

# Rapport intermédiaire de la direction sur le rendement du fonds

Pour le semestre clos le 30 juin 2025

## 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 de l'une des manières suivantes :

**PAR TÉLÉPHONE :**

Carrie Morris, associée directrice  
Relations avec les investisseurs  
1.888.949.8439

**PAR INTERNET :**

Consultez le site SEDAR au [www.sedar.com](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 du rapport financier, des politiques et procédures de vote par procuration, du dossier de vote par procuration ou de l'information trimestrielle sur le portefeuille.



## HAZELVIEW GLOBAL REAL ESTATE FUND

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

Pour le semestre clos le 30 juin 2025

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

---

## ÉNONCÉS PROSPECTIFS

### Mise en garde concernant les énoncés prospectifs

Dans le présent rapport 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 2025 (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 2025 et 2024, 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 conformément aux stratégies de placement du Fonds et iv) que le Fonds sera en mesure d'acquérir des titres immobiliers qui produiront un rendement égal ou supérieur à celui qui est attendu des placements du Fonds.

Les énoncés prospectifs comportent des incertitudes et des risques 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 2025

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

---

## RAPPORT DE LA DIRECTION SUR LE RENDEMENT DU FONDS

Le présent rapport de la direction sur le rendement du fonds présente l'opinion de la direction quant aux facteurs et faits importants qui ont influé sur le rendement et les perspectives du Fonds au cours du dernier semestre, et il doit être lu avec les états financiers du Fonds pour les semestres clos les 30 juin 2025 et 2024, y compris les notes y afférentes. Ce rapport ne vise pas à fournir un avis juridique, comptable ou fiscal, ni un avis en matière de placement.

### Objectifs et stratégies de placement

Les objectifs de placement fondamentaux du Fonds sont les suivants :

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

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

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

### Distributions :

Le Fonds procure des distributions mensuelles aux porteurs de parts tirées de revenus, de dividendes, de gains en capital ou de remboursement de capital. En général, le remboursement de capital découle principalement 1) du fait qu'une partie des distributions en trésorerie provenant des fiducies de revenu canadiennes est reclassée à titre de gains en capital aux fins de l'impôt, 2) d'une distribution spéciale pouvant être versée à la clôture de l'exercice afin de constituer un coussin adéquat pour s'assurer qu'aucun bénéfice imposable ne serait réalisé par le Fonds. À la clôture de l'exercice, il pourrait y avoir une incertitude à l'égard du bénéfice imposable en raison des placements privés sous-jacents, et 3) de l'augmentation des actifs en raison des contributions quotidiennes et de l'augmentation subséquente du montant en dollars des distributions mensuelles requises avant que les actifs supplémentaires ne puissent générer des produits de dividendes. Le Fonds a pour objectif de faire des distributions pour toutes les séries à un taux annuel cible de 5,0 %, sauf pour la série F85T6.5, la série FT6.5 et la série T6.5 (les « séries 6.5 »), dont le taux annuel cible est de 6,5 %. Les distributions pour les séries 6.5 seront principalement constituées de remboursement de capital. Le gestionnaire s'attend à ce qu'à long terme les séries 6.5 génèrent suffisamment de gains en capital pour couvrir la hausse du rendement distribué. En 2025, les distributions du Fonds ont été en partie couvertes par les dividendes, le solde des distributions étant versé sous forme de remboursement de capital.

### 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 2024, dans sa version modifiée.

Les notes ci-jointes font partie intégrante des états financiers intermédiaires.

## HAZELVIEW GLOBAL REAL ESTATE FUND

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

Pour le semestre clos le 30 juin 2025

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

---

#### Résultats d'exploitation<sup>1</sup>

Au premier semestre de 2025, le Fonds a dégagé un rendement de 3,8 % (catégorie F), déduction faite de tous les frais.

Les rendements régionaux ont été variés au cours du premier semestre de 2025, Hong Kong et le Japon se sont classés en tête avec des rendements de 24,2 % (HKD) et de 12,7 % (JPY) tandis que le Royaume-Uni et l'Europe continentale ont également enregistré des rendements supérieurs à 10 %, soit 12,3 % (GBP) et 10,8 % (EUR). La région des États-Unis a été à la traîne, inscrivant un rendement relatif de -0,3 %<sup>1</sup>.

Au cours du premier semestre de 2025, l'exposition du Fonds au Japon, à l'Australie et aux Pays-Bas a augmenté, tandis que son exposition aux États-Unis, à la Belgique et à Hong Kong a diminué. D'un point de vue sectoriel, le Fonds a augmenté son exposition aux FPI des secteurs de bureaux, de la construction résidentielle et des locaux industriels et réduit son exposition aux FPI des secteurs des locaux à loyer hypernet, des soins de santé et de la technologie.

#### Analyse du portefeuille

SUNeVision, qui représentait 1,9 % de la composante actions ordinaires du Fonds, a contribué au rendement au cours du premier semestre de 2025, générant un rendement de 185,6 % (HKD). Au début de 2025, les taux variables de l'ensemble de la dette de SUNeVision ont été convertis en taux fixes, et la société a tiré grandement parti de l'importante baisse du Hong Kong Interbank Offered Rate (HIBOR), qui est le taux de référence principal utilisé pour déterminer le coût de la dette à taux variable. Depuis la fin d'avril, le taux HIBOR a reculé, passant d'environ 4 % à environ 1 %, ce qui a avantage les FPI de Hong Kong en général. Pour SUNeVision, cela s'est traduit par une économie d'intérêts estimative d'environ 50 millions de dollars de Hong Kong par mois aux taux actuels. Nous demeurons positifs en ce qui concerne les données fondamentales du centre de données de Hong Kong et la capacité de SUNeVision de mener à bien les projets de développement de son portefeuille en vue de générer une croissance annualisée de ses bénéfices supérieure à 10 %.

Dans le secteur hôtelier américain, Hilton Worldwide Holdings, qui représentait 1,0 % de la composante actions ordinaires du Fonds, a généré un rendement de 22,2 % (USD). La société a enregistré des revenus d'honoraires supérieurs aux attentes pour le premier trimestre et, bien que Hilton ait abaissé ses prévisions de revenus par chambre disponible (RevPAR) pour 2025 en raison de l'incertitude économique accrue entourant les tarifs et de la baisse des voyages d'agrément internationaux vers les États-Unis, l'incidence a été moins importante que prévu. Hilton est bien placée par rapport à ses pairs du secteur hôtelier, son modèle d'affaires reposant sur les honoraires et son vaste portefeuille international lui permettant de dégager un rendement supérieur même en période d'incertitude macroéconomique. De plus, la stratégie de remboursement de capital de la société constitue un important facteur qui lui permet de se distinguer par rapport à ses pairs du secteur hôtelier et à d'autres FPI en général. Nous estimons que la capacité de la société à générer des flux de trésorerie disponibles substantiels, puis à racheter ses propres actions, constitue un avantage concurrentiel par rapport aux FPI qui consacrent la presque totalité de leurs flux de trésorerie disponibles au versement de dividendes et aux réinvestissements, que ce soit sous forme de dépenses d'investissement de maintien ou de développement/acquisitions.

Dans le secteur des FPI de soins de santé au Canada, Chartwell, résidences pour retraités, qui représentait 3,0 % de la composante actions ordinaires du Fonds, a généré un rendement de 25,5 % (CAD) après avoir annoncé des résultats impressionnants au premier trimestre. La société continue de profiter des tendances de croissance séculaires dans le secteur des résidences pour aînés, affichant un résultat d'exploitation net comparable en hausse de 21,3 % d'un exercice à l'autre. Cette croissance est attribuable à une hausse considérable de 5,3 % du taux d'occupation comparable d'un exercice à l'autre ainsi qu'à l'accroissement des marges grâce à des économies de coûts et à un renforcement du pouvoir de fixation des prix. Chartwell a affiché un taux d'occupation de 91,5 % pour son portefeuille de résidences comparables pour le premier trimestre et vise un taux d'occupation comparable de 95 % d'ici la fin de 2025. Nous sommes d'avis que les données fondamentales attrayantes du marché devraient soutenir la capacité de Chartwell à générer de solides résultats opérationnels en 2025.

Dans le secteur des FPI d'immeubles de bureaux du Royaume-Uni, Great Portland Estates, qui représentait 2,3 % de la composante actions ordinaires du Fonds, a contribué positivement au rendement en dégagant un rendement de 26,8 % (GBP). Le déséquilibre entre la demande et l'offre sur le marché des immeubles de bureaux de Londres continue de soutenir l'augmentation des loyers et la hausse des évaluations d'actifs. L'offre de nouveaux espaces de bureaux est largement

Les notes ci-jointes font partie intégrante des états financiers intermédiaires.

## HAZELVIEW GLOBAL REAL ESTATE FUND

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

Pour le semestre clos le 30 juin 2025

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

insuffisante, se chiffrant à 74 % de la demande. Great Portland a poursuivi ses activités de location solides au premier trimestre, la valeur des nouveaux contrats de location signés s'élevant à 20,6 millions de livres sterling, ce qui a permis à la société de confirmer ses prévisions de croissance de 4 % à 7 % au chapitre des loyers. Nous continuons de penser que l'évaluation de Great Portland est attrayante et que la société générera un rendement opérationnel supérieur aux attentes dans les trimestres à venir.

Les placements du Fonds dans certaines FPI des États-Unis, comme Macerich et Sunstone Hotel Investors, qui représentaient chacune 1,1 % de la composition du Fonds, ont pesé sur le rendement au premier semestre de 2025.

