

# Rapport de la direction sur le rendement du fonds

## Pour le semestre clos le 30 juin 2022

### Hazelview Global Real Estate Fund

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

**PAR TÉLÉPHONE :**

Carrie Morris, directrice générale  
Relations avec les investisseurs  
1.888.949.8439

**PAR INTERNET :**

Consultez le site SEDAR au [www.sedar.com](http://www.sedar.com)  
ou notre site Web au [www.hazelview.com](http://www.hazelview.com)

**PAR COURRIER POSTAL :**

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



Les porteurs de parts peuvent aussi communiquer avec nous de la même manière pour demander un exemplaire 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 intermédiaire de la direction sur le rendement du fonds

Pour le semestre clos le 30 juin 2022

(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 intermédiaire de la direction sur le rendement du fonds, qui porte sur la situation financière et les résultats d'exploitation du Fonds pour le semestre clos le 30 juin 2022 (la « période »), 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 intermédiaires du Fonds pour les semestres clos les 30 juin 2022 et 2021, 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](http://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 d'une manière propice à la mise en œuvre des stratégies de placement du Fonds et iv) que le Fonds sera en mesure d'acquérir des placements dans des titres immobiliers cotés en Bourse 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 intermédiaire de la direction sur le rendement du fonds

Pour le semestre clos le 30 juin 2022

(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 intermédiaire 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 semestre, et il doit être lu avec les états financiers intermédiaires du Fonds pour les semestres clos les 30 juin 2022 et 2021, y compris les notes y afférentes. Ce rapport intermédiaire 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. Toutes les séries du Fonds visent à verser des distributions 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 2021, les distributions du Fonds ont été en grande partie couvertes par les dividendes et les gains en capital avant d'utiliser les pertes en capital accumulées reportées des exercices précédents.

#### Risques

Aucun changement touchant le niveau de risque global associé à un placement dans le Fonds n'a été effectué pendant la période. 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 2022, dans sa version modifiée.

## HAZELVIEW GLOBAL REAL ESTATE FUND

Rapport intermédiaire de la direction sur le rendement du fonds

Pour le semestre clos le 30 juin 2022

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

---

### Résultats d'exploitation

Au premier semestre de 2022, le rendement du Fonds a reculé de 20,8 % (série F), déduction faite de tous les frais. Le rendement négatif du Fonds est attribuable, plus tôt dans l'année, à la perspective sur le marché de l'incidence que pourrait avoir la hausse des taux d'intérêt sur les conditions financières et, plus récemment, aux craintes croissantes d'une récession et à l'incidence de l'augmentation des coûts du carburant, des aliments et du logement sur la consommation future.

Les marchés boursiers mondiaux ont commencé à se diriger vers état de marché baissier au deuxième trimestre, affichant le pire début d'année depuis le début des années 60. L'indice FTSE EPRA NAREIT Developed Total Return a reculé de 18,95 % (CAD) au premier semestre de 2022. L'inflation est à un sommet en 40 ans au Royaume-Uni (+9,1 %), aux États-Unis (+8,6 %), en Europe continentale (+8,1 %) et au Canada (+7,7 %). En réponse à cette inflation, les banques centrales ont accéléré le resserrement de leurs politiques monétaires, ce qui alimente les craintes croissantes de récession, la hausse de la volatilité (en hausse d'environ 67 % au premier semestre de 2022 selon l'indice VIX) et l'élargissement des écarts de taux. Presque toutes les catégories d'actifs ont été touchées par le resserrement des conditions financières. Au premier semestre de 2022, l'indice S&P 500 a entamé son 20<sup>e</sup> épisode de marché baissier des 140 dernières années, le Bitcoin (considéré comme une réserve de valeur) a chuté de 59,6 % et les obligations sont en voie de connaître leur pire rendement depuis les années 80, soit un recul de plus de 15 %. En effet, pour la première fois depuis 2001, tant les actions que les obligations ont reculé en début d'année. Les actions et les titres à revenu fixe ont souffert tandis que les produits de base profitaient. Après 10 ans de faibles rendements, les produits de base connaissent leur meilleure surperformance depuis les années 60 sous l'effet de la hausse du gaz naturel et du pétrole de respectivement 45,4 % et 40,6 % (source : Bloomberg LP).

Les FPI de locaux industriels, qui représentent 19,6 % de la composante capitaux propres du portefeuille du Fonds, ont reculé de 27,2 % (CAD) (Source : Bloomberg LP) au premier semestre de 2022 pour dégager un rendement inférieur d'environ 860 points de base à l'indice de référence global. À partir de mai, le cours des titres des FPI de locaux industriels a subi des pressions en réaction à la nouvelle qu'Amazon tentait de sous-louer plus de 30 millions de pieds carrés de leur portefeuille comptant près de 370 millions de pieds carrés. Nous sommes d'avis que la rationalisation de cette superficie ne constitue qu'un petit pourcentage du total de l'inventaire existant et ne devrait pas avoir une incidence notable sur le taux d'inoccupation. En outre, Amazon loue généralement des locaux dans de bons emplacements de sorte que nous croyons que les détaillants et les utilisateurs de locaux industriels pourraient être intéressés par la possibilité de s'établir à ces endroits. Selon nous, les facteurs fondamentaux du secteur industriel sont favorables et ce secteur continuera à enregistrer une croissance solide des produits et des résultats même en cas de ralentissement économique en raison de l'important potentiel d'ajustement à la valeur de marché des portefeuilles des sociétés. Par exemple, Rexford Industrial Realty (REXR) a dans son portefeuille de Californie du Sud des loyers en vigueur inférieurs de 55 % à ceux du marché, tandis que Prologis (PLD), FPI d'envergure mondiale dans le secteur industriel, a dans son portefeuille des loyers en vigueur inférieurs de 47 % à ceux du marché, ce qui correspond à un résultat d'exploitation net annuel de 1,6 milliard de dollars, ou un résultat par action de 2 \$ lorsque les loyers rattraperont ceux du marché, sans croissance supplémentaire des loyers.

## HAZELVIEW GLOBAL REAL ESTATE FUND

Rapport intermédiaire de la direction sur le rendement du fonds

Pour le semestre clos le 30 juin 2022

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

En Suède, la FPI Samhallsbyggnadsbolaget (SBBB) a vu le cours de ses parts reculer de 73,8 % (SEK) au premier semestre de 2022. Les parts de SBBB représentent 1,9 % de la composante capitaux propres du portefeuille du Fonds. Selon nous, le recul est largement attribuable à la pression exercée par un porteur de parts activiste sur le cours des parts de SBBB. Nous avons rencontré à plusieurs reprises au cours des derniers trimestres la haute direction et sommes d'avis que le marché sous-estime la durabilité et la qualité des flux de trésorerie de la FPI ainsi que l'engagement de la direction envers une plus grande transparence. Du point de vue de l'évaluation, le cours des parts de la FPI devrait rapporter un dividende d'au moins 7 %, ce qui est attrayant sur une base absolue et relative. Plus récemment, la FPI a vendu des actifs d'un montant de plus de 700 millions de dollars américains afin de racheter ses propres titres de créance de première qualité qui se négociaient à 62 % de leur valeur nominale. Pour nous, il s'agit d'une bonne attribution du capital qui signale au marché que la FPI s'est engagée à maximiser la valeur pour les porteurs de parts. De plus, SBBB a émis deux obligations d'un montant de 100 millions de dollars à un taux nominal de 4,36 % (échéance 5 ans) et 4,87 % (échéance 10 ans), ce qui représente un coût du capital très intéressant et qui, selon notre estimation, se rapproche du rendement des actifs vendus.

En Australie, le cours de l'action de Mirvac (MGR) a connu un recul de 30,4 % (AUD). Les actions de Mirvac représentent 2,4 % de la composante capitaux propres du portefeuille. Selon nous, la sous-performance de Mirvac est attribuable à la crainte d'une hausse des taux d'intérêt et à son incidence sur le marché résidentiel australien (c.-à-d. une baisse de la demande de logements et une hausse des taux de résiliation) ainsi qu'à son incidence sur le secteur résidentiel de Mirvac qui représente de 25 % à 30 % du résultat avant intérêts et impôt de la société. La hausse des taux d'intérêt peut nuire à l'abordabilité du logement sur le marché de la vente, mais nous estimons que le programme de construction en vue de la location de Mirvac viendra augmenter l'offre dans un contexte où il y a peu d'achèvement, ce qui aidera à compenser en partie les répercussions du ralentissement éventuel des ventes de lots. Enfin, nous continuons de croire à Mirvac à long terme. Au fur et à mesure que les employés retourneront au bureau et que le tourisme reprendra, nous sommes d'avis que les ventes au détail devraient aussi s'améliorer, soutenant ainsi les activités des centres commerciaux de la société au cours des prochains trimestres.

