-	-	(0,13)
Remboursement de capital	(0,36)	(0,40)	(0,32)	(0,33)	(0,07)
Distributions totales pour l'exercice ³	(0,52)	(0,53)	(0,55)	(0,56)	(0,38)
Actif net à la fin de l'exercice ⁴	7,45 \$	7,28 \$	10,05 \$	8,76 \$	10,52 \$

- 1) Ces renseignements sont tirés des états financiers annuels audités du Fonds.
- 2) L'actif net et les distributions sont fondés sur le nombre réel de parts en circulation de la série en question à la date considérée. L'augmentation ou la diminution attribuable à l'exploitation est fondée sur le nombre moyen pondéré de parts en circulation de la série en question au cours de la période.
- 3) La classification des distributions est fondée sur l'estimation par la direction du bénéfice imposable pour l'exercice. La distribution versée au cours de l'exercice est conforme au rendement généré par le Fonds. Les distributions ont été versées en trésorerie ou réinvesties dans des parts additionnelles du Fonds, ou les deux.
- 4) Ce tableau ne vise pas à faire le rapprochement de l'actif net par part au début et à la fin de l'exercice.

Ratios et données supplémentaires	31 déc. 2023	31 déc. 2022	31 déc. 2021	31 déc. 2020	31 déc. 2019
Valeur liquidative totale ¹	16 773 \$	22 351 \$	33 001 \$	13 906 \$	6 209 \$
Nombre de parts en circulation ¹	2 252 164	3 070 861	3 282 704	1 587 959	590 179
Ratio des frais de gestion ²	1,35 %	1,41 %	1,28 %	1,46 %	1,32 %
Ratio des frais de gestion (excluant les charges prises en charge)	1,35 %	1,41 %	1,28 %	1,46 %	1,40 %
Ratio des frais d'opération ³	0,34 %	0,28 %	0,35 %	0,41 %	0,27 %
Taux de rotation du portefeuille ⁴	133,33 %	118,40 %	148,20 %	144,53 %	72,32 %
Valeur liquidative par part ¹	7,45 \$	7,28 \$	10,05 \$	8,76 \$	10,52 \$

- 1) Cette information est donnée en date de clôture de l'exercice indiqué.
- 2) Le ratio des frais de gestion est fondé sur le total des charges (exclusion faite des retenues d'impôt sur les dividendes étrangers et des commissions et autres coûts de transaction liés au portefeuille) pour les exercices indiqués et il est exprimé en pourcentage annualisé de la valeur liquidative quotidienne moyenne au cours de l'exercice indiqué.
À compter du 1^{er} janvier 2020, le gestionnaire a décidé de réduire les frais de gestion de 0,05 %.
- 3) Le ratio des frais d'exploitation correspond au total des commissions et autres coûts de transaction liés au portefeuille exprimé en pourcentage annualisé de la valeur liquidative quotidienne moyenne au cours des exercices indiqués.
- 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 du portefeuille de 100 % signifie que le Fonds a acheté et vendu l'équivalent de la totalité des titres détenus dans son portefeuille une fois au cours de l'exercice indiqué. Plus le taux de rotation du portefeuille du Fonds est élevé pour un exercice, plus les frais d'opération que le Fonds devra payer durant cet exercice et la probabilité qu'un investisseur touche des gains en capital imposables au cours de cet exercice sont élevés. Il n'y a pas nécessairement de corrélation entre un taux de rotation élevé et le rendement du Fonds.

HAZELVIEW GLOBAL REAL ESTATE FUND

Rapport de la direction sur le rendement du fonds

Pour l'exercice clos le 31 décembre 2023

(en milliers de dollars canadiens, sauf le nombre de parts et les montants par parts)

FAITS SAILLANTS FINANCIERS – Série FT6.5

Le Fonds est devenu un émetteur assujéti le 18 février 2015. Les tableaux ci-dessous présentent certaines des principales informations financières relatives au Fonds et visent à aider le lecteur à comprendre le rendement financier du Fonds pour les exercices indiqués (le rendement financier pour 2019 vise la période du 12 juillet 2019, date de création de cette série, au 31 décembre 2019).

Actif net par part du Fonds ¹	31 déc. 2023	31 déc. 2022	31 déc. 2021	31 déc. 2020	31 déc. 2019
Actif net au début de l'exercice	6,78 \$	9,59 \$	8,51 \$	10,43 \$	10,00 \$
Augmentation (diminution) attribuable à l'exploitation					
Total des produits	0,26	0,29	0,34	0,41	0,30
Total des charges	(0,13)	(0,14)	(0,16)	(0,20)	(0,15)
Commissions et autres coûts de transaction	(0,02)	(0,02)	(0,03)	(0,04)	(0,03)
Autres charges	(0,11)	(0,12)	(0,13)	(0,16)	(0,12)
Profits réalisés (pertes réalisées) pour l'exercice	(0,22)	(0,57)	0,77	(0,89)	0,16
Profits latents (pertes latentes) pour l'exercice	0,78	(2,39)	0,80	(0,68)	0,33
Augmentation (diminution) totale attribuable à l'exploitation ²	0,69	(2,81)	1,75	(1,36)	0,64
Distributions :					
Du revenu (à l'exclusion des dividendes)	-	-	-	-	-
Des dividendes	(0,13)	(0,13)	(0,21)	(0,24)	(0,07)
Des gains en capital	-	-	-	-	(0,09)
Remboursement de capital	(0,52)	(0,51)	(0,47)	(0,44)	(0,20)
Distributions totales pour l'exercice ³	(0,65)	(0,64)	(0,68)	(0,68)	(0,36)
Actif net à la fin de l'exercice ⁴	6,74 \$	6,78 \$	9,59 \$	8,51 \$	10,43 \$

1) Ces renseignements sont tirés des états financiers annuels audités du Fonds.

2) L'actif net et les distributions sont fondés sur le nombre réel de parts en circulation de la série en question à la date considérée. L'augmentation ou la diminution attribuable à l'exploitation est fondée sur le nombre moyen pondéré de parts en circulation de la série en question au cours de la période.

3) La classification des distributions est fondée sur l'estimation par la direction du bénéfice imposable pour l'exercice. La distribution versée au cours de l'exercice est conforme au rendement généré par le Fonds. Les distributions ont été versées en trésorerie ou réinvesties dans des parts additionnelles du Fonds, ou les deux.

4) Ce tableau ne vise pas à faire le rapprochement de l'actif net par part au début et à la fin de l'exercice.

Ratios et données supplémentaires	31 déc. 2023	31 déc. 2022	31 déc. 2021	31 déc. 2020	31 déc. 2019
Valeur liquidative totale ¹	40 \$	47 \$	159 \$	149 \$	193 \$
Nombre de parts en circulation ¹	5 972	6 942	16 553	17 532	18 472
Ratio des frais de gestion ²	1,34 %	1,41 %	1,30 %	1,53 %	1,43 %
Ratio des frais de gestion (excluant les charges prises en charge)	1,34 %	1,41 %	1,30 %	1,53 %	1,43 %
Ratio des frais d'opération ³	0,34 %	0,28 %	0,35 %	0,41 %	0,27 %
Taux de rotation du portefeuille ⁴	133,33 %	118,40 %	148,20 %	144,53 %	72,32 %
Valeur liquidative par part ¹	6,74 \$	6,78 \$	9,59 \$	8,51 \$	10,43 \$

1) Cette information est donnée en date de clôture de l'exercice indiqué.

