

Rapport de la direction sur le rendement du fonds

Pour la période du 2 janvier 2023 (date de création) au 31 décembre 2023

Hazelview Alternative Real Estate Fund

Le présent rapport de la direction sur le rendement du fonds contient les faits saillants financiers de Hazelview Alternative Real Estate Fund, mais non ses états financiers. 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 Alternative 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 ALTERNATIVE REAL ESTATE FUND

Rapport de la direction sur le rendement du fonds

Pour la période du 2 janvier 2023 (date de création) au 31 décembre 2023

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

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 la période du 2 janvier 2023 (date de création) au 31 décembre 2023, 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 en matière d'investissement 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 ALTERNATIVE REAL ESTATE FUND

Rapport de la direction sur le rendement du fonds

Pour la période du 2 janvier 2023 (date de création) au 31 décembre 2023

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

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 de la période précédente, et il doit être lu avec les états financiers du Fonds pour la période du 2 janvier 2023 (date de création) au 31 décembre 2023, 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

Le Fonds vise à fournir des rendements ajustés en fonction du risque supérieurs en investissant principalement dans des titres de sociétés de placement immobilier dans des marchés développés à l'échelle mondiale. Le Fonds combine une stratégie de superposition de positions acheteur-vendeur neutre par rapport au marché (le « portefeuille acheteur/vendeur ») à un portefeuille concentré en positions acheteur (le « portefeuille acheteur »). Le Fonds a recours à l'effet de levier pour améliorer les rendements au moyen principalement de la vente à découvert, d'emprunts en trésorerie ou de placements dans des dérivés. L'exposition globale du Fonds à la vente à découvert, aux emprunts en trésorerie et aux dérivés ne peut pas dépasser les limites du recours à l'effet de levier prévues par la réglementation sur les valeurs mobilières applicable et l'approbation réglementaire.

Distributions :

Le Fonds distribue le revenu aux porteurs de parts du Fonds à la fin de chaque trimestre. Le Fonds distribue le revenu aux porteurs de parts du Fonds ainsi que les gains en capital nets réalisés avant la clôture de la période. Les distributions sont réinvesties en parts additionnelles de la même série du Fonds, sauf si un porteur de parts exige, par écrit, le paiement en espèces à l'avance.

Risques

Aucun changement touchant le niveau de risque global associé à un placement dans le Fonds n'a été effectué pendant la période.

Résultats d'exploitation

Depuis la création du Fonds le 18 janvier 2023, son rendement a augmenté de 11,6 %, déduction faite de tous les frais, tandis que le rendement du marché élargi des FPI a progressé de 3,3 % au cours de la même période.

Le portefeuille acheteur a dégagé un rendement de 5,5 %, soit un rendement supérieur de 210 points de base à celui de l'indice de référence des FPI. La bonne performance relative est principalement attribuable 1) aux constructeurs résidentiels américains, 2) à la vision optimiste à l'égard des FPI américaines spécialisées dans les centres de données et 3) à la vision pessimiste à l'égard des espaces à loyer hypernet aux États-Unis.

La répartition aux constructeurs résidentiels américains est une approche peu conventionnelle, puisque ce secteur n'est habituellement pas dans la mire de la majorité des gestionnaires de FPI et est négligé par eux. Le Fonds a acquis des participations dans plusieurs entreprises de construction résidentielle au cours de l'exercice en raison de leurs mesures d'évaluation intéressantes, avant de les vendre à profit vers la fin de l'exercice. Les constructeurs résidentiels bénéficient de la demande stable de logements neufs et du fait que les prix de vente sont meilleurs que prévu. Compte tenu des taux hypothécaires élevés aux États-Unis, les propriétaires actuels décident de conserver leur logement plutôt que de déménager, ce qui restreint l'offre de logements existants à vendre. Cette dynamique pousse les ménages qui désirent acheter une maison unifamiliale vers le marché des logements neufs, soit exactement le segment développé par des entreprises de construction résidentielle comme Toll Brothers, D.R. Horton et Meritage Homes.

