

Rapport de la direction sur le rendement du fonds

Pour l'exercice clos le 31 décembre 2020

Hazelview Global Real Estate Fund

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

PAR TÉLÉPHONE :
Carrie Morris, directrice générale
Relations avec les investisseurs
1.888.949.8439

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

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

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



HAZELVIEW GLOBAL REAL ESTATE FUND

Rapport de la direction sur le rendement du fonds

Pour l'exercice clos le 31 décembre 2020

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

ÉNONCÉS PROSPECTIFS

Mise en garde concernant les énoncés prospectifs

Dans le présent rapport de la direction sur le rendement du fonds, qui porte sur la situation financière et les résultats d'exploitation du Fonds pour l'exercice clos le 31 décembre 2020 (l'« exercice »), les termes « Fonds », « nous », « notre » et « nos » désignent tous le Fonds. Sauf dans les cas mentionnés, les données financières présentées dans ce rapport ont été établies selon les Normes internationales d'information financière (« IFRS »), conformément aux lois canadiennes sur les valeurs mobilières et aux exigences du Conseil des normes comptables du Canada. Le présent rapport de la direction sur le rendement du fonds doit être lu avec les états financiers du Fonds pour les exercices clos les 31 décembre 2020 et 2019, lesquels ont été dressés conformément aux IFRS. Ces documents ont été déposés électroniquement auprès des autorités canadiennes en valeurs mobilières par la voie du Système électronique de données, d'analyse et de recherche (« SEDAR »), et ils sont disponibles sur le site Web de SEDAR à l'adresse www.sedar.com. Les résultats historiques et les pourcentages compris dans les états financiers du Fonds et les rapports de la direction sur le rendement du fonds s'y rapportant, y compris les tendances qui pourraient en ressortir, ne sont pas forcément représentatifs des activités ou des résultats futurs du Fonds.

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

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

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

HAZELVIEW GLOBAL REAL ESTATE FUND

Rapport de la direction sur le rendement du fonds

Pour l'exercice clos le 31 décembre 2020

(en milliers de dollars, 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 exercice, et il doit être lu avec les états financiers du Fonds pour les exercices clos les 31 décembre 2020 et 2019, 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 en espèces 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.

Risques

Aucun changement touchant le niveau de risque global associé à un placement dans le Fonds n'a été effectué pendant l'exercice. Les risques liés à un placement dans le Fonds demeurent les mêmes que ceux présentés dans le plus récent prospectus simplifié du Fonds daté du 5 novembre 2020, dans sa version modifiée.

Résultats d'exploitation

En 2020, la COVID-19 a provoqué un ralentissement macroéconomique qui a été un choc d'une ampleur et d'une portée exceptionnelles : la diminution du PIB mondial a été deux fois pire que lors de la crise financière mondiale; les taux d'épargne des consommateurs ont bondi alors que les ménages se préparaient au pire; tandis que l'emploi, les ventes au détail, l'activité manufacturière et le cours des actions ont chuté de manière spectaculaire.

La COVID-19 a également eu des répercussions majeures sur certaines activités du secteur de l'immobilier commercial en 2020. Les activités immobilières et les types de biens axés sur les technologies en bonne position pour réussir dans un monde plus numérique, comme le secteur industriel, ont dégagé un rendement total positif en raison de la demande croissante pour le commerce électronique. En revanche, les catégories d'actifs qui dépendent des interactions sociales ont souffert de la crise. La dispersion du rendement a atteint son plus haut sommet en dix ans, ce qui reflète la disparité des répercussions qu'a eu la COVID-19 sur les différents types de biens.

Dans l'ensemble, le rendement du Fonds a reculé en 2020 (soit 11,5 % sur les parts de catégorie F, déduction faite de tous les frais), les FPI mondiales accusant un retard par rapport à la majorité des autres secteurs de l'économie, à l'exception des secteurs de l'énergie et des services financiers.

Les placements du Fonds dans des sociétés immobilières fermées et en Australie, en Suède et au Canada ont contribué au rendement. Les placements dans des FPI hypothécaires américaines et les placements au Japon et au Royaume-Uni ont quant à eux nuí au rendement du Fonds.

HAZELVIEW GLOBAL REAL ESTATE FUND

Rapport de la direction sur le rendement du fonds

Pour l'exercice clos le 31 décembre 2020

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

La pondération du Fonds dans des sociétés immobilières fermées a été favorable au rendement, générant un rendement total positif de près de 13 %. Nous croyons que les placements dans des sociétés immobilières fermées contribuent à l'augmentation du rendement, tout en atténuant la volatilité du portefeuille et en améliorant le ratio de Sharpe du fonds au fil du temps. Les placements en Australie, en premier lieu National Storage REIT et Centuria Industrials REIT, ont favorisé le rendement, ces deux sociétés ayant enregistré de solides données d'exploitation en 2020. Les placements en Suède, en premier lieu Catena et CIBUS Nordic Real Estate, ont aussi contribué favorablement au rendement. Le portefeuille industriel de Catena a vu sa popularité bondir en raison de la hausse des dépenses liées au commerce électronique, tandis que le portefeuille axé sur les magasins d'alimentation et les biens de première nécessité de CIBUS a enregistré des ventes solides. Au Canada, la FPI industriel Dream a contribué positivement au rendement, la croissance des achats en ligne ayant entraîné l'amélioration des données fondamentales du secteur industriel, ce qui a donné lieu à une hausse des taux d'occupation et des loyers du marché.