2) Le ratio des frais de gestion est fondé sur le total des charges (exclusion faite des retenues d'impôt sur les dividendes étrangers et des commissions et autres coûts de transaction liés au portefeuille) pour les exercices indiqués et il est exprimé en pourcentage annualisé de la valeur liquidative quotidienne moyenne au cours de l'exercice indiqué.

À compter du 1^{er} janvier 2020, le gestionnaire a décidé de réduire les frais de gestion de 0,10 %.

3) Le ratio des frais d'exploitation correspond au total des commissions et autres coûts de transaction liés au portefeuille exprimé en pourcentage annualisé de la valeur liquidative quotidienne moyenne au cours des exercices indiqués.

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 du portefeuille de 100 % signifie que le Fonds a acheté et vendu l'équivalent de la totalité des titres détenus dans son portefeuille une fois au cours de l'exercice indiqué. Plus le taux de rotation du portefeuille du Fonds est élevé pour un exercice, plus les frais d'opération que le Fonds devra payer durant cet exercice et la probabilité qu'un investisseur touche des gains en capital imposables au cours de cet exercice sont élevés. Il n'y a pas nécessairement de corrélation entre un taux de rotation élevé et le rendement du Fonds.

HAZELVIEW GLOBAL REAL ESTATE FUND

Rapport de la direction sur le rendement du fonds

Pour l'exercice clos le 31 décembre 2023

(en milliers de dollars canadiens, sauf le nombre de parts et les montants par parts)

FAITS SAILLANTS FINANCIERS – Série FX

Le Fonds est devenu un émetteur assujéti le 18 février 2015. Les tableaux ci-dessous présentent certaines des principales informations financières relatives au Fonds et visent à aider le lecteur à comprendre le rendement financier du Fonds pour les exercices indiqués.

Actif net par part du Fonds ¹	31 déc. 2023	31 déc. 2022	31 déc. 2021	31 déc. 2020	31 déc. 2019
Actif net au début de l'exercice	7,13 \$	9,85 \$	8,57 \$	10,31 \$	9,48 \$
Augmentation (diminution) attribuable à l'exploitation					
Total des produits	0,27	0,28	0,34	0,41	0,55
Total des charges	(0,14)	(0,17)	(0,16)	(0,20)	(0,20)
Commissions et autres coûts de transaction	(0,02)	(0,02)	(0,03)	(0,04)	(0,03)
Autres charges	(0,12)	(0,15)	(0,13)	(0,16)	(0,17)
Profits réalisés (pertes réalisées) pour l'exercice	(0,22)	(0,83)	0,80	(0,85)	0,08
Profits latents (pertes latentes) pour l'exercice	0,85	(1,48)	0,82	(0,54)	2,08
Augmentation (diminution) totale attribuable à l'exploitation ²	0,76	(2,20)	1,80	(1,18)	2,51
Distributions :					
Du revenu (à l'exclusion des dividendes)	-	-	-	-	-
Des dividendes	(0,16)	(0,13)	(0,25)	(0,25)	(0,51)
Des gains en capital	-	-	-	-	(0,07)
Remboursement de capital	(0,33)	(0,39)	(0,28)	(0,27)	(0,02)
Distributions totales pour l'exercice ³	(0,49)	(0,52)	(0,53)	(0,52)	(0,60)
Actif net à la fin de l'exercice ⁴	7,30 \$	7,13 \$	9,85 \$	8,57 \$	10,31 \$

- 1) Ces renseignements sont tirés des états financiers annuels audités du Fonds.
- 2) L'actif net et les distributions sont fondés sur le nombre réel de parts en circulation de la série en question à la date considérée. L'augmentation ou la diminution attribuable à l'exploitation est fondée sur le nombre moyen pondéré de parts en circulation de la série en question au cours de la période.
- 3) La classification des distributions est fondée sur l'estimation par la direction du bénéfice imposable pour l'exercice. La distribution versée au cours de l'exercice est conforme au rendement généré par le Fonds. Les distributions ont été versées en trésorerie ou réinvesties dans des parts additionnelles du Fonds, ou les deux.
- 4) Ce tableau ne vise pas à faire le rapprochement de l'actif net par part au début et à la fin de l'exercice.

Ratios et données supplémentaires	31 déc. 2023	31 déc. 2022	31 déc. 2021	31 déc. 2020	31 déc. 2019
Valeur liquidative totale ¹	280 \$	438 \$	587 \$	520 \$	601 \$
Nombre de parts en circulation ¹	38 348	61 350	59 568	60 612	58 297
Ratio des frais de gestion ²	1,30 %	1,36 %	1,25 %	1,42 %	1,26 %
Ratio des frais de gestion (excluant les charges prises en charge)	1,30 %	1,36 %	1,25 %	1,42 %	1,41 %
Ratio des frais d'opération ³	0,34 %	0,28 %	0,35 %	0,41 %	0,27 %
Taux de rotation du portefeuille ⁴	133,33 %	118,40 %	148,20 %	144,53 %	72,32 %
Valeur liquidative par part ¹	7,30 \$	7,13 \$	9,85 \$	8,57 \$	10,31 \$

- 1) Cette information est donnée en date de clôture de l'exercice indiqué.
- 2) Le ratio des frais de gestion est fondé sur le total des charges (exclusion faite des retenues d'impôt sur les dividendes étrangers et des commissions et autres coûts de transaction liés au portefeuille) pour les exercices indiqués et il est exprimé en pourcentage annualisé de la valeur liquidative quotidienne moyenne au cours de l'exercice indiqué.
À compter du 1^{er} janvier 2020, le gestionnaire a décidé de réduire les frais de gestion de 0,05 %.
- 3) Le ratio des frais d'exploitation correspond au total des commissions et autres coûts de transaction liés au portefeuille exprimé en pourcentage annualisé de la valeur liquidative quotidienne moyenne au cours des exercices indiqués.
- 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 du portefeuille de 100 % signifie que le Fonds a acheté et vendu l'équivalent de la totalité des titres détenus dans son portefeuille une fois au cours de l'exercice indiqué. Plus le taux de rotation du portefeuille du Fonds est élevé pour un exercice, plus les frais d'opération que le Fonds devra payer durant cet exercice et la probabilité qu'un investisseur touche des gains en capital imposables au cours de cet exercice sont élevés. Il n'y a pas nécessairement de corrélation entre un taux de rotation élevé et le rendement du Fonds.

HAZELVIEW GLOBAL REAL ESTATE FUND

Rapport de la direction sur le rendement du fonds

Pour l'exercice clos le 31 décembre 2023

(en milliers de dollars canadiens, sauf le nombre de parts et les montants par parts)

FAITS SAILLANTS FINANCIERS – Série FY

Le Fonds est devenu un émetteur assujéti le 18 février 2015. Les tableaux ci-dessous présentent certaines des principales informations financières relatives au Fonds et visent à aider le lecteur à comprendre le rendement financier du Fonds pour les exercices indiqués.