En Espagne, Cellnex (CLNX), FPI spécialisée en tours de téléphonie cellulaire, a vu le cours de ses parts reculer de 27,6 % (EUR). Les parts de Cellnex représentaient jusqu'à 2,2 % de la composante capitaux propres du portefeuille du Fonds. Selon nous, la performance des FPI spécialisées en tours de téléphonie cellulaire et de Cellnex a subi les répercussions de la hausse marquée des taux d'intérêt et de l'influence de la hausse des taux sur les multiples de négociation (c.-à-d. que la hausse des taux mène généralement à des multiples moins élevés et à une baisse des cours des titres). De plus, Cellnex doit composer avec le resserrement de la réglementation au Royaume-Uni, ce qui exigera la vente par la FPI d'une partie de son portefeuille afin d'apaiser les organismes de réglementation. Nous croyons que ces enjeux réglementaires s'estomperont au cours du deuxième semestre de 2022. Essentiellement, la demande pour les emplacements de tours de téléphonie cellulaire dans les marchés européens de Cellnex est forte et nous sommes d'avis que la croissance révisée sera supérieure à la moyenne au cours des prochaines années.

Les reculs mentionnés précédemment ont été en partie contrebalancés par quelques sociétés qui ont contribué positivement à la performance en enregistrant de solides rendements au premier semestre de 2022.

En Irlande, Hibernia REIT (HBRN) a reçu en mars une offre d'acquisition au comptant de Brookfield pour une prime de 35,6 % sur le cours des parts avant l'annonce. Au premier trimestre, le cours des parts d'Hibernia donnait lieu à un rendement total de plus de 26,3 % (EUR). Hibernia détient un portefeuille d'une valeur de 1,5 milliard € composé d'immeubles de bureaux de qualité situés à Dublin dans le quartier des affaires traditionnel et le secteur South Docks, deux marchés qui connaissent une demande soutenue pour des locaux. L'offre publique d'achat de Brookfield représente un rendement initial net (EPRA) de 4,3 % ou 1 025 € le pied carré et un escompte de 6 % par rapport aux immobilisations corporelles nettes (EPRA) du quatrième trimestre de 2021 d'Hibernia. Nous sommes d'avis que l'offre publique de rachat de Brookfield indique que les investisseurs institutionnels avisés estiment que le secteur des immeubles de bureaux en Europe est une occasion intéressante d'affectation de capital.

## HAZELVIEW GLOBAL REAL ESTATE FUND

Rapport intermédiaire de la direction sur le rendement du fonds

Pour le semestre clos le 30 juin 2022

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

---

Au Japon, Mitsui Fudosan (MTSFY) constitue 3,5 % de la composante capitaux propres du portefeuille du Fonds et le cours de son action a augmenté de 29,7 % (JPY). La surperformance de la société est attribuable à l'annonce du nouveau programme de rachat d'actions d'un montant total de 15 milliards ¥, ou 1 % du total des actions en circulation. Le ratio de dividende de la société s'établit à 30 %, laissant ainsi beaucoup de place pour une croissance future des dividendes. En outre, Mitsui Fudosan a relevé les prévisions de ses résultats en raison de l'amélioration de ses revenus tirés du courtage immobilier et des stationnements ainsi de la vente et de la location d'immeubles. Enfin, le taux d'inoccupation du portefeuille de locaux de bureaux à Tokyo a augmenté de 20 points de base au cours du trimestre pour s'établir à 4,1 %, une augmentation modeste comparativement à celle des FPI de locaux de bureaux dans les autres grandes villes carrefours du monde, ce qui reflète la résilience de la demande des sociétés japonaises pour les locaux de bureaux.

À Singapour, Capitaland Integrated Commercial Trust (CICT) constitue 1 % de la composante capitaux propres du portefeuille du Fonds et a enregistré un rendement total de plus de 6,6 % (SGD) grâce au relâchement des restrictions en raison de la COVID-19. Singapour a modifié son approche à l'égard de la COVID-19 passant de l'instauration de politiques visant à prévenir la propagation du virus à une approche visant à vivre avec lui. Singapour a ouvert ses frontières aux voyageurs pleinement vaccinés et n'exige plus une quarantaine ni des tests à l'arrivée. Les travailleurs peuvent retourner au bureau tout en respectant un taux d'occupation d'au plus 75 %, ce qui devrait entraîner une amélioration des ventes au détail du centre-ville pendant la semaine. Enfin, les restaurants peuvent dorénavant accueillir jusqu'à dix personnes autour d'une même table, ce qui devrait contribuer à l'augmentation des ventes des centres commerciaux. Comme CICT détient l'un des portefeuilles de locaux de bureau et de détail de la plus grande qualité à Singapour, nous estimons que cette FPI est bien placée pour tirer avantage de la réouverture de l'économie singapourienne.

Les rachats du premier semestre de 2022 du Fonds ont augmenté d'environ 50 % par rapport au premier semestre de 2021; les souscriptions ayant diminué en raison des conditions du marché, le Fonds a comptabilisé une perte pour le premier semestre de 2022, en regard d'un profit important comptabilisé pour la période correspondante de 2021. Les frais du Fonds n'ont pas connu de variations notables.

\* Le rendement individuel de chaque société correspond au rendement total pour la période de détention du semestre clos le 30 juin 2022.

## **HAZELVIEW GLOBAL REAL ESTATE FUND**

Rapport intermédiaire de la direction sur le rendement du fonds

Pour le semestre clos le 30 juin 2022

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

---

### **Événements récents**

Alors que l'inflation continue de dépasser les sommets des dernières décennies partout dans le monde, les banques centrales accélèrent l'élimination de leurs mesures de stimulation. Bien que le contexte macro-économique actuel semble précaire, nous croyons que la plus grande part des répercussions négatives est déjà intégrée dans le cours des titres de capitaux propres partout dans le monde, ceux-ci se négociant comme si nous étions déjà en récession. Il n'arrive pas souvent que les types d'immeubles comptant les meilleures données fondamentales d'exploitation et les plus solides profils de croissance estimée pour les deux prochaines années sont sous-performants. C'est pourtant le cas pour le moment en 2022. Cette situation s'explique par plusieurs raisons comme le fait que ces types d'immeubles sont principalement détenus par des investisseurs généralistes et des spécialistes du secteur immobilier où les rachats de fonds communs, les liquidations des fonds de couverture et les sorties des FNB augmentent les ventes à découvert (toutes des situations que nous avons connues cette année), ce qui crée une pression excessive sur les ventes et entraîne une sous-performance.

Du point de vue du portefeuille, nous achetons des titres des « leaders du secteur » ayant le plus souffert détenant des types d'immeubles axés sur la croissance (sciences de la vie, résidentiel, entreposage libre-service, et centres de données) où les évaluations sont plus conformes aux moyennes sectorielles que ceux considérés comme des immeubles de grande qualité. Par le passé, la croissance des résultats, la croissance des dividendes et la croissance de la valeur liquidative avaient le plus haut niveau de corrélation avec la performance du cours de l'action. Bien que cette relation semble s'être détériorée encore une fois au premier semestre de 2022, nous croyons que sur un cycle complet du marché, les « leaders du secteur » qui auront la meilleure croissance seront ceux qui enregistreront la meilleure performance du cours de leurs actions ou de leurs parts. Enfin, du point de vue du marché, nous augmentons notre exposition aux titres américains étant donné que les évaluations y ont subi plus de pression que dans d'autres marchés, afin de tirer avantage de leur récente sous-performance.