Les FPI hypothécaires américaines sont celles qui ont le plus nui au rendement en 2020 en raison du ralentissement économique causé par la COVID-19. Les FPI hypothécaires commerciales ont subi une forte volatilité des marchés au premier semestre de 2020 en raison de la hausse spectaculaire des écarts de crédit, entraînant le recul des cours obligataires ainsi que des appels de marge par les banques, obligeant les FPI hypothécaires à vendre des actifs pour accroître leurs liquidités, ce qui a eu une incidence sur le cours des actions ordinaires. Les perspectives d'amélioration de la croissance économique en 2021 et dans les années à venir ont renforcé les perspectives du secteur, ce qui a eu une influence positive sur le cours des actions à partir du quatrième trimestre de 2020. Au Japon, la sélection des titres a nui au rendement, ce qui s'explique par les placements du Fonds dans l'hébergement hôtelier et les bureaux. La sous-performance des FPI d'hébergement hôtelier au Japon au début du premier trimestre s'explique par l'annulation des jeux olympiques de Tokyo de 2020, qui était l'un des principaux moteurs de la demande et un facteur de changement attendu pour le groupe. Au Royaume-Uni, Land Securities a nui au rendement en raison de l'incidence qu'a eu la COVID-19 sur le taux d'occupation des immeubles de bureaux dans Central London et sur les ventes au détail, ce qui s'explique par l'absence de tourisme entrant.

Événements récents

Le prospectus simplifié daté du 6 décembre 2019 a été modifié avec prise d'effet le 1^{er} janvier 2020 afin de refléter les changements à la dénomination de diverses séries de fonds et la réduction des frais de gestion, et a été modifié à nouveau le 5 novembre 2020 afin de refléter le changement à la dénomination du Fonds :

1. Les séries F90 et F90T6.5 ont été renommées F85 et F85T6.5, respectivement.
2. Les réductions des frais de gestion pour les séries de parts sont les suivantes :

Série du Fonds	Frais de gestion passés	Frais de gestion actuels en date du 1 ^{er} janvier 2020
Série A	2,00 %	1,90 %
Série T6.5	2,00 %	1,90 %
Série F	1,00 %	0,90 %
Série FT6.5	1,00 %	0,90 %
Série F85 (auparavant nommée série F90)	0,90 %	0,85 %
Série F85T6.5 (auparavant nommée série F90T6.5)	0,90 %	0,85 %

En 2020, le gestionnaire a réagi à la volatilité du marché en repositionnant le portefeuille de manière à tirer profit des occasions qui se présentent au Fonds et à obtenir des rendements plus élevés à l'avenir, ce qui a donné lieu à un taux de rotation du portefeuille plus élevé que la normale.

HAZELVIEW GLOBAL REAL ESTATE FUND

Rapport de la direction sur le rendement du fonds

Pour l'exercice clos le 31 décembre 2020

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

Alors que nous tournons la page sur 2020 et que nous entrons dans 2021, la reprise économique devrait être stimulée par la demande liée aux projets de voyage refoulés et reportés, les dépenses des ménages, les rencontres sociales et le retour à un environnement commercial plus normal.

Même si la reprise économique mondiale ne sera pas uniforme, il se dégage un consensus des estimations générales, selon lequel la croissance du PIB mondial devrait atteindre 4,9 % en 2021, ce qui représente le taux de croissance le plus élevé depuis 2010, une année où les FPI mondiales ont dégagé un rendement supérieur à celui des actions mondiales d'environ 800 points de base.

Comme les FPI sont les propriétaires de l'économie mondiale, une amélioration du PIB devrait favoriser la croissance de leurs flux de trésorerie au cours des 12 prochains mois.

Compte tenu des cours des parts des FPI mondiales, qui se situent à 88 % (au 31 décembre 2020) des niveaux d'avant la pandémie, nous estimons que le secteur est bien placé pour rattraper son retard en 2021.

À notre avis, la clé pour créer de la valeur en 2021 réside en notre capacité à identifier les sociétés et les types de biens dont les évaluations ne reflètent pas encore une véritable reprise des données fondamentales.