Actif net par part du Fonds ¹	31 déc. 2023	31 déc. 2022	31 déc. 2021	31 déc. 2020	31 déc. 2019
Actif net au début de l'exercice	7,44 \$	10,24 \$	8,89 \$	10,66 \$	9,36 \$
Augmentation (diminution) attribuable à l'exploitation					
Total des produits	0,29	0,30	0,37	0,42	0,56
Total des charges	(0,13)	(0,15)	(0,15)	(0,19)	(0,20)
Commissions et autres coûts de transaction	(0,03)	(0,02)	(0,03)	(0,04)	(0,03)
Autres charges	(0,10)	(0,13)	(0,12)	(0,15)	(0,17)
Profits réalisés (pertes réalisées) pour l'exercice	(0,25)	(0,77)	0,85	(0,88)	0,24
Profits latents (pertes latentes) pour l'exercice	0,83	(1,69)	0,81	(0,59)	1,27
attribuable à l'exploitation ²	0,74	(2,31)	1,88	(1,24)	1,87
Distributions :					
Du revenu (à l'exclusion des dividendes)	-	-	-	-	-
Des dividendes	(0,16)	(0,15)	(0,27)	(0,27)	(0,37)
Des gains en capital	-	-	-	-	(0,14)
Remboursement de capital	(0,38)	(0,38)	(0,25)	(0,26)	(0,06)
Distributions totales pour l'exercice ³	(0,54)	(0,53)	(0,52)	(0,53)	(0,57)
Actif net à la fin de l'exercice ⁴	7,64 \$	7,44 \$	10,24 \$	8,89 \$	10,66 \$

- 1) Ces renseignements sont tirés des états financiers annuels audités du Fonds.
- 2) L'actif net et les distributions sont fondés sur le nombre réel de parts en circulation de la série en question à la date considérée. L'augmentation ou la diminution attribuable à l'exploitation est fondée sur le nombre moyen pondéré de parts en circulation de la série en question au cours de la période.
- 3) La classification des distributions est fondée sur l'estimation par la direction du bénéfice imposable pour l'exercice. La distribution versée au cours de l'exercice est conforme au rendement généré par le Fonds. Les distributions ont été versées en trésorerie ou réinvesties dans des parts additionnelles du Fonds, ou les deux.
- 4) Ce tableau ne vise pas à faire le rapprochement de l'actif net par part au début et à la fin de l'exercice.

Ratios et données supplémentaires	31 déc. 2023	31 déc. 2022	31 déc. 2021	31 déc. 2020	31 déc. 2019
Valeur liquidative totale ¹	499 \$	479 \$	759 \$	647 \$	775 \$
Nombre de parts en circulation ¹	65 329	64 331	74 130	72 721	72 763
Ratio des frais de gestion ²	1,11 %	1,19 %	1,08 %	1,25 %	1,09 %
Ratio des frais de gestion (excluant les charges prises en charge)	1,11 %	1,19 %	1,08 %	1,25 %	1,20 %
Ratio des frais d'opération ³	0,34 %	0,28 %	0,35 %	0,41 %	0,27 %
Taux de rotation du portefeuille ⁴	133,33 %	118,40 %	148,20 %	144,53 %	72,32 %
Valeur liquidative par part ¹	7,64 \$	7,44 \$	10,24 \$	8,89 \$	10,66 \$

- 1) Cette information est donnée en date de clôture de l'exercice indiqué.
- 2) Le ratio des frais de gestion est fondé sur le total des charges (exclusion faite des retenues d'impôt sur les dividendes étrangers et des commissions et autres coûts de transaction liés au portefeuille) pour les exercices indiqués et il est exprimé en pourcentage annualisé de la valeur liquidative quotidienne moyenne au cours de l'exercice indiqué.
À compter du 1^{er} janvier 2020, le gestionnaire a décidé de réduire les frais de gestion de 0,05 %.
- 3) Le ratio des frais d'exploitation correspond au total des commissions et autres coûts de transaction liés au portefeuille exprimé en pourcentage annualisé de la valeur liquidative quotidienne moyenne au cours des exercices indiqués.
- 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 du portefeuille de 100 % signifie que le Fonds a acheté et vendu l'équivalent de la totalité des titres détenus dans son portefeuille une fois au cours de l'exercice indiqué. Plus le taux de rotation du portefeuille du Fonds est élevé pour un exercice, plus les frais d'opération que le Fonds devra payer durant cet exercice et la probabilité qu'un investisseur touche des gains en capital imposables au cours de cet exercice sont élevés. Il n'y a pas nécessairement de corrélation entre un taux de rotation élevé et le rendement du Fonds.

HAZELVIEW GLOBAL REAL ESTATE FUND

Rapport de la direction sur le rendement du fonds

Pour l'exercice clos le 31 décembre 2023

(en milliers de dollars canadiens, sauf le nombre de parts et les montants par parts)

FAITS SAILLANTS FINANCIERS – Série M

Le Fonds est devenu un émetteur assujéti le 18 février 2015. Les tableaux ci-dessous présentent certaines des principales informations financières relatives au Fonds et visent à aider le lecteur à comprendre le rendement financier du Fonds pour les exercices indiqués.

Actif net par part du Fonds ¹	31 déc. 2023	31 déc. 2022	31 déc. 2021	31 déc. 2020	31 déc. 2019
Actif net au début de l'exercice	7,31 \$	10,07 \$	8,74 \$	10,48 \$	9,21 \$
Augmentation (diminution) attribuable à l'exploitation					
Total des produits	0,29	0,29	0,35	0,41	0,55
Total des charges	(0,13)	(0,15)	(0,14)	(0,19)	(0,20)
Commissions et autres coûts de transaction	(0,03)	(0,02)	(0,03)	(0,04)	(0,03)
Autres charges	(0,10)	(0,13)	(0,11)	(0,15)	(0,18)
Profits réalisés (pertes réalisées) pour l'exercice	(0,24)	(0,75)	0,81	(0,84)	0,23
Profits latents (pertes latentes) pour l'exercice	0,71	(2,23)	0,83	(0,46)	1,30
Augmentation (diminution) totale attribuable à l'exploitation ²	0,63	(2,84)	1,85	(1,08)	1,88
Distributions :					
Du revenu (à l'exclusion des dividendes)	-	-	-	-	-
Des dividendes	(0,18)	(0,15)	(0,26)	(0,26)	(0,38)
Des gains en capital	-	-	-	-	(0,13)
Remboursement de capital	(0,34)	(0,36)	(0,25)	(0,26)	(0,06)
Distributions totales pour l'exercice ³	(0,52)	(0,51)	(0,51)	(0,52)	(0,57)
Actif net à la fin de l'exercice ⁴	7,51 \$	7,31 \$	10,07 \$	8,74 \$	10,48 \$

- 1) Ces renseignements sont tirés des états financiers annuels audités du Fonds.
- 2) L'actif net et les distributions sont fondés sur le nombre réel de parts en circulation de la série en question à la date considérée. L'augmentation ou la diminution attribuable à l'exploitation est fondée sur le nombre moyen pondéré de parts en circulation de la série en question au cours de la période.
- 3) La classification des distributions est fondée sur l'estimation par la direction du bénéfice imposable pour l'exercice. La distribution versée au cours de l'exercice est conforme au rendement généré par le Fonds. Les distributions ont été versées en trésorerie ou réinvesties dans des parts additionnelles du Fonds, ou les deux.
- 4) Ce tableau ne vise pas à faire le rapprochement de l'actif net par part au début et à la fin de l'exercice.