Dans le secteur des FPI des centres commerciaux régionaux, le rendement de Macerich et de Sunstone Hotel Investors a reculé de respectivement 20,7 % (USD) et 26,2 % (USD). Le piètre rendement de Sunstone Hotel est principalement attribuable à la crainte d'une baisse de la demande de voyages en raison d'un possible ralentissement économique et de l'incertitude entourant l'incidence des tarifs douaniers. Parallèlement, Macerich a déclaré des résultats opérationnels généralement conformes aux prévisions des analystes, mais le cours de l'action a reculé après que la direction a, de façon inattendue lors de la conférence téléphonique du quatrième trimestre, laissé entendre que la croissance du résultat d'exploitation net comparable et des flux de trésorerie opérationnels par action serait stable pendant un an ou deux. Cette prévision révisée est attribuable aux efforts de la société visant à réduire le pourcentage de locataires temporaires au sein de son portefeuille, ce qui favorisera la croissance à long terme, mais pourrait avoir une incidence négative sur les bénéfices et, par conséquent, sur le rendement futur de l'action.

Par rapport à 2024, les rachats du Fonds ont diminué, passant de 10,7 millions de dollars à 10,5 millions de dollars pour le semestre clos en juin 2025, et les souscriptions ont diminué, passant de 3,8 millions de dollars à 2,9 millions de dollars, en raison des conditions du marché. Le Fonds a comptabilisé un gain net de 3,5 millions de dollars pour le semestre clos en juin 2025, comparativement à une perte nette de 1,9 million de dollars en 2024. Les frais du Fonds n'ont pas connu de variations notables d'un exercice à l'autre.

<sup>1</sup> Les rendements du marché présentés dans la section des commentaires proviennent de Bloomberg LP. Indice des FPI mondiales : indice FTSE EPRA NAREIT Developed Total Return; indice des FPI régionales : versions régionales de l'indice FTSE EPRA NAREIT Developed Total Return. Le rendement des titres de chaque société correspond au rendement total pour le semestre clos en juin 2025.

### Événements récents

Le rendement positif du Fonds au cours du premier semestre de 2025 a été stimulé par les FPI mondiales qui ont bien fait malgré les enjeux macroéconomiques et la volatilité élevée des marchés. Les FPI américaines ont éprouvé des difficultés au premier semestre de 2025 en raison du pessimisme des investisseurs à l'égard des marchés américains provoqué par l'annonce de tarifs douaniers et la dépréciation du dollar américain, ainsi que par la décision de la Réserve fédérale de maintenir ses taux d'intérêt inchangés, tandis que la Banque d'Angleterre, la Banque du Canada, la Banque centrale européenne et la Banque de réserve d'Australie ont toutes abaissé leur taux directeur.

L'incertitude économique et géopolitique mondiale demeure le principal sujet d'actualité à l'aube du second semestre de l'exercice, notamment en raison de la fin de la mise sur pause des tarifs réciproques décrétée par l'administration américaine. Nous restons convaincus que, dans ce contexte macroéconomique, les FPI constituent une catégorie d'actifs intéressante. Les FPI peuvent offrir une certaine protection contre les incidences directes sur les échanges commerciaux en raison de leurs flux de trésorerie liés à l'inflation stables et tirés des contrats de location à long terme, ainsi que de leurs sources de revenus locales, qui permettent de contrebalancer la vulnérabilité des portefeuilles aux secteurs cycliques ou aux secteurs tributaires du commerce.

Les tendances en matière de volatilité du rendement des FPI pourraient également s'améliorer en 2025, la volatilité annualisée du rendement des FPI américaines atteignant 21,5 % à la fin juin, soit un niveau inférieur à celle du rendement de l'indice S&P 500 (24,5 %) et du rendement de l'indice Nasdaq (30,3 %). De plus, au cours du premier semestre de 2025, les FPI américaines ont affiché une performance relative supérieure lors des journées de volatilité supérieure à la moyenne (c'est-à-dire lorsque la volatilité excède la moyenne quotidienne de l'indice VIX sur 30 ans) en période de repli du marché, laquelle a reculé de 50 points de base par rapport à celle de l'indice S&P 500 et de 90 points de base par rapport à celle du Nasdaq en moyenne.

Les notes ci-jointes font partie intégrante des états financiers intermédiaires.

## HAZELVIEW GLOBAL REAL ESTATE FUND

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

Pour le semestre clos le 30 juin 2025

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

En outre, les FPI offrent des rendements en dividendes plus élevés que la plupart des sociétés du marché boursier en raison de l'exigence réglementaire selon laquelle elles doivent verser la majeure partie de leur revenu imposable sous forme de dividendes aux actionnaires. Dans le contexte actuel du marché, ces flux de revenus stables apportent une valeur significative aux investisseurs à la recherche de rendements fiables. Au premier trimestre de 2025, le secteur immobilier s'est classé au premier rang de l'indice S&P 500 pour ce qui est de la proportion d'entreprises dont le rendement de dividendes dépasse celui des obligations du Trésor américain à 10 ans.

Face à l'intensification des pressions tarifaires, à l'accroissement de la volatilité et aux inquiétudes grandissantes à l'égard de l'inflation, les investisseurs recherchent la stabilité – ce que sont en mesure d'offrir les FPI grâce à des flux de trésorerie contractuels à long terme, à des dividendes attrayants et à une exposition limitée aux échanges commerciaux mondiaux. L'histoire a démontré que les FPI ont tendance à dégager de meilleurs résultats lors des périodes de perturbations économiques, et les récentes dynamiques du marché continuent de souligner leur valeur défensive. Les évaluations demeurant intéressantes et les données fondamentales sectorielles s'améliorant, nous voyons une occasion intéressante pour les gestionnaires actifs d'ajouter de la valeur aux portefeuilles en se concentrant sur les sous-secteurs résilients et générateurs de revenus, qui sont à l'abri des chocs commerciaux et soutenus par des tendances structurelles durables.

Aucune nouvelle modification apportée aux IFRS ne s'applique aux états financiers du Fonds.

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

### Transactions entre parties liées

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

# HAZELVIEW GLOBAL REAL ESTATE FUND

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

Pour le semestre clos le 30 juin 2025

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

### 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 2025 | 31 déc. 2024 | 31 déc. 2023 | 31 déc. 2022 | 31 déc. 2021 | 31 déc. 2020 |
|----------------------------------------------------------------------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|
| Actif net au début de la période                                           | 7,07 \$      | 7,11 \$      | 7,05 \$      | 9,86 \$      | 8,69 \$      | 10,56 \$     |
| Augmentation (diminution) attribuable à l'exploitation                     |              |              |              |              |              |              |
| Total des produits                                                         | 0,12         | 0,32         | 0,27         | 0,28         | 0,35         | 0,41         |
| Total des charges                                                          | (0,11)       | (0,23)       | (0,22)       | (0,25)       | (0,27)       | (0,29)       |
| Commissions et autres coûts de transaction                                 | (0,01)       | (0,02)       | (0,02)       | (0,02)       | (0,03)       | (0,04)       |
| Autres charges                                                             | (0,10)       | (0,21)       | (0,20)       | (0,23)       | (0,24)       | (0,25)       |
| Profit réalisés (pertes réalisées) pour la période                         | 0,33         | 0,28         | (0,24)       | (0,83)       | 0,82         | (0,87)       |
| Profits latents (pertes latentes) pour la période                          | (0,11)       | 0,11         | 0,76         | (1,46)       | 0,81         | (0,59)       |
| Augmentation (diminution) totale attribuable à l'exploitation <sup>2</sup> | 0,23         | 0,48         | 0,57         | (2,26)       | 1,71         | (1,34)       |
| Distributions :                                                            |              |              |              |              |              |              |
| Du revenu (à l'exclusion des dividendes)                                   | —            | —            | —            | —            | —            | —            |
| Des dividendes                                                             | (0,26)       | (0,11)       | (0,08)       | (0,03)       | (0,13)       | (0,15)       |
| Des gains en capital                                                       | —            | —            | —            | —            | —            | —            |
| Remboursement de capital                                                   | —            | (0,42)       | (0,45)       | (0,50)       | (0,40)       | (0,38)       |
| Distributions totales pour la période <sup>3</sup>                         | (0,26)       | (0,53)       | (0,53)       | (0,53)       | (0,53)       | (0,53)       |
| Actif net à la fin de la période <sup>4</sup>                              | 7,04 \$      | 7,07 \$      | 7,11 \$      | 7,05 \$      | 9,86 \$      | 8,69 \$      |

- 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 l'exercice.

| Ratios et données supplémentaires                                  | 30 juin 2025 | 31 déc. 2024 | 31 déc. 2023 | 31 déc. 2022 | 31 déc. 2021 | 31 déc. 2020 |
|--------------------------------------------------------------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|
| Valeur liquidative totale <sup>1</sup>                             | 28 477 \$    | 28 832 \$    | 30 200 \$    | 32 255 \$    | 43 324 \$    | 36 186 \$    |
| Nombre de parts en circulation <sup>1</sup>                        | 4 045 061    | 4 076 410    | 4 246 775    | 4 578 347    | 4 394 697    | 4 164 248    |
| Ratio des frais de gestion <sup>2</sup>                            | 2,57 %       | 2,56 %       | 2,41 %       | 2,50 %       | 2,40 %       | 2,57 %       |
| Ratio des frais de gestion (excluant les charges prises en charge) | 2,57 %       | 2,56 %       | 2,41 %       | 2,50 %       | 2,40 %       | 2,57 %       |
| Ratio des frais d'opération <sup>3</sup>                           | 0,27 %       | 0,31 %       | 0,34 %       | 0,28 %       | 0,35 %       | 0,41 %       |
| Taux de rotation du portefeuille <sup>4</sup>                      | 60,08 %      | 135,29 %     | 133,33 %     | 118,40 %     | 148,20 %     | 144,53 %     |
| Valeur liquidative par part <sup>1</sup>                           | 7,04 \$      | 7,07 \$      | 7,11 \$      | 7,05 \$      | 9,86 \$      | 8,69 \$      |