## HAZELVIEW GLOBAL REAL ESTATE FUND

Rapport intermédiaire de la direction sur le rendement du fonds

Pour le semestre clos le 30 juin 2022

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

### 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 périodes indiquées.

Actif net par part du Fonds <sup>1</sup>	30 juin 2022	31 déc. 2021	31 déc. 2020	31 déc. 2019	31 déc. 2018	31 déc. 2017
Actif net au début de la période	9,86 \$	8,69 \$	10,56 \$	9,32 \$	9,71 \$	10,03 \$
Augmentation (diminution) attribuable à l'exploitation						
Total des produits	0,12	0,35	0,41	0,56	0,69	0,71
Charges totales						
Commissions et autres coûts de transaction	(0,01)	(0,03)	(0,04)	(0,03)	(0,03)	(0,03)
Autres charges	(0,12)	(0,24)	(0,25)	(0,31)	(0,31)	(0,33)
Profits réalisés (pertes réalisées) pour la période	0,09	0,82	(0,87)	0,24	(0,26)	0,05
Profits latents (pertes latentes) pour la période	(2,14)	0,81	(0,59)	1,25	(0,11)	(0,29)
Augmentation (diminution) total attribuable à l'exploitation <sup>2</sup>	(2,05)	1,71	(1,34)	1,71	(0,02)	0,11
Distributions :						
Du revenu (à l'exclusion des dividendes)	-	-	-	-	-	-
Des dividendes	(0,26)	(0,13)	(0,15)	(0,23)	(0,33)	(0,33)
Des gains en capital	-	-	-	(0,14)	-	(0,02)
Remboursement de capital	-	(0,40)	(0,38)	(0,11)	(0,19)	(0,07)
Distributions totales pour la période <sup>3</sup>	(0,26)	(0,53)	(0,53)	(0,48)	(0,52)	(0,42)
Actif net à la fin de la période <sup>4</sup>	7,53 \$	9,86 \$	8,69 \$	10,56 \$	9,32 \$	9,71 \$

- 1) Ces renseignements sont tirés des états financiers annuels audités et des états financiers intermédiaires non audités.
- 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 la période. La distribution versée au cours de la période 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 la période.

Ratios et données supplémentaires	30 juin 2022	31 déc. 2021	31 déc. 2020	31 déc. 2019	31 déc. 2018	31 déc. 2017
Valeur liquidative totale <sup>1</sup>	32 935 \$	43 324 \$	36 186 \$	44 262 \$	36 371 \$	7 502 \$
Nombre de parts en circulation <sup>1</sup>	4 374 696	4 394 697	4 164 248	4 190 948	3 902 294	772 867
Ratio des frais de gestion <sup>2</sup>	2,48 %	2,40 %	2,57 %	2,46 %	2,56 %	2,47 %
Ratio des frais de gestion (excluant les charges prises en charge)	2,48 %	2,40 %	2,57 %	2,57 %	2,79 %	4,01 %
Ratio des frais d'opération <sup>3</sup>	0,15 %	0,35 %	0,41 %	0,27 %	0,27 %	0,29 %
Taux de rotation du portefeuille <sup>4</sup>	61,15 %	148,20 %	144,53 %	72,32 %	77,70 %	57,09 %
Valeur liquidative par part <sup>1</sup>	7,53 \$	9,86 \$	8,69 \$	10,56 \$	9,32 \$	9,71 \$

- 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.  
À compter du 1<sup>er</sup> 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 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'opération 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 GLOBAL REAL ESTATE FUND

Rapport intermédiaire de la direction sur le rendement du fonds

Pour le semestre clos le 30 juin 2022

(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 périodes indiquées (pour le rendement financier au 31 décembre 2017, la période s'étend du 1<sup>er</sup> décembre 2017, début des activités de cette série, au 31 décembre 2017).

Actif net par part du Fonds <sup>1</sup>	30 juin 2022	31 déc. 2021	31 déc. 2020	31 déc. 2019	31 déc. 2018	31 déc. 2017
Actif net au début de la période	9,87 \$	8,69 \$	10,56 \$	9,31 \$	9,71 \$	10,00 \$
Augmentation (diminution) attribuable à l'exploitation						
Total des produits	0,12	0,36	0,41	0,55	0,75	0,11
Charges totales						
Commissions et autres coûts de transaction	(0,01)	(0,03)	(0,04)	(0,03)	(0,03)	-
Autres charges	(0,11)	(0,24)	(0,26)	(0,30)	(0,31)	(0,04)
Profits réalisés (pertes réalisées) pour la période	0,08	0,82	(0,85)	0,22	0,14	(0,01)
Profits latents (pertes latentes) pour la période	(2,15)	0,80	(0,52)	1,36	(0,39)	(0,17)
Augmentation (diminution) total attribuable à l'exploitation <sup>2</sup>	(2,07)	1,71	(1,26)	1,80	0,16	(0,11)
Distributions :						
Du revenu (à l'exclusion des dividendes)	-	-	-	-	-	-
Des dividendes	(0,27)	(0,14)	(0,15)	(0,26)	(0,34)	-
Des gains en capital	-	-	-	(0,13)	-	-
Remboursement de capital	-	(0,39)	(0,38)	(0,08)	(0,14)	(0,03)
Distributions totales pour la période <sup>3</sup>	(0,27)	(0,53)	(0,53)	(0,47)	(0,48)	(0,03)
Actif net à la fin de la période <sup>4</sup>	7,54 \$	9,87 \$	8,69 \$	10,56 \$	9,31 \$	9,71 \$

- 1) Ces renseignements sont tirés des états financiers annuels audités et des états financiers intermédiaires non 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 la période. La distribution versée au cours de la période 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 la période.

Ratios et données supplémentaires	30 juin 2022	31 déc. 2021	31 déc. 2020	31 déc. 2019	31 déc. 2018	31 déc. 2017
Valeur liquidative totale <sup>1</sup>	1 343 \$	1 706 \$	1 492 \$	1 802 \$	2 182 \$	75 \$
Nombre de parts en circulation <sup>1</sup>	178 166	172 953	171 751	170 641	234 309	7 711
Ratio des frais de gestion <sup>2</sup>	2,43 %	2,35 %	2,52 %	2,37 %	2,39 %	2,39 %
Ratio des frais de gestion (excluant les charges prises)	2,43 %	2,35 %	2,52 %	2,48 %	2,72 %	2,62 %
Ratio des frais d'opération <sup>3</sup>	0,15 %	0,35 %	0,41 %	0,27 %	0,27 %	0,29 %
Taux de rotation du portefeuille <sup>4</sup>	61,15 %	148,20 %	144,53 %	72,32 %	77,70 %	57,09 %
Valeur liquidative par part <sup>1</sup>	7,54 \$	9,87 \$	8,69 \$	10,56 \$	9,31 \$	9,71 \$

- 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.  
À compter du 1<sup>er</sup> 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 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'opération 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 GLOBAL REAL ESTATE FUND

Rapport intermédiaire de la direction sur le rendement du fonds

Pour le semestre clos le 30 juin 2022

(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 périodes indiquées (pour le rendement financier au 31 décembre 2018, la période s'étend du 7 mars 2018, début des activités de cette série, au 31 décembre 2018).

Actif net par part du Fonds <sup>1</sup>	30 juin 2022	31 déc. 2021	31 déc. 2020	31 déc. 2019	31 déc. 2018
Actif net au début de la période	9,86 \$	8,66 \$	10,51 \$	9,25 \$	10,00 \$
Augmentation (diminution) attribuable à l'exploitation					
Total des produits	0,12	0,35	0,41	0,55	0,58
Charges totales					
Commissions et autres coûts de transaction	(0,01)	(0,03)	(0,04)	(0,03)	(0,03)
Autres charges	(0,11)	(0,21)	(0,23)	(0,28)	(0,23)
Profits réalisés (pertes réalisées) pour la période	0,09	0,81	(0,86)	0,23	0,01
Profits latents (pertes latentes) pour la période	(2,15)	0,80	(0,57)	1,27	0,18
Augmentation (diminution) total attribuable à l'exploitation <sup>2</sup>	(2,06)	1,72	(1,29)	1,74	0,51
Distributions :					
Du revenu (à l'exclusion des dividendes)	-	-	-	-	-
Des dividendes	(0,26)	(0,16)	(0,17)	(0,25)	(0,28)
Des gains en capital	-	-	-	(0,14)	-
Remboursement de capital	-	(0,37)	(0,36)	(0,09)	(0,12)
Distributions totales pour la période <sup>3</sup>	(0,26)	(0,53)	(0,53)	(0,48)	(0,40)
Actif net à la fin de la période <sup>4</sup>	7,54 \$	9,86 \$	8,66 \$	10,51 \$	9,25 \$

- 1) Ces renseignements sont tirés des états financiers annuels audités et des états financiers intermédiaires non 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 la période. La distribution versée au cours de la période 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 la période.