Le Fonds a maintenu une importante surpondération dans le secteur des centres de données aux États-Unis, qui a été le deuxième secteur le plus performant en 2023. Des sociétés comme Digital Realty Trust et Equinix bénéficient de la forte

HAZELVIEW ALTERNATIVE REAL ESTATE FUND

Rapport de la direction sur le rendement du fonds

Pour la période du 2 janvier 2023 (date de création) au 31 décembre 2023

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

demande découlant des récents investissements dans l'intelligence artificielle (IA). L'essor rapide de la demande découlant de l'adoption de l'IA devrait entraîner une augmentation des déploiements de logiciels d'IA générative au cours des cinq prochaines années, ce qui devrait donner lieu à une baisse des taux d'inoccupation, à une hausse des loyers du marché et à un élargissement des possibilités de nouveaux développements.

En revanche, le Fonds a maintenu une sous-pondération importante dans le secteur des espaces à loyer hypernet aux États-Unis, qui a été l'un des secteurs les moins performants en 2023. Le secteur de locaux à loyer hypernet est souvent considéré comme plus défensif en raison de la durée plus longue des contrats de location et du fait que les locataires prennent en charge les dépenses d'investissement. Ce caractère défensif fait du secteur une valeur refuge dans un contexte de récession. Toutefois, la récession largement redoutée aux États-Unis compte tenu du resserrement monétaire prolongé ne s'est pas concrétisée en 2023. Par ailleurs, en raison de la durée plus longue et de la croissance moins importante des loyers contractuels, les FPI à loyer hypernet sont plus sensibles à la hausse des taux d'intérêt, ce qui a nui au secteur.

La position du Fonds dans la société immobilière suédoise Samhallsbyggnadsbolaget (symbole boursier : SBBB) a partiellement contrebalancé la performance supérieure. Le cours de l'action de SBBB 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 pour améliorer la souplesse financière et la liquidité du bilan. Nous croyons que le volume de négociation élevé a également 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 susciter davantage l'intérêt des acheteurs à mesure que les marchés financiers s'amélioreront et que les taux baisseront.

Le portefeuille acheteur/vendeur a continué de diversifier les types d'immeubles et a atteint la cible d'environ 20 paires. Les paires ont bien fait aux premier et troisième trimestres, mais ont perdu un peu de terrain aux deuxième et quatrième trimestres, terminant l'exercice avec un modeste gain de 0,8 %. Les reculs les plus importants ont été observés au cours des deux derniers mois de l'exercice, lorsque la Réserve fédérale américaine a adopté une politique plus accommodante au début du mois de novembre. Même si nous étions bien préparés à ce changement sur le plan de la gestion du facteur bêta, ce virage rapide a posé des difficultés au portefeuille de paires, car nous avons eu besoin de temps pour adapter l'algorithme à l'évolution de la situation.

En ce qui concerne la gestion active du bêta, le Fonds a maintenu une exposition moyenne au marché d'environ 110 % au cours de l'exercice. L'exposition élevée au marché découle des évaluations attrayantes sur le marché des FPI selon la sélection des risques par le gestionnaire. Malgré cette moyenne, le Fonds a géré activement son exposition au marché tout au long de l'exercice en ajustant continuellement ses niveaux de risque. Le Fonds a notamment augmenté son bêta net au cours de l'été, lorsque le gestionnaire a prédit correctement le sommet et la chute subséquente de l'inflation de l'indice des prix à la consommation aux États-Unis. En outre, le Fonds a augmenté son bêta net au quatrième trimestre, le marché ayant fait l'objet d'une importante liquidation avant que la Réserve fédérale américaine ne modifie sa politique au début du mois de novembre, ce qui a entraîné un rebond d'environ 20 %. Inversement, le Fonds a réduit son exposition au marché dans les deux cas après les événements.