- 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'opération 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 2025

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

### 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.

| Actif net par part du Fonds <sup>1</sup>                                   | 30 juin 2025 | 31 déc. 2024 | 31 déc. 2023 | 31 déc. 2022 | 31 déc. 2021 | 31 déc. 2020 |
|----------------------------------------------------------------------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|
| Actif net au début de la période                                           | 7,09 \$      | 7,12 \$      | 7,05 \$      | 9,87 \$      | 8,69 \$      | 10,56 \$     |
| Augmentation (diminution) attribuable à l'exploitation                     |              |              |              |              |              |              |
| Total des produits                                                         | 0,12         | 0,33         | 0,28         | 0,28         | 0,36         | 0,41         |
| Total des charges                                                          | (0,11)       | (0,23)       | (0,21)       | (0,25)       | (0,27)       | (0,30)       |
| Commissions et autres coûts de transaction                                 | (0,01)       | (0,02)       | (0,02)       | (0,02)       | (0,03)       | (0,04)       |
| Autres charges                                                             | (0,10)       | (0,21)       | (0,19)       | (0,23)       | (0,24)       | (0,26)       |
| Profits réalisés (pertes réalisées) pour la période                        | 0,34         | 0,29         | (0,24)       | (0,68)       | 0,82         | (0,85)       |
| Profits latents (pertes latentes) pour la période                          | (0,12)       | 0,10         | 0,77         | (1,67)       | 0,80         | (0,52)       |
| Augmentation (diminution) totale attribuable à l'exploitation <sup>2</sup> | 0,23         | 0,49         | 0,60         | (2,32)       | 1,71         | (1,26)       |
| Distributions :                                                            |              |              |              |              |              |              |
| Du revenu (à l'exclusion des dividendes)                                   | —            | —            | —            | —            | —            | —            |
| Des dividendes                                                             | (0,26)       | (0,11)       | (0,08)       | (0,04)       | (0,14)       | (0,15)       |
| Des gains en capital                                                       | —            | —            | —            | —            | —            | —            |
| Remboursement de capital                                                   | —            | (0,42)       | (0,45)       | (0,49)       | (0,39)       | (0,38)       |
| Distributions totales pour la période <sup>3</sup>                         | (0,26)       | (0,53)       | (0,53)       | (0,53)       | (0,53)       | (0,53)       |
| Actif net à la fin de la période <sup>4</sup>                              | 7,05 \$      | 7,09 \$      | 7,12 \$      | 7,05 \$      | 9,87 \$      | 8,69 \$      |

- 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 l'exercice.

| Ratios et données supplémentaires                                  | 30 juin 2025 | 31 déc. 2024 | 31 déc. 2023 | 31 déc. 2022 | 31 déc. 2021 | 31 déc. 2020 |
|--------------------------------------------------------------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|
| Valeur liquidative totale <sup>1</sup>                             | 1 029 \$     | 1 058 \$     | 1 064 \$     | 999 \$       | 1 706 \$     | 1 492 \$     |
| Nombre de parts en circulation <sup>1</sup>                        | 145 915      | 149 392      | 149 392      | 141 694      | 172 953      | 171 751      |
| Ratio des frais de gestion <sup>2</sup>                            | 2,58 %       | 2,57 %       | 2,37 %       | 2,45 %       | 2,35 %       | 2,52 %       |
| Ratio des frais de gestion (excluant les charges prises en charge) | 2,58 %       | 2,57 %       | 2,37 %       | 2,45 %       | 2,35 %       | 2,52 %       |
| Ratio des frais d'opération <sup>3</sup>                           | 0,27 %       | 0,31 %       | 0,34 %       | 0,28 %       | 0,35 %       | 0,41 %       |
| Taux de rotation du portefeuille <sup>4</sup>                      | 60,08 %      | 135,29 %     | 133,33 %     | 118,40 %     | 148,20 %     | 144,53 %     |
| Valeur liquidative par part <sup>1</sup>                           | 7,05 \$      | 7,09 \$      | 7,12 \$      | 7,05 \$      | 9,87 \$      | 8,69 \$      |

- 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'opération 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 2025

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

### 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.

| Actif net par part du Fonds <sup>1</sup>                                   | 30 juin 2025 | 31 déc. 2024 | 31 déc. 2023 | 31 déc. 2022 | 31 déc. 2021 | 31 déc. 2020 |
|----------------------------------------------------------------------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|
| Actif net au début de la période                                           | 7,13 \$      | 7,15 \$      | 7,06 \$      | 9,86 \$      | 8,66 \$      | 10,51 \$     |
| Augmentation (diminution) attribuable à l'exploitation                     |              |              |              |              |              |              |
| Total des produits                                                         | 0,12         | 0,33         | 0,28         | 0,28         | 0,35         | 0,41         |
| Total des charges                                                          | (0,10)       | (0,21)       | (0,20)       | (0,23)       | (0,24)       | (0,27)       |
| Commissions et autres coûts de transaction                                 | (0,01)       | (0,02)       | (0,02)       | (0,02)       | (0,03)       | (0,04)       |
| Autres charges                                                             | (0,09)       | (0,19)       | (0,18)       | (0,21)       | (0,21)       | (0,23)       |
| Profits réalisés (pertes réalisées) pour la période                        | 0,34         | 0,30         | (0,24)       | (0,81)       | 0,81         | (0,86)       |
| Profits latents (pertes latentes) pour la période                          | (0,12)       | 0,10         | 0,77         | (1,51)       | 0,80         | (0,57)       |
| Augmentation (diminution) totale attribuable à l'exploitation <sup>2</sup> | 0,24         | 0,52         | 0,61         | (2,27)       | 1,72         | (1,29)       |
| Distributions :                                                            |              |              |              |              |              |              |
| Du revenu (à l'exclusion des dividendes)                                   | —            | —            | —            | —            | —            | —            |
| Des dividendes                                                             | (0,26)       | (0,13)       | (0,09)       | (0,06)       | (0,16)       | (0,17)       |
| Des gains en capital                                                       | —            | —            | —            | —            | —            | —            |
| Remboursement de capital                                                   | —            | (0,40)       | (0,44)       | (0,47)       | (0,37)       | (0,36)       |
| Distributions totales pour la période <sup>3</sup>                         | (0,26)       | (0,53)       | (0,53)       | (0,53)       | (0,53)       | (0,53)       |
| Actif net à la fin de la période <sup>4</sup>                              | 7,11 \$      | 7,13 \$      | 7,15 \$      | 7,06 \$      | 9,86 \$      | 8,66 \$      |

- 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 l'exercice.

| Ratios et données supplémentaires                                  | 30 juin 2025 | 31 déc. 2024 | 31 déc. 2023 | 31 déc. 2022 | 31 déc. 2021 | 31 déc. 2020 |
|--------------------------------------------------------------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|
| Valeur liquidative totale <sup>1</sup>                             | 12 113 \$    | 12 403 \$    | 12 321 \$    | 12 534 \$    | 17 811 \$    | 15 576 \$    |
| Nombre de parts en circulation <sup>1</sup>                        | 1 703 675    | 1 739 011    | 1 723 120    | 1 774 358    | 1 806 423    | 1 797 681    |
| Ratio des frais de gestion <sup>2</sup>                            | 2,33 %       | 2,33 %       | 2,16 %       | 2,24 %       | 2,13 %       | 2,30 %       |
| Ratio des frais de gestion (excluant les charges prises en charge) | 2,33 %       | 2,33 %       | 2,16 %       | 2,24 %       | 2,13 %       | 2,30 %       |
| Ratio des frais d'opération <sup>3</sup>                           | 0,27 %       | 0,31 %       | 0,34 %       | 0,28 %       | 0,35 %       | 0,41 %       |
| Taux de rotation du portefeuille <sup>4</sup>                      | 60,08 %      | 135,29 %     | 133,33 %     | 118,40 %     | 148,20 %     | 144,53 %     |
| Valeur liquidative par part <sup>1</sup>                           | 7,11 \$      | 7,13 \$      | 7,15 \$      | 7,06 \$      | 9,86 \$      | 8,66 \$      |

- 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'opération 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.

Les notes ci-jointes font partie intégrante des états financiers intermédiaires.