Ratios et données supplémentaires	30 juin 2022	31 déc. 2021	31 déc. 2020	31 déc. 2019	31 déc. 2018
Valeur liquidative totale <sup>1</sup>	13 420 \$	17 811 \$	15 576 \$	18 538 \$	16 278 \$
Nombre de parts en circulation <sup>1</sup>	1 779 833	1 806 423	1 797 681	1 764 027	1 760 268
Ratio des frais de gestion <sup>2</sup>	2,21 %	2,13 %	2,30 %	2,14 %	2,28 %
Ratio des frais de gestion (excluant les charges prises en charge)	2,21 %	2,13 %	2,30 %	2,25 %	2,55 %
Ratio des frais d'opération <sup>3</sup>	0,15 %	0,35 %	0,41 %	0,27 %	0,27 %
Taux de rotation du portefeuille <sup>4</sup>	61,15 %	148,20 %	144,53 %	72,32 %	77,70 %
Valeur liquidative par part <sup>1</sup>	7,54 \$	9,86 \$	8,66 \$	10,51 \$	9,25 \$

- 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.  
À compter du 1<sup>er</sup> 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 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'opération 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 GLOBAL REAL ESTATE FUND

Rapport intermédiaire de la direction sur le rendement du fonds

Pour le semestre clos le 30 juin 2022

(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 périodes indiquées.

Actif net par part du Fonds <sup>1</sup>	30 juin 2022	31 déc. 2021	31 déc. 2020	31 déc. 2019	31 déc. 2018	31 déc. 2017
Actif net au début de la période	10,30 \$	8,98 \$	10,78 \$	9,46 \$	9,76 \$	10,08 \$
Augmentation (diminution) attribuable à l'exploitation						
Total des produits	0,13	0,37	0,43	0,58	0,69	0,73
Charges totales						
Commissions et autres coûts de transaction	(0,01)	(0,03)	(0,04)	(0,03)	(0,03)	(0,03)
Autres charges	(0,08)	(0,16)	(0,17)	(0,22)	(0,20)	(0,23)
Profits réalisés (pertes réalisées) pour la période	0,10	0,85	(0,96)	0,24	(0,18)	0,07
Profits latents (pertes latentes) pour la période	(2,21)	0,83	(0,89)	1,24	(0,01)	(0,41)
Augmentation (diminution) total attribuable à l'exploitation <sup>2</sup>	(2,07)	1,86	(1,63)	1,81	0,27	0,13
Distributions :						
Du revenu (à l'exclusion des dividendes)	-	-	-	-	-	-
Des dividendes	(0,27)	(0,24)	(0,25)	(0,34)	(0,45)	(0,44)
Des gains en capital	-	-	-	(0,15)	-	(0,05)
Remboursement de capital	-	(0,30)	(0,29)	(0,07)	(0,09)	(0,06)
Distributions totales pour la période <sup>3</sup>	(0,27)	(0,54)	(0,54)	(0,56)	(0,54)	(0,55)
Actif net à la fin de la période <sup>4</sup>	7,92 \$	10,30 \$	8,98 \$	10,78 \$	9,46 \$	9,76 \$

- 1) Ces renseignements sont tirés des états financiers annuels audités et des états financiers intermédiaires non 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 la période. La distribution versée au cours de la période 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 la période.

Ratios et données supplémentaires	30 juin 2022	31 déc. 2021	31 déc. 2020	31 déc. 2019	31 déc. 2018	31 déc. 2017
Valeur liquidative totale <sup>1</sup>	46 213 \$	62 845 \$	53 902 \$	63 010 \$	37 600 \$	22 702 \$
Nombre de parts en circulation <sup>1</sup>	5 835 959	6 098 519	6 004 692	5 842 802	3 975 701	2 326 395
Ratio des frais de gestion <sup>2</sup>	1,40 %	1,33 %	1,51 %	1,42 %	1,43 %	1,43 %
Ratio des frais de gestion (excluant les charges prises en charge)	1,40 %	1,33 %	1,51 %	1,52 %	1,70 %	2,28 %
Ratio des frais d'opération <sup>3</sup>	0,15 %	0,35 %	0,41 %	0,27 %	0,27 %	0,29 %
Taux de rotation du portefeuille <sup>4</sup>	61,15 %	148,20 %	144,53 %	72,32 %	77,70 %	57,09 %
Valeur liquidative par part <sup>1</sup>	7,92 \$	10,30 \$	8,98 \$	10,78 \$	9,46 \$	9,76 \$

- 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.  
À compter du 1<sup>er</sup> 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 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'opération 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 GLOBAL REAL ESTATE FUND

Rapport intermédiaire de la direction sur le rendement du fonds

Pour le semestre clos le 30 juin 2022

(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 périodes indiquées (pour le rendement financier au 31 décembre 2019, la période s'étend du 15 avril 2019, début des activités de cette série, au 31 décembre 2019).

Actif net par part du Fonds <sup>1</sup>	30 juin 2022	31 déc. 2021	31 déc. 2020	31 déc. 2019
Actif net au début de la période	10,05 \$	8,76 \$	10,52 \$	10,00 \$
Augmentation (diminution) attribuable à l'exploitation				
Total des produits	0,13	0,37	0,43	0,41
Charges totales				
Commissions et autres coûts de transaction	(0,01)	(0,03)	(0,04)	(0,03)
Autres charges	(0,08)	(0,15)	(0,16)	(0,15)
Profits réalisés (pertes réalisées) pour la période	0,09	0,87	(0,68)	0,25
Profits latents (pertes latentes) pour la période	(2,19)	0,82	0,12	0,49
Augmentation (diminution) total attribuable à l'exploitation <sup>2</sup>	(2,06)	1,88	(0,33)	0,97
Distributions :				
Du revenu (à l'exclusion des dividendes)	-	-	-	-
Des dividendes	(0,27)	(0,23)	(0,23)	(0,18)
Des gains en capital	-	-	-	(0,13)
Remboursement de capital	-	(0,32)	(0,33)	(0,07)
Distributions totales pour la période <sup>3</sup>	(0,27)	(0,55)	(0,56)	(0,38)
Actif net à la fin de la période <sup>4</sup>	7,72 \$	10,05 \$	8,76 \$	10,52 \$

- 1) Ces renseignements sont tirés des états financiers annuels audités et des états financiers intermédiaires non 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 la période. La distribution versée au cours de la période 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 la période.

Ratios et données supplémentaires	30 juin 2022	31 déc. 2021	31 déc. 2020	31 déc. 2019
Valeur liquidative totale <sup>1</sup>	25 408 \$	33 001 \$	13 906 \$	6 209 \$
Nombre de parts en circulation <sup>1</sup>	3 289 143	3 282 704	1 587 959	590 179
Ratio des frais de gestion <sup>2</sup>	1,37 %	1,28 %	1,46 %	1,32 %
Ratio des frais de gestion (excluant les charges prises en charge)	1,37 %	1,28 %	1,46 %	1,40 %
Ratio des frais d'opération <sup>3</sup>	0,15 %	0,35 %	0,41 %	0,27 %
Taux de rotation du portefeuille <sup>4</sup>	61,15 %	148,20 %	144,53 %	72,32 %
Valeur liquidative par part <sup>1</sup>	7,72 \$	10,05 \$	8,76 \$	10,52 \$

- 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.  
À compter du 1<sup>er</sup> 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 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'opération 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 GLOBAL REAL ESTATE FUND

Rapport intermédiaire de la direction sur le rendement du fonds

Pour le semestre clos le 30 juin 2022

(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 périodes indiquées (pour le rendement financier au 31 décembre 2019, la période s'étend du 12 juillet 2019, début des activités de cette série, au 31 décembre 2019).

Actif net par part du Fonds <sup>1</sup>	30 juin 2022	31 déc. 2021	31 déc. 2020	31 déc. 2019
Actif net au début de la période	9,59 \$	8,51 \$	10,43 \$	10,00 \$
Augmentation (diminution) attribuable à l'exploitation				
Total des produits	0,12	0,34	0,41	0,30
Charges totales				
Commissions et autres coûts de transaction	(0,01)	(0,03)	(0,04)	(0,03)
Autres charges	(0,07)	(0,13)	(0,16)	(0,12)
Profits réalisés (pertes réalisées) pour la période	0,08	0,77	(0,89)	0,16
Profits latents (pertes latentes) pour la période	(2,08)	0,80	(0,68)	0,33
Augmentation (diminution) total attribuable à l'exploitation <sup>2</sup>	(1,96)	1,75	(1,36)	0,64
Distributions :				
Du revenu (à l'exclusion des dividendes)	-	-	-	-
Des dividendes	(0,34)	(0,21)	(0,24)	(0,07)
Des gains en capital	-	-	-	(0,09)
Remboursement de capital	-	(0,47)	(0,44)	(0,20)
Distributions totales pour la période <sup>3</sup>	(0,34)	(0,68)	(0,68)	(0,36)
Actif net à la fin de la période <sup>4</sup>	7,29 \$	9,59 \$	8,51 \$	10,43 \$

- 1) Ces renseignements sont tirés des états financiers annuels audités et des états financiers intermédiaires non 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 la période. La distribution versée au cours de la période 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 la période.