Dans l'ensemble, la gestion active du bêta a permis d'accroître la performance de 780 points de base et a été le principal artisan de la surperformance de l'exercice précédent. En plus du capital attribué au portefeuille acheteur et au portefeuille acheteur/vendeur, le Fonds a également attribué des capitaux aux titres à revenu fixe et à d'autres occasions liées à des événements afin de dégager un facteur alpha supérieur et de réduire la corrélation avec le marché dans son ensemble. L'un des titres à revenu fixe qui a grandement contribué au rendement est une obligation convertible émise par United Homes Group (UHG), un constructeur résidentiel établi aux États-Unis. L'obligation a été acquise à un prix inférieur à sa valeur nominale, et était assortie d'un rendement en trésorerie supérieur à 10 % et d'une option de conversion donnant le droit de bénéficier de la croissance future de l'entreprise sous-jacente.

Pour l'exercice 2023, les montants minimum et maximum empruntés ont été de zéro et de 5,6 millions de dollars canadiens. À la fin de l'exercice, le Fonds n'avait aucun emprunt en trésorerie (0 % de la valeur liquidative). Tout au long de l'exercice, les emprunts en trésorerie ont servi à acheter des titres pour le portefeuille acheteur dans le but d'accroître l'exposition au marché à des moments opportuns, en tirant parti de l'évaluation attrayante du marché des FPI. L'emprunt a été effectué

HAZELVIEW ALTERNATIVE REAL ESTATE FUND

Rapport de la direction sur le rendement du fonds

Pour la période du 2 janvier 2023 (date de création) au 31 décembre 2023

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

aux termes de la facilité de courtage de premier ordre du Fonds à un taux composé du taux d'intérêt de référence local de chaque territoire, majoré d'un écart convenu.

L'effet de levier total employé par le Fonds combinait l'emprunt en trésorerie, la vente à découvert et la valeur notionnelle des dérivés lorsque les contrats dérivés pouvaient potentiellement donner lieu à une obligation, comme des positions vendeur dans des options. L'effet de levier total exclut l'utilisation de dérivés ne donnant lieu à aucune obligation, comme les positions acheteur dans des contrats d'option. L'effet de levier total exclut également la valeur notionnelle des contrats de change à terme, car ces contrats servent à couvrir le risque de change et n'augmentent pas le risque de marché pour le Fonds.

Au cours de l'exercice 2023, l'exposition globale à diverses sources d'effet de levier a varié entre 1,9 million de dollars canadiens et 17,0 millions de dollars canadiens. L'élargissement de l'effet de levier utilisé a été essentiellement un catalyseur de la croissance des actifs sous gestion. En pourcentage de l'actif net, l'exposition globale à l'effet de levier au cours de la période a été inférieure à 300 %. La majeure partie de l'effet de levier résulte de la vente à découvert de titres faisant partie du portefeuille acheteur/vendeur du Fonds. Les titres vendus à découvert ont contribué à atténuer le risque de marché lié aux positions acheteur du portefeuille, réduisant ainsi le risque de marché global du Fonds.

¹ L'indice général du marché des FPI ou indice passif désigne l'indice FTSE EPRA/NAREIT Developed Ex-Asia.

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; la première fois en trois ans où 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.

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 ALTERNATIVE REAL ESTATE FUND

Rapport de la direction sur le rendement du fonds

Pour la période du 2 janvier 2023 (date de création) au 31 décembre 2023

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

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.

HAZELVIEW ALTERNATIVE REAL ESTATE FUND

Rapport de la direction sur le rendement du fonds

Pour la période du 2 janvier 2023 (date de création) au 31 décembre 2023

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

FAITS SAILLANTS FINANCIERS – Série F

Le Fonds a été créé le 2 janvier 2023 selon l'annexe A de la déclaration de fiducie. 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 périodes indiquées.