# HAZELVIEW GLOBAL REAL ESTATE FUND

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

Pour le semestre clos le 30 juin 2025

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

### 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 2025 | 31 déc. 2024 | 31 déc. 2023 | 31 déc. 2022 | 31 déc. 2021 | 31 déc. 2020 |
|----------------------------------------------------------------------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|
| Actif net au début de la période                                           | 7,70 \$      | 7,63 \$      | 7,46 \$      | 10,30 \$     | 8,98 \$      | 10,78 \$     |
| Augmentation (diminution) attribuable à l'exploitation                     |              |              |              |              |              |              |
| Total des produits                                                         | 0,13         | 0,35         | 0,29         | 0,29         | 0,37         | 0,43         |
| Total des charges                                                          | (0,08)       | (0,17)       | (0,15)       | (0,17)       | (0,19)       | (0,21)       |
| Commissions et autres coûts de transaction                                 | (0,01)       | (0,02)       | (0,03)       | (0,02)       | (0,03)       | (0,04)       |
| Autres charges                                                             | (0,07)       | (0,15)       | (0,12)       | (0,15)       | (0,16)       | (0,17)       |
| Profits réalisés (pertes réalisées) pour la période                        | 0,37         | 0,26         | (0,24)       | (0,84)       | 0,85         | (0,96)       |
| Profits latents (pertes latentes) pour la période                          | (0,12)       | 0,13         | 0,75         | (1,59)       | 0,83         | (0,89)       |
| Augmentation (diminution) totale attribuable à l'exploitation <sup>2</sup> | 0,30         | 0,57         | 0,65         | (2,31)       | 1,86         | (1,63)       |
| Distributions :                                                            |              |              |              |              |              |              |
| Du revenu (à l'exclusion des dividendes)                                   | —            | —            | —            | —            | —            | —            |
| Des dividendes                                                             | (0,27)       | (0,20)       | (0,16)       | (0,13)       | (0,24)       | (0,25)       |
| Des gains en capital                                                       | —            | —            | —            | —            | —            | —            |
| Remboursement de capital                                                   | —            | (0,33)       | (0,37)       | (0,40)       | (0,30)       | (0,29)       |
| Distributions totales pour la période <sup>3</sup>                         | (0,27)       | (0,53)       | (0,53)       | (0,53)       | (0,54)       | (0,54)       |
| Actif net à la fin de la période <sup>4</sup>                              | 7,73 \$      | 7,70 \$      | 7,63 \$      | 7,46 \$      | 10,30 \$     | 8,98 \$      |

- 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 l'exercice.

| Ratios et données supplémentaires                                  | 30 juin 2025 | 31 déc. 2024 | 31 déc. 2023 | 31 déc. 2022 | 31 déc. 2021 | 31 déc. 2020 |
|--------------------------------------------------------------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|
| Valeur liquidative totale <sup>1</sup>                             | 26 076 \$    | 28 752 \$    | 33 552 \$    | 43 019 \$    | 62 845 \$    | 53 902 \$    |
| Nombre de parts en circulation <sup>1</sup>                        | 3 374 631    | 3 732 076    | 4 395 710    | 5 768 403    | 6 098 519    | 6 004 692    |
| Ratio des frais de gestion <sup>2</sup>                            | 1,53 %       | 1,54 %       | 1,38 %       | 1,44 %       | 1,33 %       | 1,51 %       |
| Ratio des frais de gestion (excluant les charges prises en charge) | 1,53 %       | 1,54 %       | 1,38 %       | 1,44 %       | 1,33 %       | 1,51 %       |
| Ratio des frais d'opération <sup>3</sup>                           | 0,27 %       | 0,31 %       | 0,34 %       | 0,28 %       | 0,35 %       | 0,41 %       |
| Taux de rotation du portefeuille <sup>4</sup>                      | 60,08 %      | 135,29 %     | 133,33 %     | 118,40 %     | 148,20 %     | 144,53 %     |
| Valeur liquidative par part <sup>1</sup>                           | 7,73 \$      | 7,70 \$      | 7,63 \$      | 7,46 \$      | 10,30 \$     | 8,98 \$      |

- 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'opération 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 2025

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

### 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.

| Actif net par part du Fonds <sup>1</sup>                                   | 30 juin 2025 | 31 déc. 2024 | 31 déc. 2023 | 31 déc. 2022 | 31 déc. 2021 | 31 déc. 2020 |
|----------------------------------------------------------------------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|
| Actif net au début de la période                                           | 7,52 \$      | 7,45 \$      | 7,28 \$      | 10,05 \$     | 8,76 \$      | 10,52 \$     |
| Augmentation (diminution) attribuable à l'exploitation                     |              |              |              |              |              |              |
| Total des produits                                                         | 0,13         | 0,35         | 0,28         | 0,29         | 0,37         | 0,43         |
| Total des charges                                                          | (0,08)       | (0,16)       | (0,15)       | (0,16)       | (0,18)       | (0,20)       |
| Commissions et autres coûts de transaction                                 | (0,01)       | (0,02)       | (0,02)       | (0,02)       | (0,03)       | (0,04)       |
| Autres charges                                                             | (0,07)       | (0,14)       | (0,13)       | (0,14)       | (0,15)       | (0,16)       |
| Profits réalisés (pertes réalisées) pour la période                        | 0,36         | 0,32         | (0,24)       | (0,85)       | 0,87         | (0,68)       |
| Profits latents (pertes latentes) pour la période                          | (0,11)       | 0,10         | 0,77         | (1,49)       | 0,82         | 0,12         |
| Augmentation (diminution) totale attribuable à l'exploitation <sup>2</sup> | 0,30         | 0,61         | 0,66         | (2,21)       | 1,88         | (0,33)       |
| Distributions :                                                            |              |              |              |              |              |              |
| Du revenu (à l'exclusion des dividendes)                                   | —            | —            | —            | —            | —            | —            |
| Des dividendes                                                             | (0,26)       | (0,20)       | (0,17)       | (0,13)       | (0,23)       | (0,23)       |
| Des gains en capital                                                       | —            | —            | —            | —            | —            | —            |
| Remboursement de capital                                                   | —            | (0,34)       | (0,36)       | (0,40)       | (0,32)       | (0,33)       |
| Distributions totales pour la période <sup>3</sup>                         | (0,26)       | (0,54)       | (0,52)       | (0,53)       | (0,55)       | (0,56)       |
| Actif net à la fin de la période <sup>4</sup>                              | 7,54 \$      | 7,52 \$      | 7,45 \$      | 7,28 \$      | 10,05 \$     | 8,76 \$      |

- 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 l'exercice.

| Ratios et données supplémentaires                                  | 30 juin 2025 | 31 déc. 2024 | 31 déc. 2023 | 31 déc. 2022 | 31 déc. 2021 | 31 déc. 2020 |
|--------------------------------------------------------------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|
| Valeur liquidative totale <sup>1</sup>                             | 16 281 \$    | 17 529 \$    | 16 773 \$    | 22 351 \$    | 33 001 \$    | 13 906 \$    |
| Nombre de parts en circulation <sup>1</sup>                        | 2 159 583    | 2 332 048    | 2 252 164    | 3 070 861    | 3 282 704    | 1 587 959    |
| Ratio des frais de gestion <sup>2</sup>                            | 1,50 %       | 1,49 %       | 1,35 %       | 1,41 %       | 1,28 %       | 1,46 %       |
| Ratio des frais de gestion (excluant les charges prises en charge) | 1,50 %       | 1,49 %       | 1,35 %       | 1,41 %       | 1,28 %       | 1,46 %       |
| Ratio des frais d'opération <sup>3</sup>                           | 0,27 %       | 0,31 %       | 0,34 %       | 0,28 %       | 0,35 %       | 0,41 %       |
| Taux de rotation du portefeuille <sup>4</sup>                      | 60,08 %      | 135,29 %     | 133,33 %     | 118,40 %     | 148,20 %     | 144,53 %     |
| Valeur liquidative par part <sup>1</sup>                           | 7,54 \$      | 7,52 \$      | 7,45 \$      | 7,28 \$      | 10,05 \$     | 8,76 \$      |

- 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.
- 3) Le ratio des frais d'opération 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 2025

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

### 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.

| Actif net par part du Fonds <sup>1</sup>                                   | 30 juin 2025 | 31 déc. 2024 | 31 déc. 2023 | 31 déc. 2022 | 31 déc. 2021 | 31 déc. 2020 |
|----------------------------------------------------------------------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|
| Actif net au début de la période                                           | 6,59 \$      | 6,74 \$      | 6,78 \$      | 9,59 \$      | 8,51 \$      | 10,43 \$     |
| Augmentation (diminution) attribuable à l'exploitation                     |              |              |              |              |              |              |
| Total des produits                                                         | 0,11         | 0,31         | 0,26         | 0,29         | 0,34         | 0,41         |
| Total des charges                                                          | (0,07)       | (0,15)       | (0,13)       | (0,14)       | (0,16)       | (0,20)       |
| Commissions et autres coûts de transaction                                 | (0,01)       | (0,02)       | (0,02)       | (0,02)       | (0,03)       | (0,04)       |
| Autres charges                                                             | (0,06)       | (0,13)       | (0,11)       | (0,12)       | (0,13)       | (0,16)       |
| Profits réalisés (pertes réalisées) pour la période                        | 0,32         | 0,27         | (0,22)       | (0,57)       | 0,77         | (0,89)       |
| Profits latents (pertes latentes) pour la période                          | (0,15)       | 0,10         | 0,78         | (2,39)       | 0,80         | (0,68)       |
| Augmentation (diminution) totale attribuable à l'exploitation <sup>2</sup> | 0,21         | 0,53         | 0,69         | (2,81)       | 1,75         | (1,36)       |
| Distributions :                                                            |              |              |              |              |              |              |
| Du revenu (à l'exclusion des dividendes)                                   | —            | —            | —            | —            | —            | —            |
| Des dividendes                                                             | (0,36)       | (0,17)       | (0,13)       | (0,13)       | (0,21)       | (0,24)       |
| Des gains en capital                                                       | —            | —            | —            | —            | —            | —            |
| Remboursement de capital                                                   | —            | (0,51)       | (0,52)       | (0,51)       | (0,47)       | (0,44)       |
| Distributions totales pour la période <sup>3</sup>                         | (0,36)       | (0,68)       | (0,65)       | (0,64)       | (0,68)       | (0,68)       |
| Actif net à la fin de la période <sup>4</sup>                              | 6,49 \$      | 6,59 \$      | 6,74 \$      | 6,78 \$      | 9,59 \$      | 8,51 \$      |