Ratios et données supplémentaires	30 juin 2022	31 déc. 2021	31 déc. 2020	31 déc. 2019
Valeur liquidative totale <sup>1</sup>	121 \$	159 \$	149 \$	193 \$
Nombre de parts en circulation <sup>1</sup>	16 553	16 553	17 532	18 472
Ratio des frais de gestion <sup>2</sup>	1,38 %	1,30 %	1,53 %	1,43 %
Ratio des frais de gestion (excluant les charges prises en charge)	1,38 %	1,30 %	1,53 %	1,43 %
Ratio des frais d'opération <sup>3</sup>	0,15 %	0,35 %	0,41 %	0,27 %
Taux de rotation du portefeuille <sup>4</sup>	61,15 %	148,20 %	144,53 %	72,32 %
Valeur liquidative par part <sup>1</sup>	7,29 \$	9,59 \$	8,51 \$	10,43 \$

- 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.  
À compter du 1<sup>er</sup> 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 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'opération 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 GLOBAL REAL ESTATE FUND

Rapport intermédiaire de la direction sur le rendement du fonds

Pour le semestre clos le 30 juin 2022

(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 périodes indiquées (pour le rendement financier au 31 décembre 2017, la période s'étend du 1<sup>er</sup> décembre 2017, début des activités de cette série, au 31 décembre 2017).

Actif net par part du Fonds <sup>1</sup>	30 juin 2022	31 déc. 2021	31 déc. 2020	31 déc. 2019	31 déc. 2018	31 déc. 2017
Actif net au début de la période	9,85 \$	8,57 \$	10,31 \$	9,48 \$	9,77 \$	10,00 \$
Augmentation (diminution) attribuable à l'exploitation						
Total des produits	0,12	0,34	0,41	0,55	0,69	0,11
Charges totales						
Commissions et autres coûts de transaction	(0,01)	(0,03)	(0,04)	(0,03)	(0,03)	-
Autres charges	(0,06)	(0,13)	(0,16)	(0,17)	(0,19)	(0,03)
Profits réalisés (pertes réalisées) pour la période	0,08	0,80	(0,85)	0,08	(0,10)	(0,01)
Profits latents (pertes latentes) pour la période	(2,15)	0,82	(0,54)	2,08	(0,22)	(0,17)
Augmentation (diminution) total attribuable à l'exploitation <sup>2</sup>	(2,02)	1,80	(1,18)	2,51	0,15	(0,10)
Distributions :						
Du revenu (à l'exclusion des dividendes)	-	-	-	-	-	-
Des dividendes	(0,26)	(0,25)	(0,25)	(0,51)	(0,50)	-
Des gains en capital	-	-	-	(0,07)	-	-
Remboursement de capital	-	(0,28)	(0,27)	(0,02)	(0,01)	(0,04)
Distributions totales pour la période <sup>3</sup>	(0,26)	(0,53)	(0,52)	(0,60)	(0,51)	(0,04)
Actif net à la fin de la période <sup>4</sup>	7,57 \$	9,85 \$	8,57 \$	10,31 \$	9,48 \$	9,77 \$

- 1) Ces renseignements sont tirés des états financiers annuels audités et des états financiers intermédiaires non 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 la période. La distribution versée au cours de la période 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 la période.

Ratios et données supplémentaires	30 juin 2022	31 déc. 2021	31 déc. 2020	31 déc. 2019	31 déc. 2018	31 déc. 2017
Valeur liquidative totale <sup>1</sup>	459 \$	587 \$	520 \$	601 \$	5 102 \$	5 579 \$
Nombre de parts en circulation <sup>1</sup>	60 605	59 568	60 612	58 297	538 335	571 291
Ratio des frais de gestion <sup>2</sup>	1,32 %	1,25 %	1,42 %	1,26 %	1,26 %	1,26 %
Ratio des frais de gestion (excluant les charges prises en charge)	1,32 %	1,25 %	1,42 %	1,41 %	1,53 %	1,49 %
Ratio des frais d'opération <sup>3</sup>	0,15 %	0,35 %	0,41 %	0,27 %	0,27 %	0,29 %
Taux de rotation du portefeuille <sup>4</sup>	61,15 %	148,20 %	144,53 %	72,32 %	77,70 %	57,09 %
Valeur liquidative par part <sup>1</sup>	7,57 \$	9,85 \$	8,57 \$	10,31 \$	9,48 \$	9,77 \$

- 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.  
À compter du 1<sup>er</sup> 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 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'opération 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 GLOBAL REAL ESTATE FUND

Rapport intermédiaire de la direction sur le rendement du fonds

Pour le semestre clos le 30 juin 2022

(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 périodes indiquées (pour le rendement financier au 31 décembre 2018, la période s'étend du 8 mars 2018, début des activités de cette série, au 31 décembre 2018).

Actif net par part du Fonds <sup>1</sup>	30 juin 2022	31 déc. 2021	31 déc. 2020	31 déc. 2019	31 déc. 2018
Actif net au début de la période	10,24 \$	8,89 \$	10,66 \$	9,36 \$	10,00 \$
Augmentation (diminution) attribuable à l'exploitation					
Total des produits	0,13	0,37	0,42	0,56	0,58
Charges totales					
Commissions et autres coûts de transaction	(0,01)	(0,03)	(0,04)	(0,03)	(0,02)
Autres charges	(0,06)	(0,12)	(0,15)	(0,17)	(0,15)
Profits réalisés (pertes réalisées) pour la période	0,09	0,85	(0,88)	0,24	-
Profits latents (pertes latentes) pour la période	(2,24)	0,81	(0,59)	1,27	0,19
Augmentation (diminution) total attribuable à l'exploitation <sup>2</sup>	(2,09)	1,88	(1,24)	1,87	0,60
Distributions :					
Du revenu (à l'exclusion des dividendes)	-	-	-	-	-
Des dividendes	(0,27)	(0,27)	(0,27)	(0,37)	(0,37)
Des gains en capital	-	-	-	(0,14)	-
Remboursement de capital	-	(0,25)	(0,26)	(0,06)	(0,03)
Distributions totales pour la période <sup>3</sup>	(0,27)	(0,52)	(0,53)	(0,57)	(0,40)
Actif net à la fin de la période <sup>4</sup>	7,88 \$	10,24 \$	8,89 \$	10,66 \$	9,36 \$

- 1) Ces renseignements sont tirés des états financiers annuels audités et des états financiers intermédiaires non 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 la période. La distribution versée au cours de la période 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 la période.

Ratios et données supplémentaires	30 juin 2022	31 déc. 2021	31 déc. 2020	31 déc. 2019	31 déc. 2018
Valeur liquidative totale <sup>1</sup>	587 \$	759 \$	647 \$	775 \$	691 \$
Nombre de parts en circulation <sup>1</sup>	74 436	74 130	72 721	72 763	73 823
Ratio des frais de gestion <sup>2</sup>	1,15 %	1,08 %	1,25 %	1,09 %	1,15 %
Ratio des frais de gestion (excluant les charges prises en charge)	1,15 %	1,08 %	1,25 %	1,20 %	1,42 %
Ratio des frais d'opération <sup>3</sup>	0,15 %	0,35 %	0,41 %	0,27 %	0,27 %
Taux de rotation du portefeuille <sup>4</sup>	61,15 %	148,20 %	144,53 %	72,32 %	77,70 %
Valeur liquidative par part <sup>1</sup>	7,88 \$	10,24 \$	8,89 \$	10,66 \$	9,36 \$

- 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.  
À compter du 1<sup>er</sup> 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 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'opération 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 GLOBAL REAL ESTATE FUND

### Rapport intermédiaire de la direction sur le rendement du fonds

Pour le semestre clos le 30 juin 2022

(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 périodes indiquées.