Ratios et données supplémentaires	31 déc. 2023	31 déc. 2022	31 déc. 2021	31 déc. 2020	31 déc. 2019
Valeur liquidative totale ¹	5 814 \$	5 329 \$	9 947 \$	10 781 \$	14 498 \$
Nombre de parts en circulation ¹	773 943	728 673	988 006	1 233 512	1 383 287
Ratio des frais de gestion ²	1,13 %	1,22 %	1,12 %	1,29 %	1,13 %
Ratio des frais de gestion (excluant les charges prises en charge)	1,13 %	1,22 %	1,12 %	1,29 %	1,24 %
Ratio des frais d'opération ³	0,34 %	0,28 %	0,35 %	0,41 %	0,27 %
Taux de rotation du portefeuille ⁴	133,33 %	118,20 %	148,20 %	144,53 %	72,32 %
Valeur liquidative par part ¹	7,51 \$	7,31 \$	10,07 \$	8,74 \$	10,48 \$

- 1) Cette information est donnée en date de clôture de l'exercice indiqué.
- 2) Le ratio des frais de gestion est fondé sur le total des charges (exclusion faite des retenues d'impôt sur les dividendes étrangers et des commissions et autres coûts de transaction liés au portefeuille) pour les exercices indiqués et il est exprimé en pourcentage annualisé de la valeur liquidative quotidienne moyenne au cours de l'exercice indiqué.
À compter du 1^{er} janvier 2020, le gestionnaire a décidé de réduire les frais de gestion de 0,05 %.
- 3) Le ratio des frais d'exploitation correspond au total des commissions et autres coûts de transaction liés au portefeuille exprimé en pourcentage annualisé de la valeur liquidative quotidienne moyenne au cours des exercices indiqués.
- 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 du portefeuille de 100 % signifie que le Fonds a acheté et vendu l'équivalent de la totalité des titres détenus dans son portefeuille une fois au cours de l'exercice indiqué. Plus le taux de rotation du portefeuille du Fonds est élevé pour un exercice, plus les frais d'opération que le Fonds devra payer durant cet exercice et la probabilité qu'un investisseur touche des gains en capital imposables au cours de cet exercice sont élevés. Il n'y a pas nécessairement de corrélation entre un taux de rotation élevé et le rendement du Fonds.

HAZELVIEW GLOBAL REAL ESTATE FUND

Rapport de la direction sur le rendement du fonds

Pour l'exercice clos le 31 décembre 2023

(en milliers de dollars canadiens, sauf le nombre de parts et les montants par parts)

FAITS SAILLANTS FINANCIERS – Série S

Le Fonds est devenu un émetteur assujéti le 18 février 2015. Les tableaux ci-dessous présentent certaines des principales informations financières relatives au Fonds et visent à aider le lecteur à comprendre le rendement financier du Fonds pour les exercices indiqués.

Actif net par part du Fonds ¹	31 déc. 2023	31 déc. 2022	31 déc. 2021	31 déc. 2020	31 déc. 2019
Actif net au début de l'exercice	7,92 \$	10,89 \$	9,45 \$	11,30 \$	9,92 \$
Augmentation (diminution) attribuable à l'exploitation					
Total des produits	0,31	0,31	0,38	0,45	0,60
Total des charges	(0,13)	(0,14)	(0,16)	(0,17)	(0,21)
Commissions et autres coûts de transaction	(0,03)	(0,02)	(0,03)	(0,04)	(0,03)
Autres charges	(0,10)	(0,12)	(0,13)	(0,13)	(0,18)
Profits réalisés (pertes réalisées) pour l'exercice	(0,27)	(0,93)	0,90	(0,91)	0,26
Profits latents (pertes latentes) pour l'exercice	0,88	(1,57)	0,87	(0,40)	1,30
Augmentation (diminution) totale attribuable à l'exploitation ²	0,79	(2,33)	1,99	(1,03)	1,95
Distributions :					
Du revenu (à l'exclusion des dividendes)	-	-	-	-	-
Des dividendes	(0,21)	(0,17)	(0,28)	(0,26)	(0,40)
Des gains en capital	-	-	-	-	(0,15)
Remboursement de capital	(0,36)	(0,40)	(0,29)	(0,31)	(0,07)
Distributions totales pour l'exercice ³	(0,57)	(0,57)	(0,57)	(0,57)	(0,62)
Actif net à la fin de l'exercice ⁴	8,14 \$	7,92 \$	10,89 \$	9,45 \$	11,30 \$

- 1) Ces renseignements sont tirés des états financiers annuels audités du Fonds.
- 2) L'actif net et les distributions sont fondés sur le nombre réel de parts en circulation de la série en question à la date considérée. L'augmentation ou la diminution attribuable à l'exploitation est fondée sur le nombre moyen pondéré de parts en circulation de la série en question au cours de la période.
- 3) La classification des distributions est fondée sur l'estimation par la direction du bénéfice imposable pour l'exercice. La distribution versée au cours de l'exercice est conforme au rendement généré par le Fonds. Les distributions ont été versées en trésorerie ou réinvesties dans des parts additionnelles du Fonds, ou les deux.
- 4) Ce tableau ne vise pas à faire le rapprochement de l'actif net par part au début et à la fin de l'exercice.

Ratios et données supplémentaires	31 déc. 2023	31 déc. 2022	31 déc. 2021	31 déc. 2020	31 déc. 2019
Valeur liquidative totale ¹	3 763 \$	3 337 \$	4 267 \$	3 190 \$	2 970 \$
Nombre de parts en circulation ¹	462 360	421 562	391 892	337 429	262 713
Ratio des frais de gestion ²	1,00 %	1,00 %	1,00 %	1,00 %	1,00 %
Ratio des frais de gestion (excluant les charges prises en charge)	1,27 %	1,36 %	1,25 %	1,42 %	1,31 %
Ratio des frais d'opération ³	0,34 %	0,28 %	0,35 %	0,41 %	0,27 %
Taux de rotation du portefeuille ⁴	133,33 %	118,40 %	148,20 %	144,53 %	72,32 %
Valeur liquidative par part ¹	8,14 \$	7,92 \$	10,89 \$	9,45 \$	11,30 \$

- 1) Cette information est donnée en date de clôture de l'exercice indiqué.
- 2) Le ratio des frais de gestion est fondé sur le total des charges (exclusion faite des retenues d'impôt sur les dividendes étrangers et des commissions et autres coûts de transaction liés au portefeuille) pour les exercices indiqués et il est exprimé en pourcentage annualisé de la valeur liquidative quotidienne moyenne au cours de l'exercice indiqué.
- 3) Le ratio des frais d'exploitation correspond au total des commissions et autres coûts de transaction liés au portefeuille exprimé en pourcentage annualisé de la valeur liquidative quotidienne moyenne au cours des exercices indiqués.
- 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 du portefeuille de 100 % signifie que le Fonds a acheté et vendu l'équivalent de la totalité des titres détenus dans son portefeuille une fois au cours de l'exercice indiqué. Plus le taux de rotation du portefeuille du Fonds est élevé pour un exercice, plus les frais d'opération que le Fonds devra payer durant cet exercice et la probabilité qu'un investisseur touche des gains en capital imposables au cours de cet exercice sont élevés. Il n'y a pas nécessairement de corrélation entre un taux de rotation élevé et le rendement du Fonds.