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 placements gérés par le gestionnaire, dont le Fonds, et pour qu'il fournisse des recommandations concernant ces problèmes ou des autorisations, le cas échéant. Le CEI a pour rôle de superviser les décisions que prend le gestionnaire lorsqu'il est confronté à des conflits d'intérêts ou à des apparences de conflits d'intérêts, le tout conformément aux dispositions du Règlement 81-107. Les membres du CEI touchent une rémunération et ont droit au remboursement de leurs dépenses pour les services fournis au Fonds et aux autres fonds, et ces frais sont répartis entre tous les fonds de façon juste et raisonnable.

Frais de gestion

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

- Parts de série A – jusqu'à 1,90 % par année de la valeur liquidative des parts de série A. Les frais de gestion comprennent jusqu'à 1 % 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 % 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 % 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 FT6.5 – jusqu'à 0,90 % par année de la valeur liquidative des parts de série FT6.5
- 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 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 % de commissions de suivi versées aux courtiers inscrits par le gestionnaire.

HAZELVIEW GLOBAL REAL ESTATE FUND

Rapport de la direction sur le rendement du fonds

Pour l'exercice clos le 31 décembre 2020

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

- Parts de série I – s. o. Le Fonds ne verse pas de frais de gestion pour les parts de série I, car les investisseurs qui souscrivent des parts de série I versent directement au gestionnaire des frais annuels distincts jusqu'à 1,00 % de la valeur liquidative quotidienne des parts de série I qu'ils détiennent.

Les frais de gestion sont calculés et cumulés quotidiennement et sont payés mensuellement à terme échu, majorés des taxes applicables. Les frais de gestion ont totalisé 1 885 \$ pour l'exercice clos le 31 décembre 2020 (2 053 \$ pour l'exercice clos le 31 décembre 2019). 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.

Le Fonds a engagé des charges totalisant 3 679 \$ pour l'exercice clos le 31 décembre 2020 (3 994 \$ pour l'exercice clos le 31 décembre 2019), déduction faite d'un montant de 12 \$ (269 \$ pour l'exercice clos le 31 décembre 2019), qui a été pris en charge par le gestionnaire.

HAZELVIEW GLOBAL REAL ESTATE FUND

Rapport de la direction sur le rendement du fonds

Pour l'exercice clos le 31 décembre 2020

(en milliers de dollars, 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 exercices indiqués.

Actif net par part du Fonds ¹	31 déc. 2020	31 déc. 2019	31 déc. 2018	31 déc. 2017	31 déc. 2016
Actif net au début de l'exercice	10,56 \$	9,32 \$	9,71 \$	10,03 \$	9,90 \$
Augmentation (diminution) attribuable à l'exploitation					
Total des produits	0,41	0,56	0,69	0,71	0,72
Charges totales					
Commissions et autres coûts de transaction	(0,04)	(0,03)	(0,03)	(0,03)	(0,04)
Autres charges	(0,25)	(0,31)	(0,31)	(0,33)	(0,34)
(Pertes réalisées) profits réalisés pour l'exercice ²	(0,87)	0,24	(0,26)	0,05	(0,07)
(Pertes latentes) profits latents pour l'exercice ²	(0,59)	1,25	(0,11)	(0,29)	0,21
(Diminution) augmentation totale attribuable à l'exploitation ³	(1,34)	1,71	(0,02)	0,11	0,48
Distributions :					
Du revenu (à l'exclusion des dividendes)	-	-	-	-	-
Des dividendes	(0,15)	(0,23)	(0,33)	(0,33)	(0,33)
Des gains en capital	-	(0,14)	-	(0,02)	-
Remboursement de capital	(0,38)	(0,11)	(0,19) ⁴	(0,07)	(0,07)
Distributions totales pour l'exercice ⁵	(0,53)	(0,48)	(0,52)	(0,42)	(0,40)
Actif net à la fin de l'exercice ⁶	8,69 \$	10,56 \$	9,32 \$	9,71 \$	10,03 \$

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

2) La composante remboursement de capital des distributions des fiducies de revenu est incluse dans les profits réalisés (pertes réalisées) et dans les profits latents (pertes latentes) pour l'exercice.

3) 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.

4) En 2018, compte non tenu de la distribution spéciale découlant du regroupement de Timbercreek Global Real Estate Fund avec Timbercreek Global Real Estate Income Fund, les distributions récurrentes régulières ont été en grande partie couvertes par les dividendes et les gains en capital.