Actif net par part du Fonds <sup>1</sup>	30 juin 2022	31 déc. 2021	31 déc. 2020	31 déc. 2019	31 déc. 2018	31 déc. 2017
Actif net au début de la période	10,07 \$	8,74 \$	10,48 \$	9,21 \$	9,48 \$	9,78 \$
Augmentation (diminution) attribuable à l'exploitation						
Total des produits	0,12	0,35	0,41	0,55	0,65	0,68
Charges totales						
Commissions et autres coûts de transaction	(0,01)	(0,03)	(0,04)	(0,03)	(0,02)	(0,03)
Autres charges	(0,07)	(0,11)	(0,15)	(0,18)	(0,18)	(0,21)
Profits réalisés (pertes réalisées) pour la période	0,12	0,81	(0,84)	0,23	(0,16)	0,05
Profits latents (pertes latentes) pour la période	(2,30)	0,83	(0,46)	1,30	(0,02)	(0,33)
Augmentation (diminution) total attribuable à l'exploitation <sup>2</sup>	(2,14)	1,85	(1,08)	1,87	0,27	0,16
Distributions :						
Du revenu (à l'exclusion des dividendes)	-	-	-	-	-	-
Des dividendes	(0,25)	(0,26)	(0,26)	(0,38)	(0,48)	(0,44)
Des gains en capital	-	-	-	(0,13)	-	(0,01)
Remboursement de capital	-	(0,25)	(0,26)	(0,06)	(0,04)	(0,04)
Distributions totales pour la période <sup>3</sup>	(0,25)	(0,51)	(0,52)	(0,57)	(0,52)	(0,49)
Actif net à la fin de la période <sup>4</sup>	7,75 \$	10,07 \$	8,74 \$	10,48 \$	9,21 \$	9,48 \$

- 1) Ces renseignements sont tirés des états financiers annuels audités et des états financiers intermédiaires non 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 la période. La distribution versée au cours de la période 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 la période.

Ratios et données supplémentaires	30 juin 2022	31 déc. 2021	31 déc. 2020	31 déc. 2019	31 déc. 2018	31 déc. 2017
Valeur liquidative totale <sup>1</sup>	5 398 \$	9 947 \$	10 781 \$	14 498 \$	14 770 \$	17 163 \$
Nombre de parts en circulation <sup>1</sup>	696 575	988 006	1 233 512	1 383 287	1 603 333	1 810 335
Ratio des frais de gestion <sup>2</sup>	1,19 %	1,12 %	1,29 %	1,13 %	1,15 %	1,33 %
Ratio des frais de gestion (excluant les charges prises en charge)	1,19 %	1,12 %	1,29 %	1,24 %	1,41 %	2,09 %
Ratio des frais d'opération <sup>3</sup>	0,15 %	0,35 %	0,41 %	0,27 %	0,27 %	0,29 %
Taux de rotation du portefeuille <sup>4</sup>	61,15 %	148,20 %	144,53 %	72,32 %	77,70 %	57,09 %
Valeur liquidative par part <sup>1</sup>	7,75 \$	10,07 \$	8,74 \$	10,48 \$	9,21 \$	9,48 \$

- 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.  
À compter du 1<sup>er</sup> 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 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'opération 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 GLOBAL REAL ESTATE FUND

### Rapport intermédiaire de la direction sur le rendement du fonds

Pour le semestre clos le 30 juin 2022

(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 périodes indiquées.

Actif net par part du Fonds <sup>1</sup>	30 juin 2022	31 déc. 2021	31 déc. 2020	31 déc. 2019	31 déc. 2018	31 déc. 2017
Actif net au début de la période	10,89 \$	9,45 \$	11,30 \$	9,92 \$	10,19 \$	10,48 \$
Augmentation (diminution) attribuable à l'exploitation						
Total des produits	0,14	0,38	0,45	0,60	0,72	0,75
Charges totales						
Commissions et autres coûts de transaction	(0,01)	(0,03)	(0,04)	(0,03)	(0,03)	(0,03)
Autres charges	(0,07)	(0,13)	(0,13)	(0,18)	(0,17)	(0,19)
Profits réalisés (pertes réalisées) pour la période	0,10	0,90	(0,91)	0,26	(0,15)	0,06
Profits latents (pertes latentes) pour la période	(2,35)	0,87	(0,40)	1,30	(0,07)	(0,36)
Augmentation (diminution) total attribuable à l'exploitation <sup>2</sup>	(2,19)	1,99	(1,03)	1,95	0,30	0,23
Distributions :						
Du revenu (à l'exclusion des dividendes)	-	-	-	-	-	-
Des dividendes	(0,28)	(0,28)	(0,26)	(0,40)	(0,52)	(0,50)
Des gains en capital	-	-	-	(0,15)	-	(0,02)
Remboursement de capital	-	(0,29)	(0,31)	(0,07)	(0,04)	(0,02)
Distributions totales pour la période <sup>3</sup>	(0,28)	(0,57)	(0,57)	(0,62)	(0,56)	(0,54)
Actif net à la fin de la période <sup>4</sup>	8,38 \$	10,89 \$	9,45 \$	11,30 \$	9,92 \$	10,19 \$

- 1) Ces renseignements sont tirés des états financiers annuels audités et des états financiers intermédiaires non 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 la période. La distribution versée au cours de la période 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 la période.

Ratios et données supplémentaires	30 juin 2022	31 déc. 2021	31 déc. 2020	31 déc. 2019	31 déc. 2018	31 déc. 2017
Valeur liquidative totale <sup>1</sup>	3 276 \$	4 267 \$	3 190 \$	2 970 \$	2 091 \$	1 723 \$
Nombre de parts en circulation <sup>1</sup>	390 786	391 892	337 429	262 713	210 924	169 048
Ratio des frais de gestion <sup>2</sup>	1,00 %	1,00 %	1,00 %	1,00 %	1,00 %	1,00 %
Ratio des frais de gestion (excluant les charges prises en charge)	1,32 %	1,25 %	1,42 %	1,31 %	1,49 %	1,98 %
Ratio des frais d'opération <sup>3</sup>	0,15 %	0,35 %	0,41 %	0,27 %	0,27 %	0,29 %
Taux de rotation du portefeuille <sup>4</sup>	61,15 %	148,20 %	144,53 %	72,32 %	77,70 %	57,09 %
Valeur liquidative par part <sup>1</sup>	8,38 \$	10,89 \$	9,45 \$	11,30 \$	9,92 \$	10,19 \$

- 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'opération 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 GLOBAL REAL ESTATE FUND

Rapport intermédiaire de la direction sur le rendement du fonds

Pour le semestre clos le 30 juin 2022

(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 périodes indiquées (pour le rendement financier au 31 décembre 2019, la période s'étend du 4 novembre 2019, début des activités de cette série, au 31 décembre 2019).

Actif net par part du Fonds <sup>1</sup>	30 juin 2022	31 déc. 2021	31 déc. 2020	31 déc. 2019
Actif net au début de la période	8,84 \$	7,96 \$	9,87 \$	10,00 \$
Augmentation (diminution) attribuable à l'exploitation				
Total des produits	0,11	0,32	0,38	0,11
Charges totales				
Commissions et autres coûts de transaction	(0,01)	(0,03)	(0,03)	(0,03)
Autres charges	(0,11)	(0,23)	(0,24)	(0,06)
Profits réalisés (pertes réalisées) pour la période	0,06	0,74	(0,81)	0,08
Profits latents (pertes latentes) pour la période	(1,74)	0,73	(0,56)	(0,11)
Augmentation (diminution) total attribuable à l'exploitation <sup>2</sup>	(1,69)	1,53	(1,26)	(0,01)
Distributions :				
Du revenu (à l'exclusion des dividendes)	-	-	-	-
Des dividendes	(0,34)	(0,11)	(0,13)	(0,01)
Des gains en capital	-	-	-	(0,04)
Remboursement de capital	-	(0,54)	(0,52)	(0,07)
Distributions totales pour la période <sup>3</sup>	(0,34)	(0,65)	(0,65)	(0,12)
Actif net à la fin de la période <sup>4</sup>	6,67 \$	8,84 \$	7,96 \$	9,87 \$

- 1) Ces renseignements sont tirés des états financiers annuels audités et des états financiers intermédiaires non 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 la période. La distribution versée au cours de la période 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 la période.

Ratios et données supplémentaires	30 juin 2022	31 déc. 2021	31 déc. 2020	31 déc. 2019
Valeur liquidative totale <sup>1</sup>	63 \$	9 \$	8 \$	10 \$
Nombre de parts en circulation <sup>1</sup>	9 503	1 012	1 012	1 012
Ratio des frais de gestion <sup>2</sup>	2,58 %	2,49 %	2,66 %	2,56 %
Ratio des frais de gestion (excluant les charges prises en charge)	2,58 %	2,49 %	2,66 %	2,56 %
Ratio des frais d'opération <sup>3</sup>	0,15 %	0,35 %	0,41 %	0,27 %
Taux de rotation du portefeuille <sup>4</sup>	61,15 %	148,20 %	144,53 %	72,32 %
Valeur liquidative par part <sup>1</sup>	6,67 \$	8,84 \$	7,96 \$	9,87 \$

- 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.  
À compter du 1<sup>er</sup> 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 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'opération 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 GLOBAL REAL ESTATE FUND

Rapport intermédiaire de la direction sur le rendement du fonds

Pour le semestre clos le 30 juin 2022

(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.