HAZELVIEW GLOBAL REAL ESTATE FUND

Rapport de la direction sur le rendement du fonds

Pour l'exercice clos le 31 décembre 2023

(en milliers de dollars canadiens, sauf le nombre de parts et les montants par parts)

FAITS SAILLANTS FINANCIERS – Série T6.5

Le Fonds est devenu un émetteur assujéti le 18 février 2015. Les tableaux ci-dessous présentent certaines des principales informations financières relatives au Fonds et visent à aider le lecteur à comprendre le rendement financier du Fonds pour les exercices indiqués (le rendement financier pour 2019 vise la période du 4 novembre 2019, date de création de cette série, au 31 décembre 2019).

Actif net par part du Fonds ¹	31 déc. 2023	31 déc. 2022	31 déc. 2021	31 déc. 2020	31 déc. 2019
Actif net au début de l'exercice	6,15 \$	8,84 \$	7,96 \$	9,87 \$	10,00 \$
Augmentation (diminution) attribuable à l'exploitation					
Total des produits	0,25	0,22	0,32	0,38	0,11
Total des charges	(0,19)	(0,22)	(0,26)	(0,27)	(0,09)
Commissions et autres coûts de transaction	(0,02)	(0,02)	(0,03)	(0,03)	(0,03)
Autres charges	(0,17)	(0,20)	(0,23)	(0,24)	(0,06)
Profits réalisés (pertes réalisées) pour l'exercice	(0,20)	(0,78)	0,74	(0,81)	0,08
Profits latents (pertes latentes) pour l'exercice	0,36	(1,22)	0,73	(0,56)	(0,11)
Augmentation (diminution) totale attribuable à l'exploitation ²	0,22	(2,00)	1,53	(1,26)	(0,01)
Distributions :					
Du revenu (à l'exclusion des dividendes)	-	-	-	-	-
Des dividendes	(0,06)	(0,01)	(0,11)	(0,13)	(0,01)
Des gains en capital	-	-	-	-	(0,04)
Remboursement de capital	(0,59)	(0,66)	(0,54)	(0,52)	(0,07)
Distributions totales pour l'exercice ³	(0,65)	(0,67)	(0,65)	(0,65)	(0,12)
Actif net à la fin de l'exercice ⁴	6,00 \$	6,15 \$	8,84 \$	7,96 \$	9,87 \$

1) Ces renseignements sont tirés des états financiers annuels audités du Fonds.

2) L'actif net et les distributions sont fondés sur le nombre réel de parts en circulation de la série en question à la date considérée. L'augmentation ou la diminution attribuable à l'exploitation est fondée sur le nombre moyen pondéré de parts en circulation de la série en question au cours de la période.

3) La classification des distributions est fondée sur l'estimation par la direction du bénéfice imposable pour l'exercice. La distribution versée au cours de l'exercice est conforme au rendement généré par le Fonds. Les distributions ont été versées en trésorerie ou réinvesties dans des parts additionnelles du Fonds, ou les deux.

4) Ce tableau ne vise pas à faire le rapprochement de l'actif net par part au début et à la fin de l'exercice.

Ratios et données supplémentaires	31 déc. 2023	31 déc. 2022	31 déc. 2021	31 déc. 2020	31 déc. 2019
Valeur liquidative totale ¹	135 \$	58 \$	9 \$	8 \$	10 \$
Nombre de parts en circulation ¹	22 564	9 503	1 012	1 012	1 012
Ratio des frais de gestion ²	2,53 %	2,61 %	2,49 %	2,66 %	2,56 %
Ratio des frais de gestion (excluant les charges prises en charge)	2,53 %	2,61 %	2,49 %	2,66 %	2,56 %
Ratio des frais d'opération ³	0,34 %	0,28 %	0,35 %	0,41 %	0,27 %
Taux de rotation du portefeuille ⁴	133,33 %	118,40 %	148,20 %	144,53 %	72,32 %
Valeur liquidative par part ¹	6,00 \$	6,15 \$	8,84 \$	7,96 \$	9,87 \$

1) Cette information est donnée en date de clôture de l'exercice indiqué.

2) Le ratio des frais de gestion est fondé sur le total des charges (exclusion faite des retenues d'impôt sur les dividendes étrangers et des commissions et autres coûts de transaction liés au portefeuille) pour les exercices indiqués et il est exprimé en pourcentage annualisé de la valeur liquidative quotidienne moyenne au cours de l'exercice indiqué.

À compter du 1^{er} janvier 2020, le gestionnaire a décidé de réduire les frais de gestion de 0,10 %.

3) Le ratio des frais d'exploitation correspond au total des commissions et autres coûts de transaction liés au portefeuille exprimé en pourcentage annualisé de la valeur liquidative quotidienne moyenne au cours des exercices indiqués.

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 du portefeuille de 100 % signifie que le Fonds a acheté et vendu l'équivalent de la totalité des titres détenus dans son portefeuille une fois au cours de l'exercice indiqué. Plus le taux de rotation du portefeuille du Fonds est élevé pour un exercice, plus les frais d'opération que le Fonds devra payer durant cet exercice et la probabilité qu'un investisseur touche des gains en capital imposables au cours de cet exercice sont élevés. Il n'y a pas nécessairement de corrélation entre un taux de rotation élevé et le rendement du Fonds.

HAZELVIEW GLOBAL REAL ESTATE FUND

Rapport de la direction sur le rendement du fonds

Pour l'exercice clos le 31 décembre 2023

(en milliers de dollars canadiens, sauf le nombre de parts et les montants par parts)

Frais de gestion

Les frais de gestion engagés par le Fonds pour chaque série de parts sont les suivants :

- Parts de série A – jusqu'à 1,90 % par année de la valeur liquidative des parts de série A. Les frais de gestion comprennent jusqu'à 1,00 % de commissions de suivi versées aux courtiers inscrits par le gestionnaire.
- Parts de série AX – jusqu'à 1,80 % par année de la valeur liquidative des parts de série AX. Les frais de gestion comprennent jusqu'à 1,00 % de commissions de suivi versées aux courtiers inscrits par le gestionnaire.
- Parts de série AY – jusqu'à 1,70 % par année de la valeur liquidative des parts de série AY. Les frais de gestion comprennent jusqu'à 1,00 % de commissions de suivi versées aux courtiers inscrits par le gestionnaire.
- Parts de série F – jusqu'à 0,90 % par année de la valeur liquidative des parts de série F.
- Parts de série F85 – jusqu'à 0,85 % par année de la valeur liquidative des parts de série F85.
- Parts de série F85T6.5 – jusqu'à 0,85 % par année de la valeur liquidative des parts de série F85T6.5.
- Parts de série FT6.5 – jusqu'à 0,90 % par année de la valeur liquidative des parts de série FT6.5.
- Parts de série FX – jusqu'à 0,80 % par année de la valeur liquidative des parts de série FX.
- Parts de série FY – jusqu'à 0,70 % par année de la valeur liquidative des parts de série FY.
- Parts de série M – jusqu'à 0,90 % par année de la valeur liquidative des parts de série M.
- Parts de série S – jusqu'à 0,80 % par année de la valeur liquidative des parts de série S.
- Parts de série T – aucuns frais de gestion à payer.
- Parts de série T6.5 – jusqu'à 1,90 % par années de la valeur liquidative des parts de série T6.5. Les frais de gestion comprennent jusqu'à 1,00 % de commissions de suivi versées aux courtiers inscrits par le gestionnaire;
- Parts de série I – s. o. Le Fonds ne verse pas de frais de gestion pour les parts de série I, car les investisseurs qui souscrivent des parts de série I versent directement au gestionnaire des frais annuels distincts jusqu'à 1,00 % de la valeur liquidative quotidienne des parts de série I qu'ils détiennent.