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

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

Ratios et données supplémentaires	31 déc. 2020	31 déc. 2019	31 déc. 2018	31 déc. 2017	31 déc. 2016
Valeur liquidative totale ¹	36 186 \$	44 262 \$	36 371 \$	7 502 \$	5 473 \$
Nombre de parts en circulation ¹	4 164 248	4 190 948	3 902 294	772 867	545 603
Ratio des frais de gestion ²	2,57 %	2,46 %	2,56 %	2,47 %	2,46 %
Ratio des frais de gestion (excluant les charges prises en charge) ²	2,57 %	2,57 %	2,79 %	4,01 %	3,70 %
Ratio des frais d'opération ³	0,41 %	0,27 %	0,27 %	0,29 %	0,45 %
Taux de rotation du portefeuille ⁴	144,53 %	72,32 %	77,70 %	57,09 %	61,09 %
Valeur liquidative par part ¹	8,69 \$	10,56 \$	9,32 \$	9,71 \$	10,03 \$

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

2) Le ratio des frais de gestion est fondé sur le total des charges (exclusion faite des retenues d'impôt sur les dividendes étrangers et des commissions et autres coûts de transaction liés au portefeuille) pour les exercices indiqués et il est exprimé en pourcentage annualisé de la valeur liquidative quotidienne moyenne au cours de l'exercice indiqué. À compter du 1^{er} janvier 2020, les frais de gestion ont été réduits de 0,05 % afin de compenser en grande partie les frais absorbés par le gestionnaire avant cette date.

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

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

HAZELVIEW GLOBAL REAL ESTATE FUND

Rapport de la direction sur le rendement du fonds

Pour l'exercice clos le 31 décembre 2020

(en milliers de dollars, 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 (pour le rendement financier au 31 décembre 2017, la période s'étend du 1^{er} décembre 2017, début des activités de cette série, au 31 décembre 2017).

Actif net par part du Fonds ¹	31 déc. 2020	31 déc. 2019	31 déc. 2018	31 déc. 2017
Actif net au début de l'exercice	10,56 \$	9,31 \$	9,71 \$	– \$
Augmentation (diminution) attribuable à l'exploitation				
Total des produits	0,41	0,55	0,75	0,11
Charges totales				
Commissions et autres coûts de transaction	(0,04)	(0,03)	(0,03)	–
Autres charges	(0,26)	(0,30)	(0,31)	(0,04)
(Pertes réalisées) profits réalisés pour l'exercice ²	(0,85)	0,22	0,14	(0,01)
(Pertes latentes) profits latents pour l'exercice ²	(0,52)	1,36	(0,39)	(0,17)
(Diminution) augmentation totale attribuable à l'exploitation ³	(1,26)	1,80	0,16	(0,11)
Distributions :				
Du revenu (à l'exclusion des dividendes)	–	–	–	–
Des dividendes	(0,15)	(0,26)	(0,34)	–
Des gains en capital	–	(0,13)	–	–
Remboursement de capital	(0,38)	(0,08)	(0,14) ⁴	(0,03)
Distributions totales pour l'exercice ⁵	(0,53)	(0,47)	(0,48)	(0,03)
Actif net à la fin de l'exercice ⁶	8,69 \$	10,56 \$	9,31 \$	9,71 \$

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

2) La composante remboursement de capital des distributions des fiducies de revenu est incluse dans les profits réalisés (pertes réalisées) et dans les profits latents (pertes latentes) pour l'exercice.

3) 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.

4) En 2018, compte non tenu de la distribution spéciale découlant du regroupement de Timbercreek Global Real Estate Fund avec Timbercreek Global Real Estate Income Fund, les distributions récurrentes régulières ont été en grande partie couvertes par les dividendes et les gains en capital.

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

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

Ratios et données supplémentaires	31 déc. 2020	31 déc. 2019	31 déc. 2018	31 déc. 2017
Valeur liquidative totale ¹	1 492 \$	1 802 \$	2 182 \$	75 \$
Nombre de parts en circulation ¹	171 751	170 641	234 309	7 711
Ratio des frais de gestion ²	2,52 %	2,37 %	2,39 %	2,39 %
Ratio des frais de gestion (excluant les charges prises en charge) ²	2,52 %	2,48 %	2,72 %	2,62 %
Ratio des frais d'opération ³	0,41 %	0,27 %	0,27 %	0,29 %
Taux de rotation du portefeuille ⁴	144,53 %	72,32 %	77,70 %	57,09 %
Valeur liquidative par part ¹	8,69 \$	10,56 \$	9,31 \$	9,71 \$

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

2) Le ratio des frais de gestion est fondé sur le total des charges (exclusion faite des retenues d'impôt sur les dividendes étrangers et des commissions et autres coûts de transaction liés au portefeuille) pour les exercices indiqués et il est exprimé en pourcentage annualisé de la valeur liquidative quotidienne moyenne au cours de l'exercice indiqué. À compter du 1^{er} janvier 2020, les frais de gestion ont été réduits de 0,05 % afin de compenser en grande partie les frais absorbés par le gestionnaire avant cette date.