- 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 l'exercice.

| Ratios et données supplémentaires                                  | 30 juin 2025 | 31 déc. 2024 | 31 déc. 2023 | 31 déc. 2022 | 31 déc. 2021 | 31 déc. 2020 |
|--------------------------------------------------------------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|
| Valeur liquidative totale <sup>1</sup>                             | 27 \$        | 39 \$        | 40 \$        | 47 \$        | 159 \$       | 149 \$       |
| Nombre de parts en circulation <sup>1</sup>                        | 4 230        | 5 972        | 5 972        | 6 942        | 16 553       | 17 532       |
| Ratio des frais de gestion <sup>2</sup>                            | 1,55 %       | 1,54 %       | 1,34 %       | 1,41 %       | 1,30 %       | 1,53 %       |
| Ratio des frais de gestion (excluant les charges prises en charge) | 1,55 %       | 1,54 %       | 1,34 %       | 1,41 %       | 1,30 %       | 1,53 %       |
| Ratio des frais d'opération <sup>3</sup>                           | 0,27 %       | 0,31 %       | 0,34 %       | 0,28 %       | 0,35 %       | 0,41 %       |
| Taux de rotation du portefeuille <sup>4</sup>                      | 60,08 %      | 135,29 %     | 133,33 %     | 118,40 %     | 148,20 %     | 144,53 %     |
| Valeur liquidative par part <sup>1</sup>                           | 6,49 \$      | 6,59 \$      | 6,74 \$      | 6,78 \$      | 9,59 \$      | 8,51 \$      |

- 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'opération 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 2025

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

### 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.

| Actif net par part du Fonds <sup>1</sup>                                   | 30 juin 2025 | 31 déc. 2024 | 31 déc. 2023 | 31 déc. 2022 | 31 déc. 2021 | 31 déc. 2020 |
|----------------------------------------------------------------------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|
| Actif net au début de la période                                           | 7,38 \$      | 7,30 \$      | 7,13 \$      | 9,85 \$      | 8,57 \$      | 10,31 \$     |
| Augmentation (diminution) attribuable à l'exploitation                     |              |              |              |              |              |              |
| Total des produits                                                         | 0,13         | 0,34         | 0,27         | 0,28         | 0,34         | 0,41         |
| Total des charges                                                          | (0,07)       | (0,15)       | (0,14)       | (0,17)       | (0,16)       | (0,20)       |
| Commissions et autres coûts de transaction                                 | (0,01)       | (0,02)       | (0,02)       | (0,02)       | (0,03)       | (0,04)       |
| Autres charges                                                             | (0,06)       | (0,13)       | (0,12)       | (0,15)       | (0,13)       | (0,16)       |
| Profits réalisés (pertes réalisées) pour la période                        | 0,35         | 0,31         | (0,22)       | (0,83)       | 0,80         | (0,85)       |
| Profits latents (pertes latentes) pour la période                          | (0,13)       | 0,09         | 0,85         | (1,48)       | 0,82         | (0,54)       |
| Augmentation (diminution) totale attribuable à l'exploitation <sup>2</sup> | 0,28         | 0,59         | 0,76         | (2,20)       | 1,80         | (1,18)       |
| Distributions :                                                            |              |              |              |              |              |              |
| Du revenu (à l'exclusion des dividendes)                                   | —            | —            | —            | —            | —            | —            |
| Des dividendes                                                             | (0,26)       | (0,20)       | (0,16)       | (0,13)       | (0,25)       | (0,25)       |
| Des gains en capital                                                       | —            | —            | —            | —            | —            | —            |
| Remboursement de capital                                                   | —            | (0,32)       | (0,33)       | (0,39)       | (0,28)       | (0,27)       |
| Distributions totales pour la période <sup>3</sup>                         | (0,26)       | (0,52)       | (0,49)       | (0,52)       | (0,53)       | (0,52)       |
| Actif net à la fin de la période <sup>4</sup>                              | 7,40 \$      | 7,38 \$      | 7,30 \$      | 7,13 \$      | 9,85 \$      | 8,57 \$      |

- 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 l'exercice.

| Ratios et données supplémentaires                                  | 30 juin 2025 | 31 déc. 2024 | 31 déc. 2023 | 31 déc. 2022 | 31 déc. 2021 | 31 déc. 2020 |
|--------------------------------------------------------------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|
| Valeur liquidative totale <sup>1</sup>                             | 284 \$       | 283 \$       | 280 \$       | 438 \$       | 587 \$       | 520 \$       |
| Nombre de parts en circulation <sup>1</sup>                        | 38 348       | 38 348       | 38 348       | 61 350       | 59 568       | 60 612       |
| Ratio des frais de gestion <sup>2</sup>                            | 1,45 %       | 1,44 %       | 1,30 %       | 1,36 %       | 1,25 %       | 1,42 %       |
| Ratio des frais de gestion (excluant les charges prises en charge) | 1,45 %       | 1,44 %       | 1,30 %       | 1,36 %       | 1,25 %       | 1,42 %       |
| Ratio des frais d'opération <sup>3</sup>                           | 0,27 %       | 0,31 %       | 0,34 %       | 0,28 %       | 0,35 %       | 0,41 %       |
| Taux de rotation du portefeuille <sup>4</sup>                      | 60,08 %      | 135,29 %     | 133,33 %     | 118,40 %     | 148,20 %     | 144,53 %     |
| Valeur liquidative par part <sup>1</sup>                           | 7,40 \$      | 7,38 \$      | 7,30 \$      | 7,13 \$      | 9,85 \$      | 8,57 \$      |

- 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'opération 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 2025

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

### 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.

| Actif net par part du Fonds <sup>1</sup>                                   | 30 juin 2025 | 31 déc. 2024 | 31 déc. 2023 | 31 déc. 2022 | 31 déc. 2021 | 31 déc. 2020 |
|----------------------------------------------------------------------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|
| Actif net au début de la période                                           | 7,75 \$      | 7,64 \$      | 7,44 \$      | 10,24 \$     | 8,89 \$      | 10,66 \$     |
| Augmentation (diminution) attribuable à l'exploitation                     |              |              |              |              |              |              |
| Total des produits                                                         | 0,13         | 0,35         | 0,29         | 0,30         | 0,37         | 0,42         |
| Total des charges                                                          | (0,07)       | (0,15)       | (0,13)       | (0,15)       | (0,15)       | (0,19)       |
| Commissions et autres coûts de transaction                                 | (0,01)       | (0,02)       | (0,03)       | (0,02)       | (0,03)       | (0,04)       |
| Autres charges                                                             | (0,06)       | (0,13)       | (0,10)       | (0,13)       | (0,12)       | (0,15)       |
| Profits réalisés (pertes réalisées) pour la période                        | 0,37         | 0,33         | (0,25)       | (0,77)       | 0,85         | (0,88)       |
| Profits latents (pertes latentes) pour la période                          | (0,13)       | 0,10         | 0,83         | (1,69)       | 0,81         | (0,59)       |
| Augmentation (diminution) totale attribuable à l'exploitation <sup>2</sup> | 0,30         | 0,63         | 0,74         | (2,31)       | 1,88         | (1,24)       |
| Distributions :                                                            |              |              |              |              |              |              |
| Du revenu (à l'exclusion des dividendes)                                   | —            | —            | —            | —            | —            | —            |
| Des dividendes                                                             | (0,27)       | (0,22)       | (0,16)       | (0,15)       | (0,27)       | (0,27)       |
| Des gains en capital                                                       | —            | —            | —            | —            | —            | —            |
| Remboursement de capital                                                   | —            | (0,31)       | (0,38)       | (0,38)       | (0,25)       | (0,26)       |
| Distributions totales pour la période <sup>3</sup>                         | (0,27)       | (0,53)       | (0,54)       | (0,53)       | (0,52)       | (0,53)       |
| Actif net à la fin de la période <sup>4</sup>                              | 7,79 \$      | 7,75 \$      | 7,64 \$      | 7,44 \$      | 10,24 \$     | 8,89 \$      |

- 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 l'exercice.

| Ratios et données supplémentaires                                  | 30 juin 2025 | 31 déc. 2024 | 31 déc. 2023 | 31 déc. 2022 | 31 déc. 2021 | 31 déc. 2020 |
|--------------------------------------------------------------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|
| Valeur liquidative totale <sup>1</sup>                             | 520 \$       | 514 \$       | 499 \$       | 479 \$       | 759 \$       | 647 \$       |
| Nombre de parts en circulation <sup>1</sup>                        | 66 794       | 66 309       | 65 329       | 64 331       | 74 130       | 72 721       |
| Ratio des frais de gestion <sup>2</sup>                            | 1,28 %       | 1,27 %       | 1,11 %       | 1,19 %       | 1,08 %       | 1,25 %       |
| Ratio des frais de gestion (excluant les charges prises en charge) | 1,28 %       | 1,27 %       | 1,11 %       | 1,19 %       | 1,08 %       | 1,25 %       |
| Ratio des frais d'opération <sup>3</sup>                           | 0,27 %       | 0,31 %       | 0,34 %       | 0,28 %       | 0,35 %       | 0,41 %       |
| Taux de rotation du portefeuille <sup>4</sup>                      | 60,08 %      | 135,29 %     | 133,33 %     | 118,40 %     | 148,20 %     | 144,53 %     |
| Valeur liquidative par part <sup>1</sup>                           | 7,79 \$      | 7,75 \$      | 7,64 \$      | 7,44 \$      | 10,24 \$     | 8,89 \$      |