### 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 1 008 \$ pour le semestre clos le 30 juin 2022 (972 \$ pour le semestre clos le 30 juin 2021). 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 1 692 \$ pour le semestre clos le 30 juin 2022 (1 657 \$ pour le semestre clos le 30 juin 2021), avant la prise en charge par le gestionnaire d'un montant de 6 \$ (5 \$ pour le semestre clos le 30 juin 2021).

# HAZELVIEW GLOBAL REAL ESTATE FUND

Rapport intermédiaire de la direction sur le rendement du fonds

Pour le semestre clos le 30 juin 2022

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

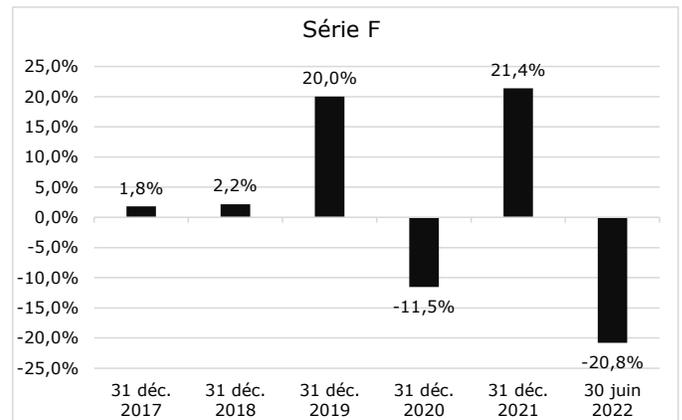
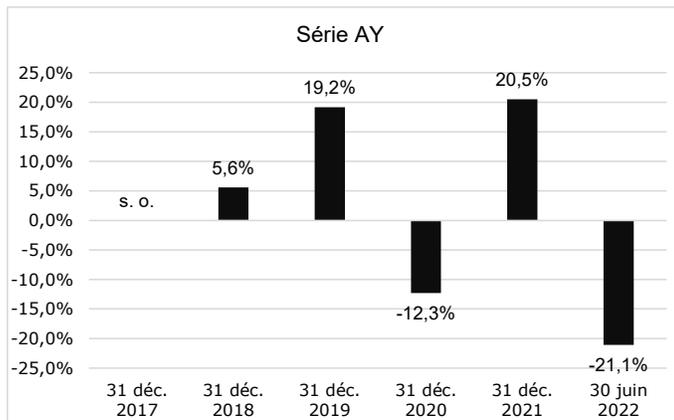
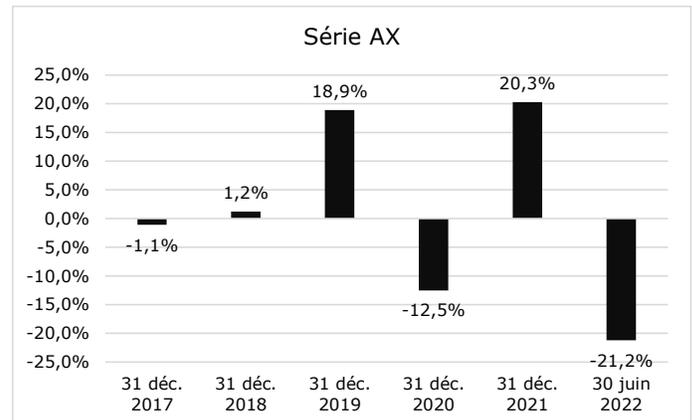
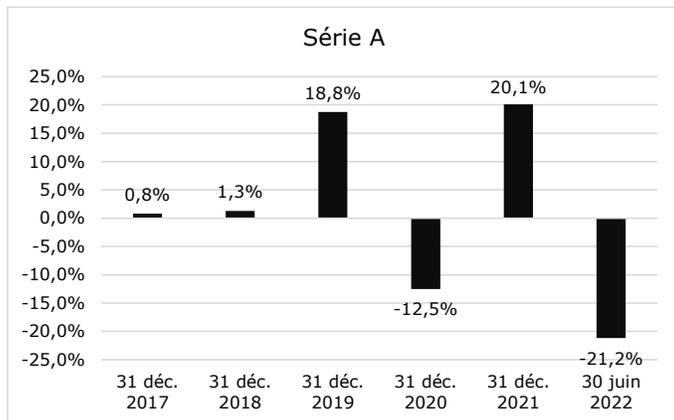
## RENDEMENT PASSÉ

Les informations sur le rendement supposent que toutes les distributions effectuées par le Fonds au cours de 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<sup>1</sup>

Les graphiques ci-dessous présentent le rendement, exprimé en pourcentage, de chaque série du Fonds pour chacune des périodes indiquées (clos les 30 juin 2022 et le 31 décembre de chaque exercice précédent) 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<sup>2</sup>.

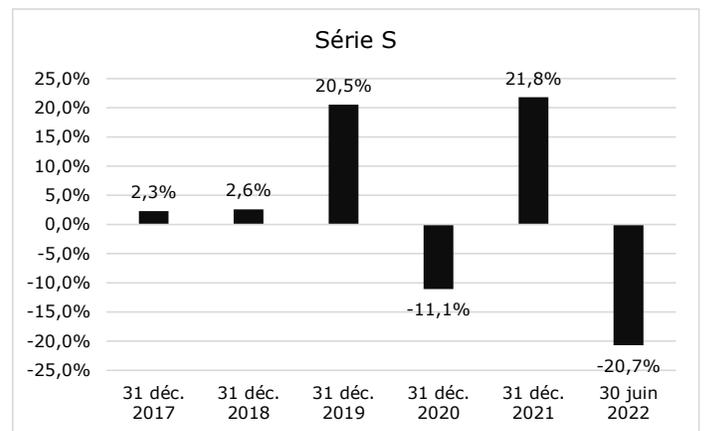
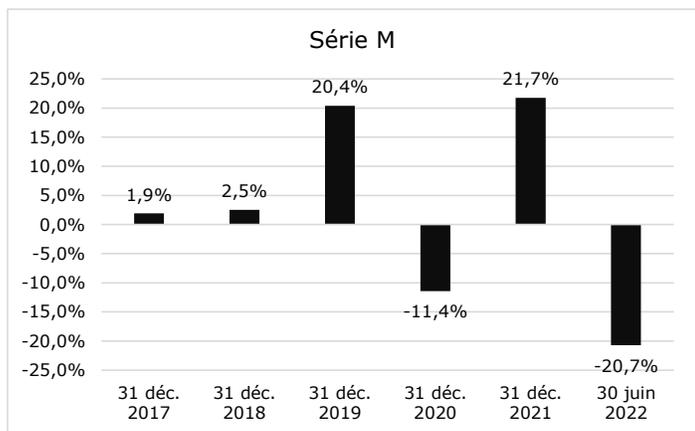
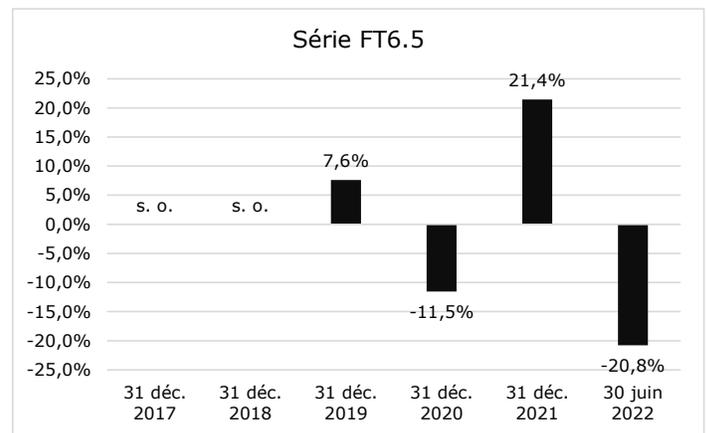
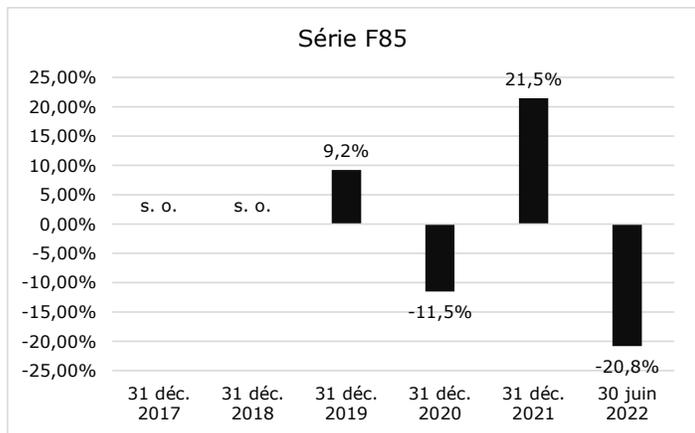
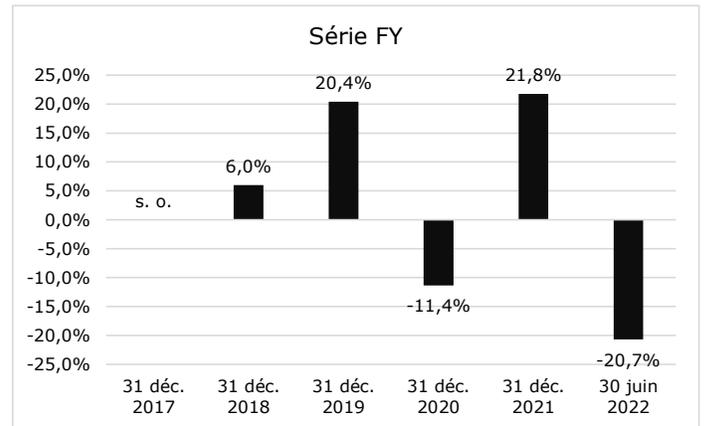
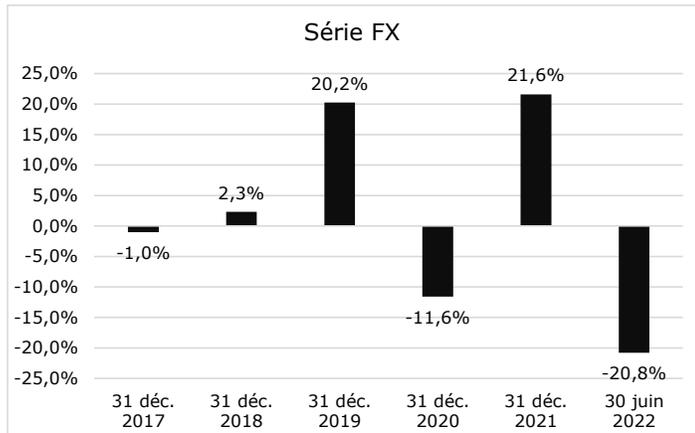