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

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

HAZELVIEW GLOBAL REAL ESTATE FUND

Rapport de la direction sur le rendement du fonds

Pour l'exercice clos le 31 décembre 2020

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

Actif net par part du Fonds ¹	31 déc. 2020	31 déc. 2019	31 déc. 2018
Actif net au début de l'exercice	10,51 \$	9,25 \$	– \$
Augmentation (diminution) attribuable à l'exploitation			
Total des produits	0,41	0,55	0,58
Charges totales			
Commissions et autres coûts de transaction	(0,04)	(0,03)	(0,03)
Autres charges	(0,23)	(0,28)	(0,23)
(Pertes réalisées) profits réalisés pour l'exercice ²	(0,86)	0,23	0,01
(Pertes latentes) profits latents pour l'exercice ²	(0,57)	1,27	0,18
(Diminution) augmentation totale attribuable à l'exploitation ³	(1,29)	1,74	0,51
Distributions :			
Du revenu (à l'exclusion des dividendes)	–	–	–
Des dividendes	(0,17)	(0,25)	(0,28)
Des gains en capital	–	(0,14)	–
Remboursement de capital	(0,36)	(0,09)	(0,12)
Distributions totales pour l'exercice ⁴	(0,53)	(0,48)	(0,40)
Actif net à la fin de l'exercice ⁵	8,66 \$	10,51 \$	9,25 \$

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

2) La composante remboursement de capital des distributions des fiducies de revenu est incluse dans les profits réalisés (pertes réalisées) et dans les profits latents (pertes latentes) pour l'exercice.

3) 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.

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

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

Ratios et données supplémentaires	31 déc. 2020	31 déc. 2019	31 déc. 2018
Valeur liquidative totale ¹	15 576 \$	18 538 \$	16 278 \$
Nombre de parts en circulation ¹	1 797 681	1 764 027	1 760 268
Ratio des frais de gestion ²	2,30 %	2,14 %	2,28 %
Ratio des frais de gestion (excluant les charges prises en charge) ²	2,30 %	2,25 %	2,55 %
Ratio des frais d'opération ³	0,41 %	0,27 %	0,27 %
Taux de rotation du portefeuille ⁴	144,53 %	72,32 %	77,70 %
Valeur liquidative par part ¹	8,66 \$	10,51 \$	9,25 \$

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

2) Le ratio des frais de gestion est fondé sur le total des charges (exclusion faite des retenues d'impôt sur les dividendes étrangers et des commissions et autres coûts de transaction liés au portefeuille) pour les exercices indiqués et il est exprimé en pourcentage annualisé de la valeur liquidative quotidienne moyenne au cours de l'exercice indiqué. À compter du 1^{er} janvier 2020, les frais de gestion ont été réduits de 0,05 % afin de compenser en grande partie les frais absorbés par le gestionnaire avant cette date.

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

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

HAZELVIEW GLOBAL REAL ESTATE FUND

Rapport de la direction sur le rendement du fonds

Pour l'exercice clos le 31 décembre 2020

(en milliers de dollars, 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 exercices indiqués.

Actif net par part du Fonds ¹	31 déc. 2020	31 déc. 2019	31 déc. 2018	31 déc. 2017	31 déc. 2016
Actif net au début de l'exercice	10,78 \$	9,46 \$	9,76 \$	10,08 \$	9,93 \$
Augmentation (diminution) attribuable à l'exploitation					
Total des produits	0,43	0,58	0,69	0,73	0,73
Charges totales					
Commissions et autres coûts de transaction	(0,04)	(0,03)	(0,03)	(0,03)	(0,04)
Autres charges	(0,17)	(0,22)	(0,20)	(0,23)	(0,23)
(Pertes réalisées) profits réalisés pour l'exercice ²	(0,96)	0,24	(0,18)	0,07	(0,08)
(Pertes latentes) profits latents pour l'exercice ²	(0,89)	1,24	(0,01)	(0,41)	0,16
(Diminution) augmentation totale attribuable à l'exploitation ³	(1,63)	1,81	0,27	0,13	0,54
Distributions :					
Du revenu (à l'exclusion des dividendes)	-	-	-	-	-
Des dividendes	(0,25)	(0,34)	(0,45)	(0,44)	(0,42)
Des gains en capital	-	(0,15)	-	(0,05)	-
Remboursement de capital ⁴	(0,29)	(0,07)	(0,09) ⁵	(0,06)	(0,08)
Distributions totales pour l'exercice ⁶	(0,54)	(0,56)	(0,54)	(0,55)	(0,50)
Actif net à la fin de l'exercice ⁷	8,98 \$	10,78 \$	9,46 \$	9,76 \$	10,08 \$

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

2) La composante remboursement de capital des distributions des fiducies de revenu est incluse dans les profits réalisés (pertes réalisées) et dans les profits latents (pertes latentes) pour l'exercice.

3) 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.