- 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'opération 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 2025

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

### 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 2025 | 31 déc. 2024 | 31 déc. 2023 | 31 déc. 2022 | 31 déc. 2021 | 31 déc. 2020 |
|----------------------------------------------------------------------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|
| Actif net au début de la période                                           | 7,61 \$      | 7,51 \$      | 7,31 \$      | 10,07 \$     | 8,74 \$      | 10,48 \$     |
| Augmentation (diminution) attribuable à l'exploitation                     |              |              |              |              |              |              |
| Total des produits                                                         | 0,12         | 0,34         | 0,29         | 0,29         | 0,35         | 0,41         |
| Total des charges                                                          | (0,07)       | (0,15)       | (0,13)       | (0,15)       | (0,14)       | (0,19)       |
| Commissions et autres coûts de transaction                                 | (0,01)       | (0,02)       | (0,03)       | (0,02)       | (0,03)       | (0,04)       |
| Autres charges                                                             | (0,06)       | (0,13)       | (0,10)       | (0,13)       | (0,11)       | (0,15)       |
| Profits réalisés (pertes réalisées) pour la période                        | 0,39         | 0,30         | (0,24)       | (0,75)       | 0,81         | (0,84)       |
| Profits latents (pertes latentes) pour la période                          | (0,08)       | 0,09         | 0,71         | (2,23)       | 0,83         | (0,46)       |
| Augmentation (diminution) totale attribuable à l'exploitation <sup>2</sup> | 0,36         | 0,58         | 0,63         | (2,84)       | 1,85         | (1,08)       |
| Distributions :                                                            |              |              |              |              |              |              |
| Du revenu (à l'exclusion des dividendes)                                   | —            | —            | —            | —            | —            | —            |
| Des dividendes                                                             | (0,25)       | (0,21)       | (0,18)       | (0,15)       | (0,26)       | (0,26)       |
| Des gains en capital                                                       | —            | —            | —            | —            | —            | —            |
| Remboursement de capital                                                   | —            | (0,30)       | (0,34)       | (0,36)       | (0,25)       | (0,26)       |
| Distributions totales pour la période <sup>3</sup>                         | (0,25)       | (0,51)       | (0,52)       | (0,51)       | (0,51)       | (0,52)       |
| Actif net à la fin de la période <sup>4</sup>                              | 7,65 \$      | 7,61 \$      | 7,51 \$      | 7,31 \$      | 10,07 \$     | 8,74 \$      |

- 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 l'exercice.

| Ratios et données supplémentaires                                  | 30 juin 2025 | 31 déc. 2024 | 31 déc. 2023 | 31 déc. 2022 | 31 déc. 2021 | 31 déc. 2020 |
|--------------------------------------------------------------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|
| Valeur liquidative totale <sup>1</sup>                             | 4 128 \$     | 5 037 \$     | 5 814 \$     | 5 329 \$     | 9 947 \$     | 10 781 \$    |
| Nombre de parts en circulation <sup>1</sup>                        | 539 643      | 661 778      | 773 943      | 728 673      | 988 006      | 1 233 512    |
| Ratio des frais de gestion <sup>2</sup>                            | 1,32 %       | 1,31 %       | 1,13 %       | 1,22 %       | 1,12 %       | 1,29 %       |
| Ratio des frais de gestion (excluant les charges prises en charge) | 1,32 %       | 1,31 %       | 1,13 %       | 1,22 %       | 1,12 %       | 1,29 %       |
| Ratio des frais d'opération <sup>3</sup>                           | 0,27 %       | 0,31 %       | 0,34 %       | 0,28 %       | 0,35 %       | 0,41 %       |
| Taux de rotation du portefeuille <sup>4</sup>                      | 60,08 %      | 135,29 %     | 133,33 %     | 118,40 %     | 148,20 %     | 144,53 %     |
| Valeur liquidative par part <sup>1</sup>                           | 7,65 \$      | 7,61 \$      | 7,51 \$      | 7,31 \$      | 10,07 \$     | 8,74 \$      |

- 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'opération 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 2025

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

### 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 2025 | 31 déc. 2024 | 31 déc. 2023 | 31 déc. 2022 | 31 déc. 2021 | 31 déc. 2020 |
|----------------------------------------------------------------------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|
| Actif net au début de la période                                           | 8,27 \$      | 8,14 \$      | 7,92 \$      | 10,89 \$     | 9,45 \$      | 11,30 \$     |
| Augmentation (diminution) attribuable à l'exploitation                     |              |              |              |              |              |              |
| Total des produits                                                         | 0,14         | 0,38         | 0,31         | 0,31         | 0,38         | 0,45         |
| Total des charges                                                          | (0,07)       | (0,13)       | (0,13)       | (0,14)       | (0,16)       | (0,17)       |
| Commissions et autres coûts de transaction                                 | (0,01)       | (0,03)       | (0,03)       | (0,02)       | (0,03)       | (0,04)       |
| Autres charges                                                             | (0,06)       | (0,10)       | (0,10)       | (0,12)       | (0,13)       | (0,13)       |
| Profits réalisés (pertes réalisées) pour la période                        | 0,39         | 0,38         | (0,27)       | (0,93)       | 0,90         | (0,91)       |
| Profits latents (pertes latentes) pour la période                          | (0,14)       | 0,11         | 0,88         | (1,57)       | 0,87         | (0,40)       |
| Augmentation (diminution) totale attribuable à l'exploitation <sup>2</sup> | 0,32         | 0,74         | 0,79         | (2,33)       | 1,99         | (1,03)       |
| Distributions :                                                            |              |              |              |              |              |              |
| Du revenu (à l'exclusion des dividendes)                                   | —            | —            | —            | —            | —            | —            |
| Des dividendes                                                             | (0,28)       | (0,25)       | (0,21)       | (0,17)       | (0,28)       | (0,26)       |
| Des gains en capital                                                       | —            | —            | —            | —            | —            | —            |
| Remboursement de capital                                                   | —            | (0,32)       | (0,36)       | (0,40)       | (0,29)       | (0,31)       |
| Distributions totales pour la période <sup>3</sup>                         | (0,28)       | (0,57)       | (0,57)       | (0,57)       | (0,57)       | (0,57)       |
| Actif net à la fin de la période <sup>4</sup>                              | 8,32 \$      | 8,27 \$      | 8,14 \$      | 7,92 \$      | 10,89 \$     | 9,45 \$      |

- 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 l'exercice.

| Ratios et données supplémentaires                                  | 30 juin 2025 | 31 déc. 2024 | 31 déc. 2023 | 31 déc. 2022 | 31 déc. 2021 | 31 déc. 2020 |
|--------------------------------------------------------------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|
| Valeur liquidative totale <sup>1</sup>                             | 4 703 \$     | 4 523 \$     | 3 763 \$     | 3 337 \$     | 4 267 \$     | 3 190 \$     |
| Nombre de parts en circulation <sup>1</sup>                        | 565 256      | 546 665      | 462 360      | 421 562      | 391 892      | 337 429      |
| Ratio des frais de gestion <sup>2</sup>                            | 1,00 %       | 0,91 %       | 1,00 %       | 1,00 %       | 1,00 %       | 1,00 %       |
| Ratio des frais de gestion (excluant les charges prises en charge) | 1,45 %       | 1,44 %       | 1,27 %       | 1,36 %       | 1,25 %       | 1,42 %       |
| Ratio des frais d'opération <sup>3</sup>                           | 0,27 %       | 0,31 %       | 0,34 %       | 0,28 %       | 0,35 %       | 0,41 %       |
| Taux de rotation du portefeuille <sup>4</sup>                      | 60,08 %      | 135,29 %     | 133,33 %     | 118,40 %     | 148,20 %     | 144,53 %     |
| Valeur liquidative par part <sup>1</sup>                           | 8,32 \$      | 8,27 \$      | 8,14 \$      | 7,92 \$      | 10,89 \$     | 9,45 \$      |

- 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'opération 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 2025

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

### 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.

| Actif net par part du Fonds <sup>1</sup>                                   | 30 juin 2025 | 31 déc. 2024 | 31 déc. 2023 | 31 déc. 2022 | 31 déc. 2021 | 31 déc. 2020 |
|----------------------------------------------------------------------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|
| Actif net au début de la période                                           | 5,75 \$      | 6,00 \$      | 6,15 \$      | 8,84 \$      | 7,96 \$      | 9,87 \$      |
| Augmentation (diminution) attribuable à l'exploitation                     |              |              |              |              |              |              |
| Total des produits                                                         | 0,10         | 0,27         | 0,25         | 0,22         | 0,32         | 0,38         |
| Total des charges                                                          | (0,09)       | (0,20)       | (0,19)       | (0,22)       | (0,26)       | (0,27)       |
| Commissions et autres coûts de transaction                                 | (0,01)       | (0,02)       | (0,02)       | (0,02)       | (0,03)       | (0,03)       |
| Autres charges                                                             | (0,08)       | (0,18)       | (0,17)       | (0,20)       | (0,23)       | (0,24)       |
| Profits réalisés (pertes réalisées) pour la période                        | 0,27         | 0,23         | (0,20)       | (0,78)       | 0,74         | (0,81)       |
| Profits latents (pertes latentes) pour la période                          | (0,10)       | 0,10         | 0,36         | (1,22)       | 0,73         | (0,56)       |
| Augmentation (diminution) totale attribuable à l'exploitation <sup>2</sup> | 0,18         | 0,40         | 0,22         | (2,00)       | 1,53         | (1,26)       |
| Distributions :                                                            |              |              |              |              |              |              |
| Du revenu (à l'exclusion des dividendes)                                   | —            | —            | —            | —            | —            | —            |
| Des dividendes                                                             | (0,31)       | (0,08)       | (0,06)       | (0,01)       | (0,11)       | (0,13)       |
| Des gains en capital                                                       | —            | —            | —            | —            | —            | —            |
| Remboursement de capital                                                   | —            | (0,57)       | (0,59)       | (0,66)       | (0,54)       | (0,52)       |
| Distributions totales pour la période <sup>3</sup>                         | (0,31)       | (0,65)       | (0,65)       | (0,67)       | (0,65)       | (0,65)       |
| Actif net à la fin de la période <sup>4</sup>                              | 5,61 \$      | 5,75 \$      | 6,00 \$      | 6,15 \$      | 8,84 \$      | 7,96 \$      |