Les frais de gestion sont calculés et cumulés quotidiennement et sont payés mensuellement à terme échu, majorés des taxes applicables. Les frais de gestion ont totalisé 1 520 \$ pour l'exercice clos le 31 décembre 2023 (1 855 \$ pour l'exercice clos le 31 décembre 2022). Les frais de gestion du Fonds ont été utilisés par le gestionnaire pour payer les coûts liés à la gestion du portefeuille de placements du Fonds, notamment à l'analyse des placements, à la formulation de recommandations, à la prise de décisions quant aux placements, à la prise de dispositions de courtage pour la vente et l'achat de titres en portefeuille et à la prestation d'autres services. Le gestionnaire a également utilisé les frais de gestion pour financer des commissions de suivi versées à des courtiers inscrits dont les clients investissent dans le Fonds. En outre, le gestionnaire peut réduire les frais de gestion qu'il aurait par ailleurs le droit de recevoir du Fonds à l'égard d'un placement dans le Fonds, la réduction étant une distribution qui sera ultérieurement réinvestie dans des parts additionnelles du Fonds.

Le Fonds a engagé des charges totalisant 2 691 \$ pour l'exercice clos le 31 décembre 2023 (3 309 \$ pour l'exercice clos le 31 décembre 2022), avant la prise en charge par le gestionnaire d'un montant de 10 \$ (12 \$ pour l'exercice clos le 31 décembre 2022).

HAZELVIEW GLOBAL REAL ESTATE FUND

Rapport de la direction sur le rendement du fonds

Pour l'exercice clos le 31 décembre 2023

(en milliers de dollars canadiens, sauf le nombre de parts et les montants par parts)

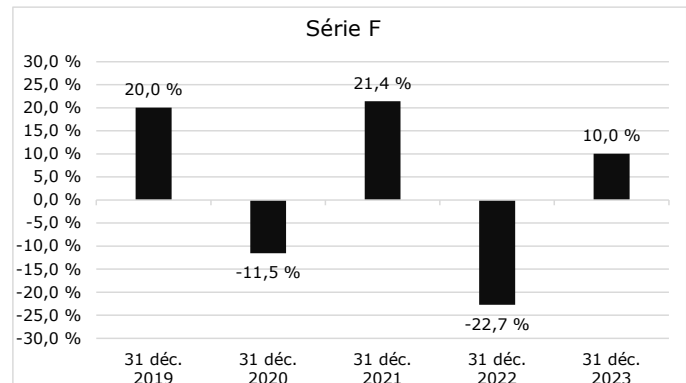
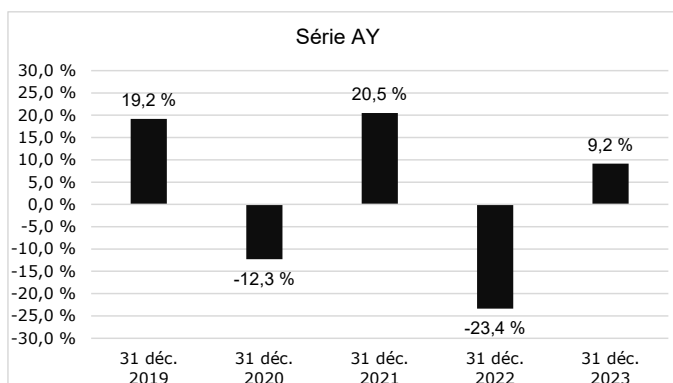
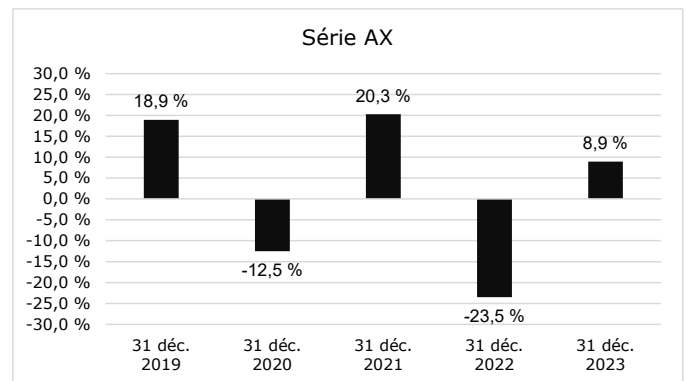
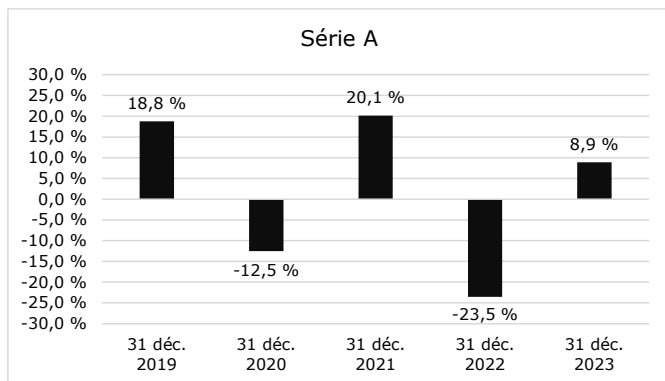
RENDEMENT PASSÉ

Les informations sur le rendement supposent que toutes les distributions effectuées par le Fonds au cours de l'exercice indiqué ont été réinvesties dans des parts additionnelles du Fonds. Les informations sur le rendement ne prennent pas en considération les ventes, les rachats, les distributions et les autres frais facultatifs qui auraient pu réduire les rendements ou nuire à la performance. Le rendement passé du Fonds n'est pas nécessairement indicatif de son rendement futur.

RENDEMENTS ANNUELS¹

Les graphiques ci-dessous présentent le rendement, exprimé en pourcentage, de chaque série du Fonds pour chacun des exercices indiqués (clos les 31 décembre de chaque exercice) et illustrent la variation du rendement d'un exercice à l'autre. Ils indiquent également, sous forme de pourcentage, la variation à la hausse ou à la baisse d'un placement effectué le premier jour de chaque exercice, ou de la date de création de la série, selon le cas, au dernier jour de chaque exercice et présument que les distributions ont été réinvesties selon la valeur liquidative le jour où les distributions ont été versées.

Pour les séries créées au cours d'un exercice, le rendement correspondant n'est pas annualisé et représente le rendement de la période entre la date de création de la série et le dernier jour de l'exercice considéré².