# HAZELVIEW GLOBAL REAL ESTATE FUND

Rapport intermédiaire de la direction sur le rendement du fonds

Pour le semestre clos le 30 juin 2022

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

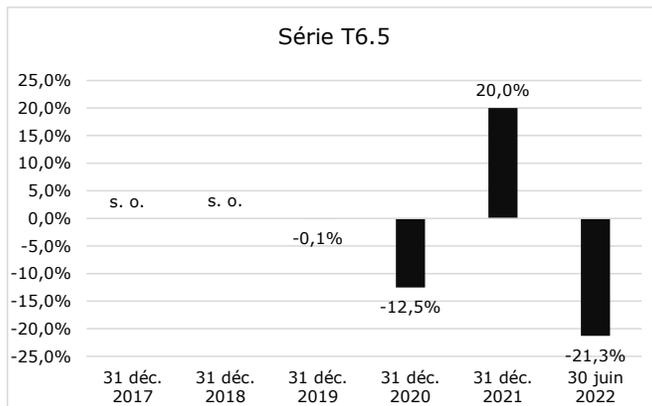


## HAZELVIEW GLOBAL REAL ESTATE FUND

Rapport intermédiaire de la direction sur le rendement du fonds

Pour le semestre clos le 30 juin 2022

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



- 1) Le 22 janvier 2018, Hazelview Global Real Estate Fund a été regroupée 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<sup>er</sup> 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<sup>er</sup> au 22 janvier 2018 a été de -0,3 %.
- 2) Pour la série AX, le rendement de 2017 correspond au rendement depuis la date de création le 1<sup>er</sup> décembre 2017 jusqu'au 31 décembre 2017.  
Pour la série AY, le rendement de 2018 correspond au rendement depuis la date de création le 7 mars 2018 jusqu'au 31 décembre 2018.  
Pour la série FX, le rendement de 2017 correspond au rendement depuis la date de création le 1<sup>er</sup> décembre 2017 jusqu'au 31 décembre 2017.  
Pour la série FY, le rendement de 2018 correspond au rendement depuis la date de création le 8 mars 2018 jusqu'au 31 décembre 2018.  
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.

## HAZELVIEW GLOBAL REAL ESTATE FUND

Rapport intermédiaire de la direction sur le rendement du fonds

Pour le semestre clos le 30 juin 2022

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

### SOMMAIRE DU PORTEFEUILLE

Au 30 juin 2022

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](http://www.hazelview.com).

<b>Sommaire des 25 principaux titres détenus<sup>1</sup></b>	<b>Catégorie d'actif</b>	<b>% de la valeur liquidative</b>
Public Storage	Actions ordinaires	5,4 %
Radius Global Infrastructure Inc.	Actions ordinaires	4,8 %
Equity Residential	Actions ordinaires	4,7 %
Essex Property Trust Inc.	Actions ordinaires	4,2 %
Welltower Inc.	Actions ordinaires	4,1 %
Rexford Industrial Realty Inc.	Actions ordinaires	3,8 %
Allied Properties Real Estate Investment Trust	Actions ordinaires	3,3 %
Mitsui Fudosan Co., Ltd	Actions ordinaires	3,3 %
Prologis Inc.	Actions ordinaires	3,3 %
Sun Communities Inc.	Actions ordinaires	3,3 %
Invitation Homes Inc.	Actions ordinaires	3,1 %
Indus Realty Trust Inc.	Actions ordinaires	3,1 %
Alexandria Real Estate Equities Inc.	Actions ordinaires	3,0 %
Débeture de second rang - Irlande, 20 juill. 2024	Titres de créance de sociétés fermées	2,9 %
Digital Bridge Group Inc.	Actions ordinaires	2,7 %
Kite Realty Group Trust	Actions ordinaires	2,6 %
Tritax EuroBox PLC	Actions ordinaires	2,3 %
United Urban Investment Corp.	Actions ordinaires	2,2 %
SUNeVision Holdings Ltd	Actions ordinaires	2,1 %
Cellnex Telecom SAU	Actions ordinaires	2,1 %
American Tower Corp.	Actions ordinaires	2,0 %
Goodman Group	Actions ordinaires	2,0 %
Park Hotels & Resorts Inc.	Actions ordinaires	1,9 %
National Storage REIT	Actions ordinaires	1,9 %
Mirvac Group	Actions ordinaires	1,9 %
Total		76,0 %

<sup>1</sup>) Le Fonds ne détenait aucune position vendeur à la fin de la période.

## HAZELVIEW GLOBAL REAL ESTATE FUND

Rapport intermédiaire de la direction sur le rendement du fonds

Pour le semestre clos le 30 juin 2022

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

### SOMMAIRE DU PORTEFEUILLE (suite)

Au 30 juin 2022

#### Composition du portefeuille

Région	% de la valeur liquidative
États-Unis	55,6 %
Japon	6,7 %
Australie	5,8 %
Royaume-Uni	5,2 %
Hong Kong	5,0 %
Canada	4,6 %
Espagne	4,6 %
Belgique	3,2 %
Singapour	3,1 %
Irlande	2,9 %
Suède	1,3 %
Norvège	1,0 %
Autres actifs	0,8 %
Trésorerie	0,2 %
Total	100,0 %

Types d'actifs	% de la valeur liquidative
Actions ordinaires	94,5 %
Titres de créance de sociétés fermées	2,9 %
Actions de sociétés fermées	1,3 %
Actions privilégiées	0,4 %
Autres actifs	0,7 %
Trésorerie	0,2 %
Total	100,0 %

Secteur	% de la valeur liquidative
Industriel	18,2 %
FPI technologiques	15,6 %
Multilogements	8,9 %
Secteurs diversifiées	7,8 %
Entreposage libre-service	7,3 %
Logements unifamiliaux locatifs / MHC	6,4 %
Immeubles de bureaux peu élevés	5,7 %
Immeubles de bureaux élevés	4,9 %
Hébergement hôtelier	4,5 %
Sciences de la vie et R&D	4,3 %
Centre commercial non fermé pourvu d'un magasin d'alimentation clé	4,3 %
Sociétés immobilières fermées	4,2 %
Soins de santé	4,1 %
Logements pour étudiants	1,5 %
Centres commerciaux régionaux	1,0 %
Spécialisé / bail à loyer « triple »	0,4 %
Autres actifs	0,7 %
Trésorerie	0,2 %
Total	100,0 %