Actif net par part du Fonds ¹	31 décembre 2023
Actif net au début de la période	10,00 \$
Augmentation (diminution) attribuable à l'exploitation	
Total des produits	0,77
Total des charges	(0,90)
Commissions et autres coûts de transaction	(0,11)
Autres charges	(0,79)
Profits réalisés (pertes réalisées) pour la période	(0,17)
Profits latents (pertes latentes) pour la période	0,70
Augmentation (diminution) total attribuable à l'exploitation ²	0,39
Distributions :	
Du revenu (à l'exclusion des dividendes)	-
Des dividendes	-
Des gains en capital	-
Remboursement de capital	-
Distributions totales pour la période ³	-
Actif net à la fin de la période ⁴	11,08 \$

- 1) Ces renseignements sont tirés des états financiers 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) 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 décembre 2023
Valeur liquidative totale ¹	14 726 \$
Nombre de parts en circulation ¹	1 328 519
Ratio des frais de gestion ²	1,54 %
Ratio des frais de gestion (excluant les charges prises en charge)	2,17 %
Ratio des frais d'opération ³	1,38 %
Taux de rotation du portefeuille ⁴	426,43 %
Valeur liquidative par part ¹	11,08 \$

- 1) Cette information est donnée en date de clôture de la période indiquée.
- 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 périodes indiquées et il est exprimé en pourcentage annualisé de la valeur liquidative quotidienne moyenne au cours de la période indiquée.
- 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 périodes indiquées.
- 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 la période indiquée. Plus le taux de rotation du portefeuille du Fonds est élevé pour une période, plus les frais d'exploitation que le Fonds devra payer durant cette période et la probabilité qu'un investisseur touche des gains en capital imposables au cours de cette période sont élevés. Il n'y a pas nécessairement de corrélation entre un taux de rotation élevé et le rendement du Fonds.

HAZELVIEW ALTERNATIVE REAL ESTATE FUND

Rapport de la direction sur le rendement du fonds

Pour la période du 2 janvier 2023 (date de création) au 31 décembre 2023

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

Frais de gestion

Le gestionnaire reçoit des frais de gestion que le Fonds devra payer pour la prestation de ces services au Fonds. Les frais de gestion varient pour chaque série de parts. Les frais de gestion sont calculés et cumulés quotidiennement selon un pourcentage de la valeur liquidative des séries de parts du Fonds, majorés des taxes applicables, et payables au dernier jour de chaque trimestre de l'année civile.

Parts de série A : 2,00 % par année

Parts de série F : 1,00 % par année

Parts de série I : négociées et payées directement par l'investisseur.

La charge des frais de gestion pour la période du 2 janvier 2023 (date de création) au 31 décembre 2023 était de 136 \$.

Pour chaque période annuelle (une « année de détermination ») se terminant le 31 décembre (la « date d'évaluation du rendement »), le gestionnaire aura le droit de recevoir une rémunération au rendement pour chaque série de parts du Fonds, en fonction de chaque part, de 20 % du montant excédentaire du rendement total (au sens défini ci-après) de ces parts pour l'année de détermination sur le produit de la multiplication du taux de rendement exigé (au sens défini ci-après) par le prix record de cette part (au sens défini ci-après) calculé et cumulé quotidiennement.

Le « taux de rendement exigé » pour toutes les séries de parts est de 2 % par année.

Le « prix record » pour une part est le prix le plus élevé de ce qui suit (après l'ajustement approprié pour les distributions effectuées, et tout passif d'impôt courant ou différé pour la période annuelle considérée) :

- i) le prix quotidien des parts d'une série;
- ii) la valeur liquidative par part de série à la date d'évaluation du rendement de la période annuelle précédant l'année de détermination;
- iii) la valeur liquidative par part de série à la date d'évaluation du rendement de la dernière période annuelle au cours de laquelle une rémunération au rendement a été versée par rapport à ces parts.