- 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 l'exercice.

| Ratios et données supplémentaires                                  | 30 juin 2025 | 31 déc. 2024 | 31 déc. 2023 | 31 déc. 2022 | 31 déc. 2021 | 31 déc. 2020 |
|--------------------------------------------------------------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|
| Valeur liquidative totale <sup>1</sup>                             | 127 \$       | 130 \$       | 135 \$       | 58 \$        | 9 \$         | 8 \$         |
| Nombre de parts en circulation <sup>1</sup>                        | 22 564       | 22 564       | 22 564       | 9 503        | 1 012        | 1 012        |
| Ratio des frais de gestion <sup>2</sup>                            | 2,69 %       | 2,69 %       | 2,53 %       | 2,61 %       | 2,49 %       | 2,66 %       |
| Ratio des frais de gestion (excluant les charges prises en charge) | 2,69 %       | 2,69 %       | 2,53 %       | 2,61 %       | 2,49 %       | 2,66 %       |
| Ratio des frais d'opération <sup>3</sup>                           | 0,27 %       | 0,31 %       | 0,34 %       | 0,28 %       | 0,35 %       | 0,41 %       |
| Taux de rotation du portefeuille <sup>4</sup>                      | 60,08 %      | 135,29 %     | 133,33 %     | 118,40 %     | 148,20 %     | 144,53 %     |
| Valeur liquidative par part <sup>1</sup>                           | 5,61 \$      | 5,75 \$      | 6,00 \$      | 6,15 \$      | 8,84 \$      | 7,96 \$      |

- 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'opération 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.

Les notes ci-jointes font partie intégrante des états financiers intermédiaires.

## HAZELVIEW GLOBAL REAL ESTATE FUND

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

Pour le semestre clos le 30 juin 2025

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

---

#### 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 662 \$ pour le semestre clos le 30 juin 2025 (675 \$ pour le semestre clos le 30 juin 2024). 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. De plus, le gestionnaire peut réduire les frais de gestion qu'il aurait autrement le droit de recevoir du Fonds, et la réduction est versée sous forme de distributions, lesquelles sont ultérieurement réinvesties dans des parts additionnelles du Fonds.

Le Fonds a engagé des charges totalisant 1 168 \$ pour le semestre clos le 30 juin 2025 (1 345 \$ pour le semestre clos le 30 juin 2024), avant la prise en charge par le gestionnaire d'un montant de 7 \$ (9 \$ pour le semestre clos le 30 juin 2024). Au 30 juin 2025, le Fonds avait un montant à verser au gestionnaire de 99 \$ (montant à verser au gestionnaire de 106 \$ au 31 décembre 2024).

## HAZELVIEW GLOBAL REAL ESTATE FUND

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

Pour le semestre clos le 30 juin 2025

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

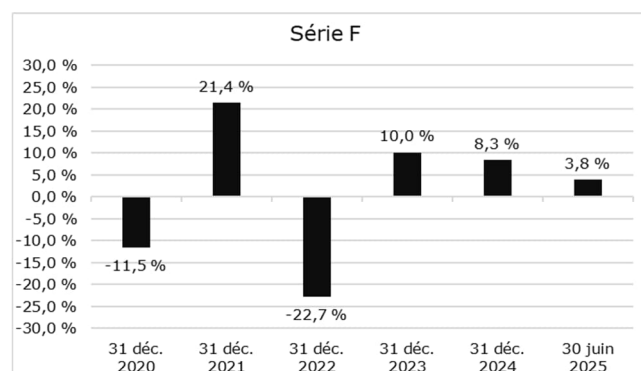
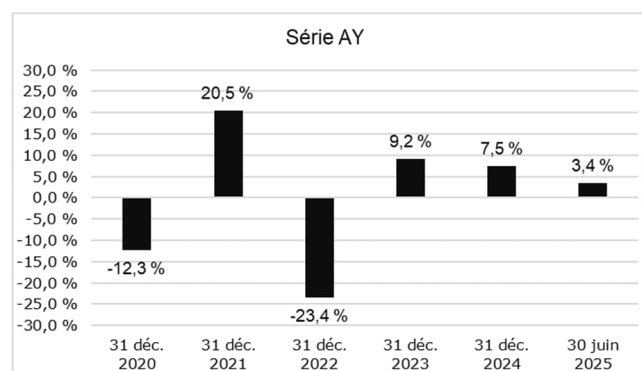
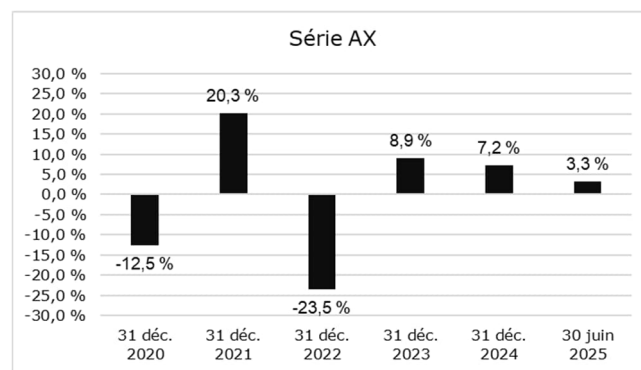
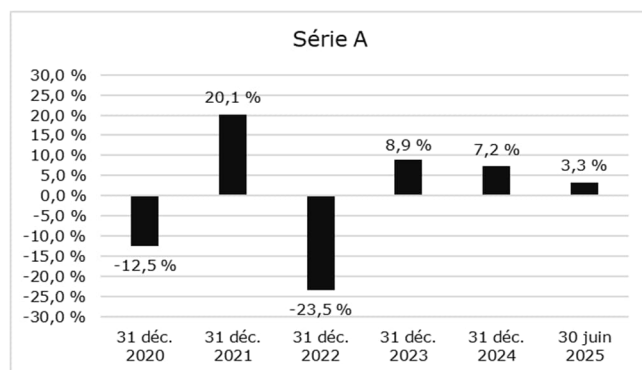
## RENDEMENT PASSÉ

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

## RENDEMENTS ANNUELS

Les graphiques ci-dessous présentent le rendement, exprimé en pourcentage, de chaque série du Fonds pour chacune des périodes indiquées (semestre clos le 30 juin 2025 et exercices clos les 31 décembre) 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. Pour la période close le 30 juin 2025, le rendement correspondant n'est pas annualisé et représente le rendement de cette période.