4) Le remboursement de capital découlait principalement de 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 (le « redassement »), 2) d'une distribution spéciale 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 y avait une incertitude à l'égard du bénéfice imposable en raison des placements privés sous-jacents (la « distribution spéciale »), et 3) de l'augmentation des actifs de l'entité subsistante en raison du regroupement et de l'augmentation subséquente du montant en dollars des distributions mensuelles requises avant que les actifs supplémentaires n'aient pu générer des produits de dividendes (le « décalage »).

5) En plus des raisons citées au point 4), le remboursement de capital de 2018 découlait également d'une distribution spéciale versée au moment du regroupement de Timbercreek Global Real Estate Fund avec Timbercreek Global Real Estate Income Fund (l'« entité subsistante ») le 22 janvier 2018 étant donné que la date de regroupement était réputée être une fin de période d'imposition de l'entité subsistante.

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

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

Ratios et données supplémentaires	31 déc. 2020	31 déc. 2019	31 déc. 2018	31 déc. 2017	31 déc. 2016
Valeur liquidative totale ¹	53 902 \$	63 010 \$	37 600 \$	22 702 \$	11 192 \$
Nombre de parts en circulation ¹	6 004 692	5 842 802	3 975 701	2 326 395	1 110 586
Ratio des frais de gestion ²	1,51 %	1,42 %	1,43 %	1,43 %	1,34 %
Ratio des frais de gestion (excluant les charges prises en charge) ²	1,51 %	1,52 %	1,70 %	2,28 %	2,58 %
Ratio des frais d'opération ³	0,41 %	0,27 %	0,27 %	0,29 %	0,45 %
Taux de rotation du portefeuille ⁴	144,53 %	72,32 %	77,70 %	57,09 %	61,09 %
Valeur liquidative par part ¹	8,98 \$	10,78 \$	9,46 \$	9,76 \$	10,08 \$

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

2) Le ratio des frais de gestion est fondé sur le total des charges (exclusion faite des retenues d'impôt sur les dividendes étrangers et des commissions et autres coûts de transaction liés au portefeuille) pour les exercices indiqués et il est exprimé en pourcentage annualisé de la valeur liquidative quotidienne moyenne au cours de l'exercice indiqué. À compter du 1^{er} janvier 2020, les frais de gestion ont été réduits de 0,10 % afin de compenser en grande partie les frais absorbés par le gestionnaire avant cette date.

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

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

HAZELVIEW GLOBAL REAL ESTATE FUND

Rapport de la direction sur le rendement du fonds

Pour l'exercice clos le 31 décembre 2020

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

Actif net par part du Fonds ¹	31 déc. 2020	31 déc. 2019
Actif net au début de l'exercice	10,52 \$	10,00 \$
Augmentation (diminution) attribuable à l'exploitation		
Total des produits	0,43	0,41
Charges totales		
Commissions et autres coûts de transaction	(0,04)	(0,03)
Autres charges	(0,16)	(0,15)
(Pertes réalisées) profits réalisés pour l'exercice ²	(0,68)	0,25
Profits latents (pertes latentes) pour l'exercice ²	0,12	0,49
(Diminution) augmentation totale attribuable à l'exploitation ³	(0,33)	0,97
Distributions :		
Du revenu (à l'exclusion des dividendes)	-	-
Des dividendes	(0,23)	(0,18)
Des gains en capital	-	(0,13)
Remboursement de capital ⁴	(0,33)	(0,07)
Distributions totales pour l'exercice ⁵	(0,56)	(0,38)
Actif net à la fin de l'exercice ⁶	8,76 \$	10,52 \$

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

2) La composante remboursement de capital des distributions des fiducies de revenu est incluse dans les profits réalisés (pertes réalisées) et dans les profits latents (pertes latentes) pour l'exercice.

3) 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.

4) Le remboursement de capital découlait principalement de 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 (le « reclassement »), 2) d'une distribution spéciale 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 y avait une incertitude à l'égard du bénéfice imposable en raison des placements privés sous-jacents (la « distribution spéciale »), et 3) de l'augmentation des actifs de l'entité subsistante en raison du regroupement et de l'augmentation subséquente du montant en dollars des distributions mensuelles requises avant que les actifs supplémentaires n'aient pu générer des produits de dividendes (le « décalage »).

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

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

Ratios et données supplémentaires	31 déc. 2020	31 déc. 2019
Valeur liquidative totale ¹	13 906 \$	6 209 \$
Nombre de parts en circulation ¹	1 587 959	590 179
Ratio des frais de gestion ²	1,46 %	1,32 %
Ratio des frais de gestion (excluant les charges prises en charge) ²	1,46 %	1,40 %
Ratio des frais d'opération ³	0,41 %	0,27 %
Taux de rotation du portefeuille ⁴	144,53 %	72,32 %
Valeur liquidative par part ¹	8,76 \$	10,52 \$

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

2) Le ratio des frais de gestion est fondé sur le total des charges (exclusion faite des retenues d'impôt sur les dividendes étrangers et des commissions et autres coûts de transaction liés au portefeuille) pour l'exercice indiqué et il est exprimé en pourcentage annualisé de la valeur liquidative quotidienne moyenne au cours de l'exercice indiqué. À compter du 1^{er} janvier 2020, les frais de gestion ont été réduits de 0,05 % afin de compenser en grande partie les frais absorbés par le gestionnaire avant cette date.