La rémunération au rendement, le cas échéant, et les taxes applicables sont payables par le Fonds au gestionnaire dans les 30 jours suivant le 31 décembre de chaque année. Le montant global de la rémunération au rendement payable sur toutes les parts d'une série sera déduit à titre de charge du Fonds et attribué à une série de parts dans le calcul de la valeur liquidative de cette série de parts.

Le « rendement total » signifie le rendement généré sur une série de parts, y compris les produits tirés des distributions déclarées et les impôts (exigibles et différés) attribués à un porteur de parts, ainsi que la plus-value ou la moins-value de la valeur liquidative par part de la série, au cours de la période civile, calculé au 31 décembre de chaque année après déduction des frais de gestion ou de suivi payables par le Fonds au gestionnaire conformément à la convention de gestion de placements.

Le gestionnaire peut apporter au prix de la part, au prix record et au taux de rendement exigé par part les ajustements qu'il juge nécessaires, afin de tenir compte du paiement des distributions sur les parts, des fractionnements ou des consolidations de parts ou des événements ou questions qui pourraient, à son avis, avoir une incidence sur le calcul de la rémunération au rendement.

Le gestionnaire se réserve le droit de suspendre, réduire ou renoncer à la rémunération au rendement en tout temps et à son gré.

La rémunération au rendement pour la période du 2 janvier 2023 (date de création) au 31 décembre 2023 était de néant. La rémunération au rendement payable, y compris les taxes applicables, au 31 décembre 2023 était de néant.

Le Fonds a engagé des charges totales de 748 \$ pour la période du 2 janvier 2023 (date de création) au 31 décembre 2023, avant la prise en charge par le gestionnaire d'un montant de 76 \$.

HAZELVIEW ALTERNATIVE REAL ESTATE FUND

Rapport de la direction sur le rendement du fonds

Pour la période du 2 janvier 2023 (date de création) au 31 décembre 2023

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

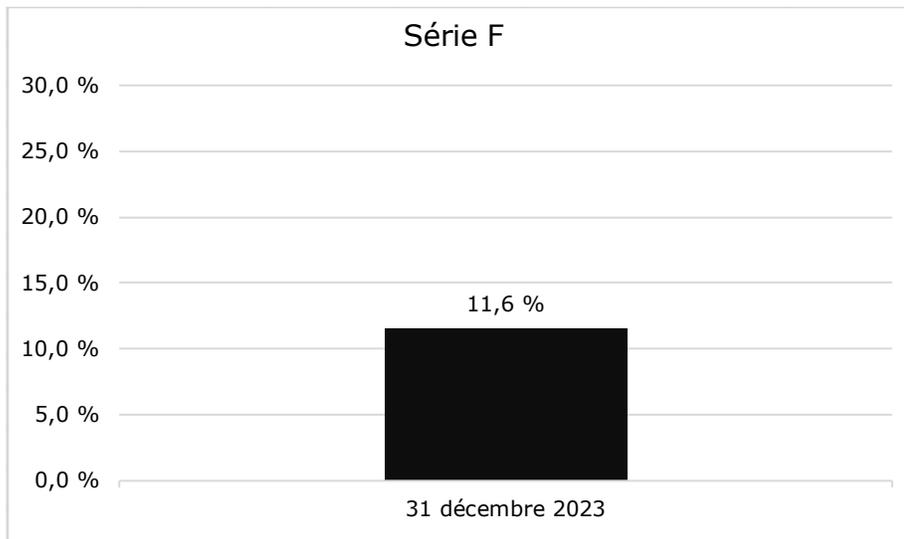
RENDEMENT PASSÉ

Les informations sur le rendement supposent que toutes les distributions effectuées par le Fonds au cours de la période indiquée 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 ANNUELS

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 considéré.



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 F	11,6 %	s. o.	s. o.	11,6 %

HAZELVIEW ALTERNATIVE REAL ESTATE FUND

Rapport de la direction sur le rendement du fonds

Pour la période du 2 janvier 2023 (date de création) au 31 décembre 2023

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

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.