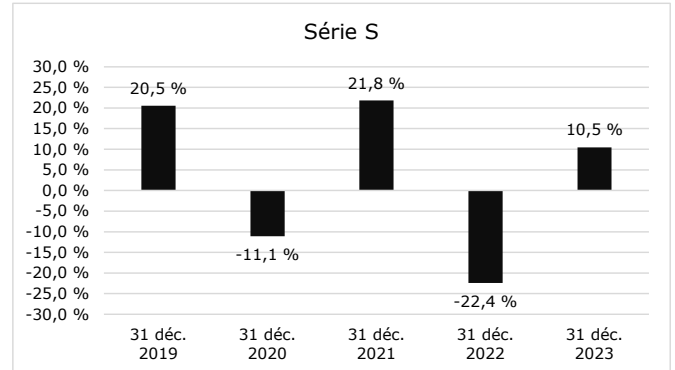
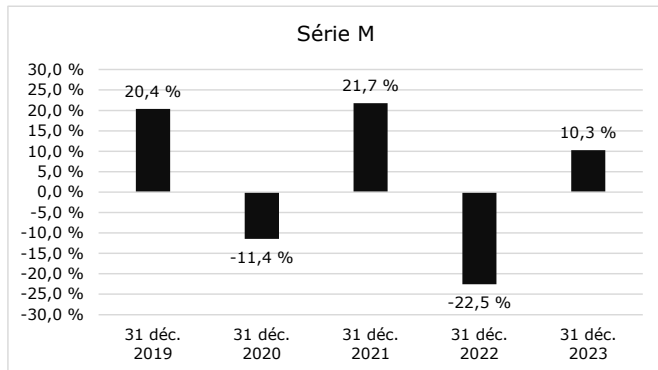
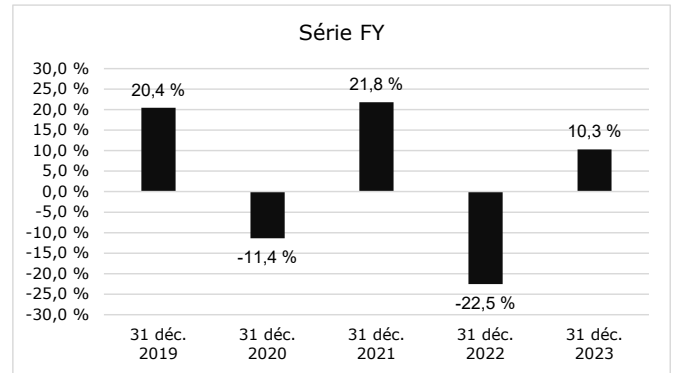
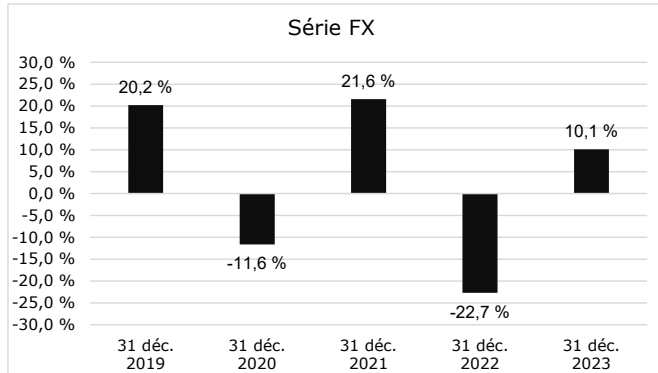
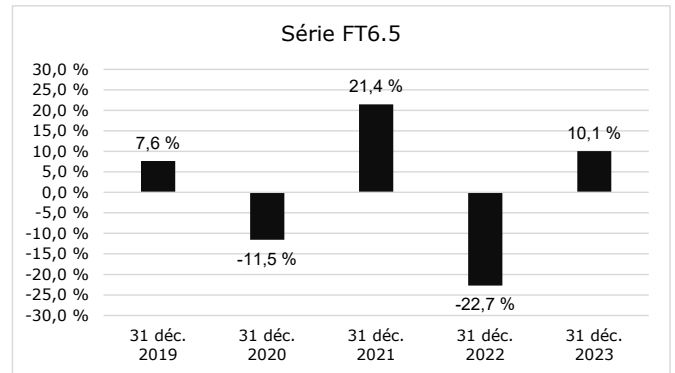
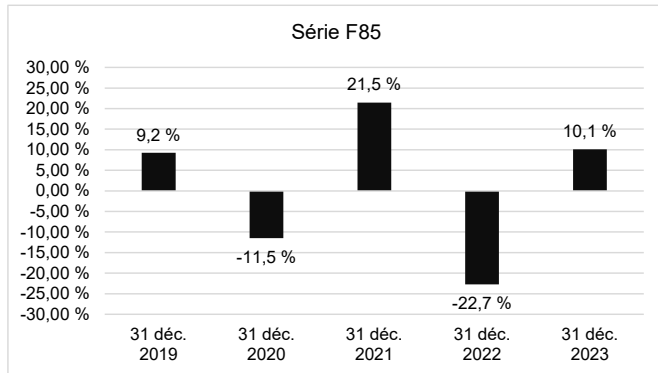


HAZELVIEW GLOBAL REAL ESTATE FUND

Rapport de la direction sur le rendement du fonds

Pour l'exercice clos le 31 décembre 2023

(en milliers de dollars canadiens, sauf le nombre de parts et les montants par parts)

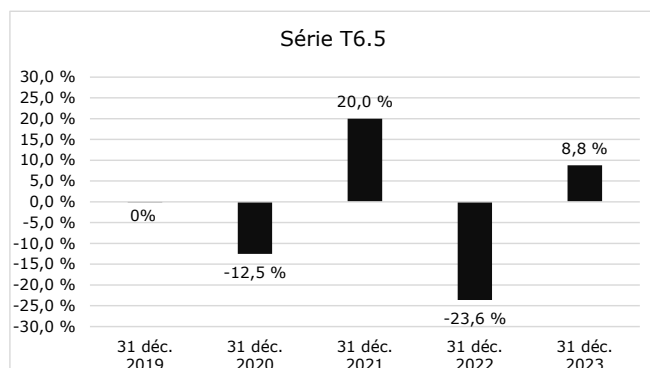


HAZELVIEW GLOBAL REAL ESTATE FUND

Rapport de la direction sur le rendement du fonds

Pour l'exercice clos le 31 décembre 2023

(en milliers de dollars canadiens, sauf le nombre de parts et les montants par parts)



- Le 22 janvier 2018, Hazelview Global Real Estate Fund a fusionné avec Timbercreek Global Real Estate Fund. Le rendement annuel des titres de catégorie A de Hazelview Global Real Estate Fund était comme suit (au 31 décembre 2017, la dernière période mensuelle terminée) : 4,3 % pour 2015, 8,8 % pour 2016 et 3,9 % pour 2017. Le rendement pour la période allant du 1^{er} au 22 janvier 2018 a été de -0,3 %. Le rendement annuel des titres de catégorie B de Timbercreek Global Real Estate Fund a été comme suit (au 31 décembre 2017, la dernière période mensuelle terminée) : 4,8 % pour 2015, 9,1 % pour 2016 et 4,2 % pour 2017. Le rendement pour la période allant du 1^{er} au 22 janvier 2018 a été de -0,3 %.
- Pour la série F85, le rendement de 2019 correspond au rendement depuis la date de création le 15 avril 2019 jusqu'au 31 décembre 2019.
Pour la série FT6.5, le rendement de 2019 correspond au rendement depuis la date de création le 12 juillet 2019 jusqu'au 31 décembre 2019.
Pour la série F6.5, le rendement de 2019 correspond au rendement depuis la date de création le 4 novembre 2019 jusqu'au 31 décembre 2019.