3) Le ratio des frais de négociation correspond au total des commissions et autres coûts d'opération liés au portefeuille exprimé en pourcentage annualisé de la valeur liquidative quotidienne moyenne au cours de l'exercice indiqué.

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

HAZELVIEW GLOBAL REAL ESTATE FUND

Rapport de la direction sur le rendement du fonds

Pour l'exercice clos le 31 décembre 2020

(en milliers de dollars, 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 exercices indiqués (pour le rendement financier au 31 décembre 2019, la période s'étend du 12 juillet 2019, début des activités de cette série, au 31 décembre 2019).

Actif net par part du Fonds ¹	31 déc. 2020	31 déc. 2019
Actif net au début de l'exercice	10,43 \$	10,00 \$
Augmentation (diminution) attribuable à l'exploitation		
Total des produits	0,41	0,30
Charges totales		
Commissions et autres coûts de transaction	(0,04)	(0,03)
Autres charges	(0,16)	(0,12)
(Pertes réalisées) profits réalisés pour l'exercice ²	(0,89)	0,16
(Pertes latentes) profits latents pour l'exercice ²	(0,68)	0,33
(Diminution) augmentation totale attribuable à l'exploitation ³	(1,36)	0,64
Distributions :		
Du revenu (à l'exclusion des dividendes)	-	-
Des dividendes	(0,24)	(0,07)
Des gains en capital	-	(0,09)
Remboursement de capital	(0,44)	(0,20)
Distributions totales pour l'exercice ⁴	(0,68)	(0,36)
Actif net à la fin de l'exercice ⁵	8,51 \$	10,43 \$

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

2) La composante remboursement de capital des distributions des fiducies de revenu est incluse dans les profits réalisés (pertes réalisées) et dans les profits latents (pertes latentes) pour l'exercice.

3) 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.

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

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

Ratios et données supplémentaires	31 déc. 2020	31 déc. 2019
Valeur liquidative totale ¹	149 \$	193 \$
Nombre de parts en circulation ¹	17 532	18 472
Ratio des frais de gestion ²	1,53 %	1,43 %
Ratio des frais de gestion (excluant les charges prises en charge) ²	1,53 %	1,43 %
Ratio des frais d'opération ³	0,41 %	0,27 %
Taux de rotation du portefeuille ⁴	144,53 %	72,32 %
Valeur liquidative par part ¹	8,51 \$	10,43 \$

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

2) Le ratio des frais de gestion est fondé sur le total des charges (exclusion faite des retenues d'impôt sur les dividendes étrangers et des commissions et autres coûts de transaction liés au portefeuille) pour les exercices indiqués et il est exprimé en pourcentage annualisé de la valeur liquidative quotidienne moyenne au cours de l'exercice indiqué. À compter du 1^{er} janvier 2020, les frais de gestion ont été réduits de 0,10 % afin de compenser en grande partie les frais absorbés par le gestionnaire avant cette date.

3) Le ratio des frais de négociation correspond au total des commissions et autres coûts d'opération liés au portefeuille exprimé en pourcentage annualisé de la valeur liquidative quotidienne moyenne au cours de l'exercice indiqué.

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

HAZELVIEW GLOBAL REAL ESTATE FUND

Rapport de la direction sur le rendement du fonds

Pour l'exercice clos le 31 décembre 2020

(en milliers de dollars, 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 (pour le rendement financier au 31 décembre 2017, la période s'étend du 1^{er} décembre 2017, début des activités de cette série, au 31 décembre 2017).

Actif net par part du Fonds ¹	31 déc. 2020	31 déc. 2019	31 déc. 2018	31 déc. 2017
Actif net au début de l'exercice	10,31 \$	9,48 \$	9,77 \$	- \$
Augmentation (diminution) attribuable à l'exploitation				
Total des produits	0,41	0,55	0,69	0,11
Charges totales				
Commissions et autres coûts de transaction	(0,04)	(0,03)	(0,03)	-
Autres charges	(0,16)	(0,17)	(0,19)	(0,03)
(Pertes réalisées) profits réalisés pour l'exercice ²	(0,85)	0,08	(0,10)	(0,01)
(Pertes latentes) profits latents pour l'exercice ²	(0,54)	2,08	(0,22)	(0,17)
(Diminution) augmentation totale attribuable à l'exploitation ³	(1,18)	2,51	0,15	(0,10)
Distributions :				
Du revenu (à l'exclusion des dividendes)	-	-	-	-
Des dividendes	(0,25)	(0,51)	(0,50)	-
Des gains en capital	-	(0,07)	-	-
Remboursement de capital ⁴	(0,27)	(0,02)	(0,01)	(0,04)
Distributions totales pour l'exercice ⁵	(0,52)	(0,60)	(0,51)	(0,04)
Actif net à la fin de l'exercice ⁶	8,57 \$	10,31 \$	9,48 \$	9,77 \$

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

2) La composante remboursement de capital des distributions des fiducies de revenu est incluse dans les profits réalisés (pertes réalisées) et dans les profits latents (pertes latentes) pour l'exercice.