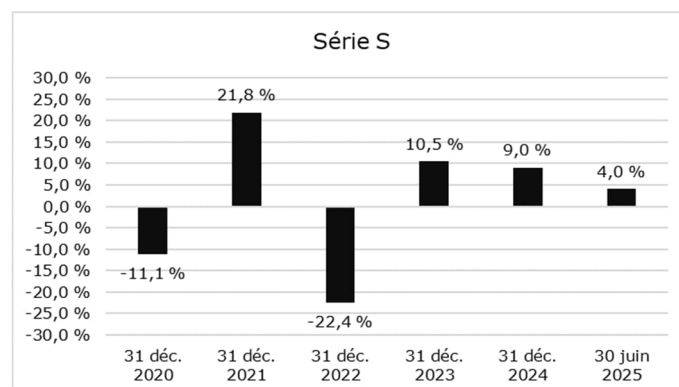
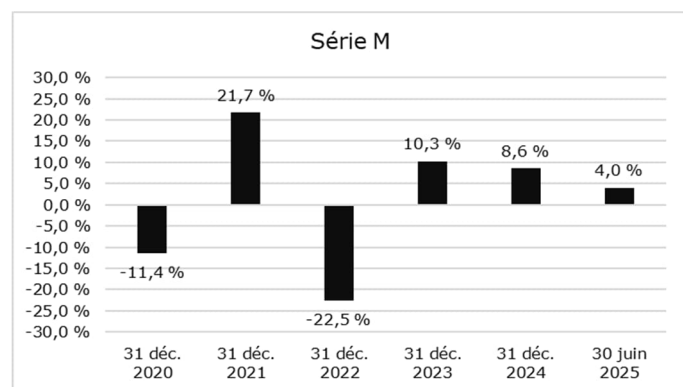
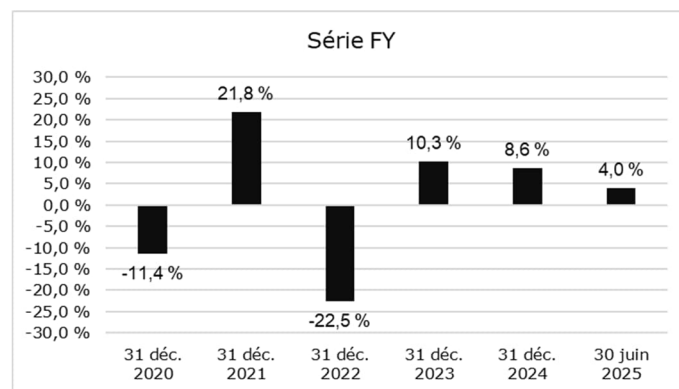
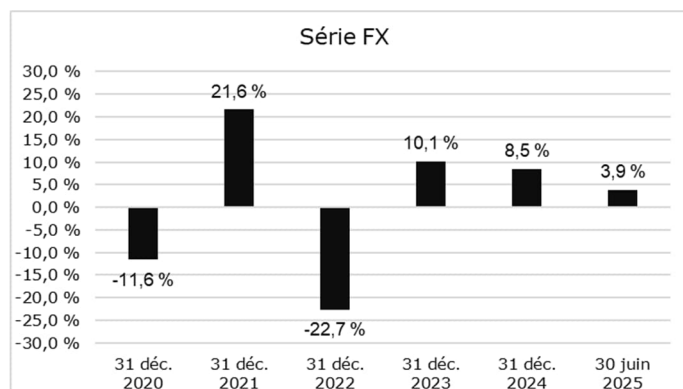
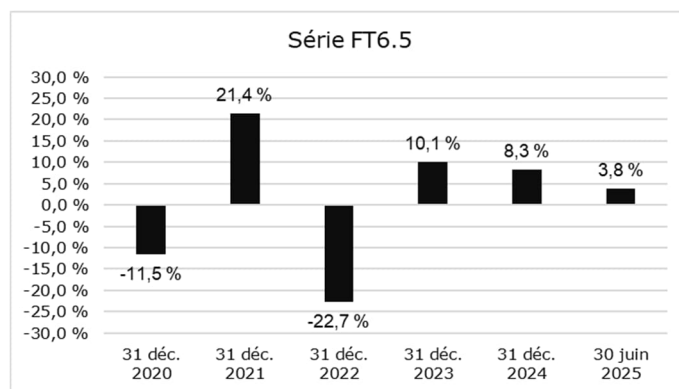
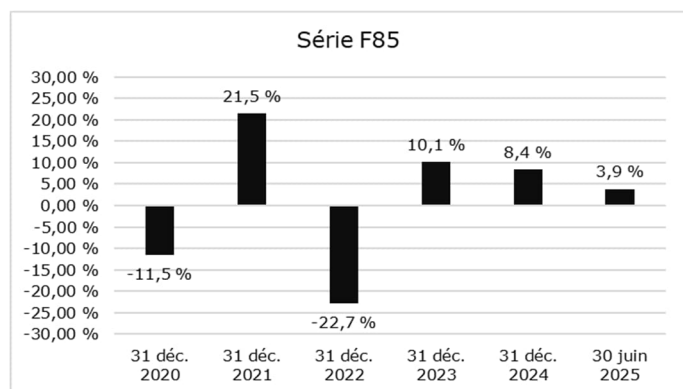
Les notes ci-jointes font partie intégrante des états financiers intermédiaires.

# HAZELVIEW GLOBAL REAL ESTATE FUND

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

Pour le semestre clos le 30 juin 2025

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



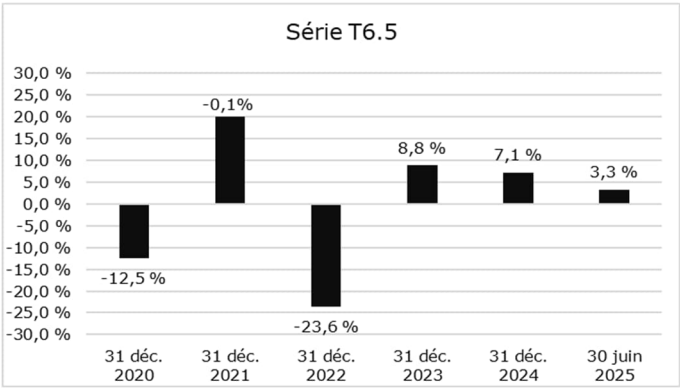
Les notes ci-jointes font partie intégrante des états financiers intermédiaires.

HAZELVIEW GLOBAL REAL ESTATE FUND

Rapport intermédiaire de la direction sur le rendement du fonds

Pour le semestre clos le 30 juin 2025

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



## HAZELVIEW GLOBAL REAL ESTATE FUND

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

Pour le semestre clos le 30 juin 2025

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

## SOMMAIRE DU PORTEFEUILLE

Au 30 juin 2025

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).

|                                                        |                        | % de la valeur |
|--------------------------------------------------------|------------------------|----------------|
| Sommaire des 25 principaux titres détenus <sup>1</sup> | Catégorie d'actif      | liquidative    |
| Prologis Inc.                                          | Actions ordinaires     | 6,5 %          |
| Digital Realty Trust Inc.                              | Actions ordinaires     | 5,3 %          |
| Sonida Senior Living Inc.                              | Actions ordinaires     | 4,8 %          |
| CubeSmart                                              | Actions ordinaires     | 4,5 %          |
| Ventas Inc.                                            | Actions ordinaires     | 4,5 %          |
| Equinix Inc.                                           | Actions ordinaires     | 4,0 %          |
| Invitation Homes Inc.                                  | Actions ordinaires     | 3,7 %          |
| Vonovia SE                                             | Actions ordinaires     | 3,6 %          |
| Camden Property Trust                                  | Actions ordinaires     | 3,5 %          |
| Japan Hotel REIT Investment Corp.                      | Actions ordinaires     | 3,1 %          |
| CTP NV                                                 | Actions ordinaires     | 3,1 %          |
| VICI Properties Inc.                                   | Actions ordinaires     | 2,9 %          |
| Tokyu Fudosan Holdings Corp.                           | Actions ordinaires     | 2,9 %          |
| Regency Centers Corp.                                  | Actions ordinaires     | 2,9 %          |
| KLSK Trust GmbH 15%                                    | Titres de dette privée | 2,8 %          |
| Agree Realty Corp.                                     | Actions ordinaires     | 2,6 %          |
| Chartwell, résidences pour retraités                   | Actions ordinaires     | 2,5 %          |
| Ingenia Communities Group                              | Actions ordinaires     | 2,5 %          |
| Hilton Worldwide Holdings Inc.                         | Actions ordinaires     | 2,4 %          |
| Capitaland India Trust                                 | Actions ordinaires     | 2,3 %          |
| SUNeVision Holdings Ltd.                               | Actions ordinaires     | 2,3 %          |
| Great Portland Estates PLC                             | Actions ordinaires     | 2,3 %          |
| CBRE Group Inc.                                        | Actions ordinaires     | 2,3 %          |
| Veris Residential Inc.                                 | Actions ordinaires     | 2,3 %          |
| American Tower Corp.                                   | Actions ordinaires     | 2,2 %          |
| Total                                                  |                        | 81,8 %         |

<sup>1</sup> Le Fonds ne détenait aucune position vendeur à la fin de l'exercice.

# HAZELVIEW GLOBAL REAL ESTATE FUND

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

Pour le semestre clos le 30 juin 2025

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

### SOMMAIRE DU PORTEFEUILLE (suite)

Au 30 juin 2025

#### Composition du portefeuille

| Région                                  | % de la valeur<br>liquidative |
|-----------------------------------------|-------------------------------|
| États-Unis                              | 59,1 %                        |
| Japon                                   | 7,1 %                         |
| Allemagne                               | 6,4 %                         |
| Australie                               | 5,8 %                         |
| Canada                                  | 4,6 %                         |
| Royaume-Uni                             | 3,5 %                         |
| Pays-Bas                                | 3,1 %                         |
| Singapour                               | 2,3 %                         |
| Hong Kong                               | 2,3 %                         |
| Irlande                                 | 2,0 %                         |
| Espagne                                 | 1,5 %                         |
| Autres actifs, nets des autres passifs  | 1,2 %                         |
| Trésorerie et équivalents de trésorerie | 1,1 %                         |
| Total                                   | 100,0 %                       |

| Type d'actifs                           | % de la valeur<br>liquidative |
|-----------------------------------------|-------------------------------|
| Actions ordinaires                      | 92,1 %                        |
| Titres de dette privée                  | 3,5 %                         |
| Actions de sociétés fermées             | 2,1 %                         |
| Autres actifs, nets des autres passifs  | 1,2 %                         |
| Trésorerie et équivalents de trésorerie | 1,1 %                         |
|                                         | 100,0 %                       |

| Secteur                                 | % de la valeur<br>liquidative |
|-----------------------------------------|-------------------------------|
| Technologie                             | 13,8 %                        |
| Soins de santé                          | 11,8 %                        |
| Multilogements                          | 11,5 %                        |
| Industriel                              | 11,4 %                        |
| Divers                                  | 10,2 %                        |
| Hébergement hôtelier                    | 8,1 %                         |
| Bureaux                                 | 7,9 %                         |
| Logements unifamiliaux / MHC            | 6,2 %                         |
| Spécialisé / locaux à loyer hypernet    | 5,5 %                         |
| Entreposage libre-service               | 4,5 %                         |
| Centres commerciaux                     | 2,9 %                         |
| Constructeurs résidentiels              | 2,5 %                         |
| Centres commerciaux régionaux           | 1,4 %                         |
| Autres actifs, nets des autres passifs  | 1,2 %                         |
| Trésorerie et équivalents de trésorerie | 1,1 %                         |
| Total                                   | 100,0 %                       |

Les notes ci-jointes font partie intégrante des états financiers intermédiaires.