RENDEMENTS COMPOSÉS ANNUELS

Le tableau qui suit présente une comparaison des rendements totaux composés annuels passés du Fonds pour les exercices indiqués clos les 31 décembre et de l'indice de référence du Fonds, lequel est décrit plus bas :

	1 an	3 ans	5 ans	Depuis la création
Série A	8,9 %	0,0 %	0,8 %	1,4 %
Série AX	8,9 %	0,1 %	0,8 %	0,7 %
Série AY	9,2 %	0,3 %	1,1 %	1,8 %
Série F	10,0 %	1,1 %	1,9 %	2,5 %
Série FX	10,1 %	1,2 %	1,9 %	1,9 %
Série FY	10,3 %	1,3 %	2,1 %	2,9 %
Série M	10,3 %	1,3 %	2,1 %	2,0 %
Série S	10,5 %	1,5 %	2,3 %	4,7 %
Série F85	10,1 %	1,1 %	NA	0,0 %
Série FT6.5	10,1 %	1,1 %	NA	-0,4 %
Série T6.5	8,8 %	-0,1 %	NA	-3,3 %
Indice de référence :				
Indice FTSE EPRA NAREIT Developed World ¹	9,7 %	73,0 %	1,5 %	6,9 %

- Le rendement de l'indice de référence vise la période depuis la création de la série S.

HAZELVIEW GLOBAL REAL ESTATE FUND

Rapport de la direction sur le rendement du fonds

Pour l'exercice clos le 31 décembre 2023

(en milliers de dollars canadiens, sauf le nombre de parts et les montants par parts)

L'indice FTSE EPRA NAREIT Developed World représente l'ensemble des sociétés immobilières cotées dans les pays développés. Les titres sous-jacents de cet indice représentent l'ensemble des possibilités de placement du Fonds.

Les rendements du Fonds sont présentés déduction faite des frais de gestion, des retenues d'impôt sur les dividendes étrangers et des charges pour toutes les séries, et il faut en tenir compte lors de la comparaison des rendements du Fonds et de l'indice de référence, lequel ne verse pas de commissions et n'engage pas de charges. Le Fonds ne détient pas tous les titres qui composent l'indice de référence.

SOMMAIRE DU PORTEFEUILLE

Au 31 décembre 2023

Le sommaire du portefeuille peut changer en raison des opérations courantes conclues à l'égard des titres en portefeuille. Des mises à jour trimestrielles sont publiées sur notre site Web, au www.hazelview.com.

Sommaire des 25 principaux titres détenus¹	Catégorie d'actif	% de la valeur liquidative
Prologis Inc.	Actions ordinaires	6,3 %
Realty Income Corp.	Actions ordinaires	4,3 %
Débtures convertibles – United Homes Group Inc., 15 %, 30 mars 2028	Obligation convertible	4,1 %
Equinix Inc.	Actions ordinaires	4,0 %
Extra Space Storage Inc.	Actions ordinaires	3,7 %
AvalonBay Communities Inc.	Actions ordinaires	3,7 %
Vonovia SE	Actions ordinaires	3,6 %
Débtures de second rang – Irlande	Titres de créance de sociétés fermées	3,6 %
Digital Realty Trust Inc.	Actions ordinaires	3,3 %
Kimco Realty Corp.	Actions ordinaires	2,8 %
Healthcare Realty Trust Inc.	Actions ordinaires	2,6 %
Alexandria Real Estate Equities Inc.	Actions ordinaires	2,5 %
Agree Realty Corp.	Actions ordinaires	2,4 %
VICI Properties Inc.	Actions ordinaires	2,4 %
Ingenia Communities Group	Actions ordinaires	2,4 %
SUNeVision Holdings Ltd	Actions ordinaires	2,3 %
American Tower Corp.	Actions ordinaires	2,2 %
Tricon Residential Inc.	Actions ordinaires	2,2 %
Ventas Inc.	Actions ordinaires	2,2 %
Montea NV	Actions ordinaires	2,0 %
CBRE Group Inc.	Actions ordinaires	2,0 %
Hang Lung Properties Ltd	Actions ordinaires	1,8 %
Northview Residential REIT, catégorie C	Actions de sociétés fermées	1,8 %
Chartwell, résidences pour retraités	Actions ordinaires	1,8 %
Japan Hotel REIT Investment Corp.	Actions ordinaires	1,8 %
Total		71,8 %

1) Le Fonds ne détenait aucune position vendeur à la fin de l'exercice.

HAZELVIEW GLOBAL REAL ESTATE FUND

Rapport de la direction sur le rendement du fonds

Pour l'exercice clos le 31 décembre 2023

(en milliers de dollars canadiens, sauf le nombre de parts et les montants par parts)

SOMMAIRE DU PORTEFEUILLE (suite)

Au 31 décembre 2023

Composition du portefeuille

Région	% de la valeur liquidative	Secteur	% de la valeur liquidative
États-Unis	58,5 %	FPI technologiques	15,1 %
Hong Kong	5,7 %	Industriel	12,8 %
Australie	5,1 %	Spécialisé / bail à loyer hypernet	11,7 %
Canada	5,0 %	Multilogements	8,4 %
Irlande	4,9 %	Soins de santé	6,6 %
Japon	4,1 %	Logements unifamiliaux locatifs / MHC	5,9 %
Allemagne	3,6 %	Constructeurs d'habitations	5,5 %
Espagne	2,9 %	Divers	5,4 %
Belgique	2,0 %	Sociétés immobilières fermées	5,4 %
Actifs, déduction faite des autres passifs	1,8 %	Immeubles de faible hauteur	4,4 %
Singapour	1,8 %	Centre commercial non fermé pourvu d'un magasin d'alimentation clé	4,4 %
Royaume-Uni	1,7 %	Entreposage libre-service	3,7 %
Pays-Bas	1,3 %	Hébergement hôtelier	3,0 %
Suède	0,9 %	Sciences de la vie et R&D	2,5 %
Norvège	0,5 %	Immeubles de grande hauteur	2,3 %
Trésorerie et équivalents de trésorerie	0,2 %	Actifs, déduction faite des autres passifs	1,8 %
Total	100,0 %	Centre commercial régional	0,9 %
		Trésorerie et équivalents de trésorerie	0,2 %
		Total	100,0 %

Types d'actifs	% de la valeur liquidative
Actions ordinaires	88,5 %
Obligation convertible	4,1 %
Titres de créance de sociétés fermées	3,6 %
Actions de sociétés fermées	1,8 %
Actifs, déduction faite des autres passifs	1,8 %
Trésorerie et équivalents de trésorerie	0,2 %
Total	100,0 %