Sommaire des 25 principaux titres détenus	Catégorie d'actif	% de la valeur liquidative
POSITIONS ACHETEUR		
Equinix Inc.	Actions ordinaires	10,3 %
VICI Properties Inc.	Actions ordinaires	8,4 %
Débiteures convertibles – United Homes Group, 15%, obligation, 30 mars 2028	Obligation convertible	6,4 %
Public Storage	Actions ordinaires	6,0 %
UDR Inc.	Actions ordinaires	5,9 %
Choice Hotels International Inc.	Actions ordinaires	5,8 %
Mid-America Apartment Communities Inc.	Actions ordinaires	5,8 %
NexPoint Residential Trust Inc.	Actions ordinaires	5,8 %
Wyndham Hotels & Resorts Inc.	Actions ordinaires	5,8 %
DiamondRock Hospitality Co.	Actions ordinaires	5,7 %
RLJ Lodging Trust	Actions ordinaires	5,7 %
Sunstone Hotel Investors Inc.	Actions ordinaires	5,7 %
Americold Realty Trust	Actions ordinaires	4,9 %
POSITIONS VENDEUR		
Park Hotels & Resorts Inc.	Actions ordinaires	-5,4 %
Sabra Health Care REIT Inc.	Actions ordinaires	-5,6 %
Independence Realty Trust Inc.	Actions ordinaires	-5,7 %
Hyatt Hotels Corp.	Actions ordinaires	-5,8 %
National Storage Affiliates Trust	Actions ordinaires	-5,8 %
Iron Mountain Inc.	Actions ordinaires	-5,8 %
Ryman Hospitality Properties Inc.	Actions ordinaires	-5,8 %
Gaming and Leisure Properties Inc.	Actions ordinaires	-5,8 %
Essex Property Trust Inc.	Actions ordinaires	-5,8 %
EastGroup Properties Inc.	Actions ordinaires	-5,8 %
Pebblebrook Hotel Trust	Actions ordinaires	-5,9 %
Marriott International Inc/MD	Actions ordinaires	-5,9 %
Total		13,1 %

HAZELVIEW ALTERNATIVE REAL ESTATE FUND

Rapport de la direction sur le rendement du fonds

Pour la période du 2 janvier 2023 (date de création) au 31 décembre 2023

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

SOMMAIRE DU PORTEFEUILLE (suite)

Au 31 décembre 2023

Composition du portefeuille

Région	% de la valeur liquidative
États-Unis	76,5 %
Canada	5,3 %
Allemagne	3,8 %
Belgique	3,1 %
Irlande	3,0 %
Espagne	2,3 %
Trésorerie	1,9 %
Royaume-Uni	1,8 %
Pays-Bas	1,5 %
Suède	0,9 %
Autres passifs, montant net	-0,1 %
Total	100,0 %

Secteur	% de la valeur liquidative
Industriel	14,4 %
Bail à loyer hypernet	10,6 %
Constructeurs d'habitations	9,8 %
Bureaux	9,1 %
Multilogements	9,0 %
Divers	8,1 %
Centres de données	8,0 %
Soins de santé	7,0 %
Tours de téléphonie cellulaire	6,6 %
Logements unifamiliaux locatifs	4,9 %
Entreposage libre-service	4,2 %
Centres commerciaux	2,9 %
Sciences de la vie	2,7 %
Trésorerie	1,9 %
Centres commerciaux régionaux	1,0 %
Hébergement hôtelier	-0,1 %
Autres passifs, montant net	-0,1 %
Total	100,0 %

Types d'actifs	% de la valeur liquidative
Actions ordinaires	87,5 %
Obligation convertible	6,4 %
Actions privilégiées	4,3 %
Autres passifs, montant net	-0,1 %
Trésorerie	1,9 %
Total	100,0 %