3) 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.

4) Le remboursement de capital découlait principalement de 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 (le « reclassement »), 2) d'une distribution spéciale 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 y avait une incertitude à l'égard du bénéfice imposable en raison des placements privés sous-jacents (la « distribution spéciale »), et 3) de l'augmentation des actifs de l'entité subsistante en raison du regroupement et de l'augmentation subséquente du montant en dollars des distributions mensuelles requises avant que les actifs supplémentaires n'aient pu générer des produits de dividendes (le « décalage »).

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

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

Ratios et données supplémentaires	31 déc. 2020	31 déc. 2019	31 déc. 2018	31 déc. 2017
Valeur liquidative totale ¹	520 \$	601 \$	5 102 \$	5 579 \$
Nombre de parts en circulation ¹	60 612	58 297	538 335	571 291
Ratio des frais de gestion ²	1,42 %	1,26 %	1,26 %	1,26 %
Ratio des frais de gestion (excluant les charges prises en charge) ²	1,42 %	1,41 %	1,53 %	1,49 %
Ratio des frais d'opération ³	0,41 %	0,27 %	0,27 %	0,29 %
Taux de rotation du portefeuille ⁴	144,53 %	72,32 %	77,70 %	57,09 %
Valeur liquidative par part ¹	8,57 \$	10,31 \$	9,48 \$	9,77 \$

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

2) Le ratio des frais de gestion est fondé sur le total des charges (exclusion faite des retenues d'impôt sur les dividendes étrangers et des commissions et autres coûts de transaction liés au portefeuille) pour les exercices indiqués et il est exprimé en pourcentage annualisé de la valeur liquidative quotidienne moyenne au cours de l'exercice indiqué. À compter du 1^{er} janvier 2020, les frais de gestion ont été réduits de 0,05 % afin de compenser en grande partie les frais absorbés par le gestionnaire avant cette date.

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

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

HAZELVIEW GLOBAL REAL ESTATE FUND

Rapport de la direction sur le rendement du fonds

Pour l'exercice clos le 31 décembre 2020

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

Actif net par part du Fonds ¹	31 déc. 2020	31 déc. 2019	31 déc. 2018
Actif net au début de l'exercice	10,66 \$	9,36 \$	– \$
Augmentation (diminution) attribuable à l'exploitation			
Total des produits	0,42	0,56	0,58
Charges totales			
Commissions et autres coûts de transaction	(0,04)	(0,03)	(0,02)
Autres charges	(0,15)	(0,17)	(0,15)
(Pertes réalisées) profits réalisés pour l'exercice ²	(0,88)	0,24	–
(Pertes latentes) profits latents pour l'exercice ²	(0,59)	1,27	0,19
(Diminution) augmentation totale attribuable à l'exploitation ³	(1,24)	1,87	0,60
Distributions :			
Du revenu (à l'exclusion des dividendes)	–	–	–
Des dividendes	(0,27)	(0,37)	(0,37)
Des gains en capital	–	(0,14)	–
Remboursement de capital ⁴	(0,26)	(0,06)	(0,03)
Distributions totales pour l'exercice ⁵	(0,53)	(0,57)	(0,40)
Actif net à la fin de l'exercice ⁶	8,89 \$	10,66 \$	9,36 \$

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

2) La composante remboursement de capital des distributions des fiducies de revenu est incluse dans les profits réalisés (pertes réalisées) et dans les profits latents (pertes latentes) pour l'exercice.

3) 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.

4) Le remboursement de capital découlait principalement de 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 (le « reclassement »), 2) d'une distribution spéciale 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 y avait une incertitude à l'égard du bénéfice imposable en raison des placements privés sous-jacents (la « distribution spéciale »), et 3) de l'augmentation des actifs de l'entité subsistante en raison du regroupement et de l'augmentation subséquente du montant en dollars des distributions mensuelles requises avant que les actifs supplémentaires n'aient pu générer des produits de dividendes (le « décalage »).

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

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

Ratios et données supplémentaires	31 déc. 2020	31 déc. 2019	31 déc. 2018
Valeur liquidative totale ¹	647 \$	775 \$	691 \$
Nombre de parts en circulation ¹	72 721	72 763	73 823
Ratio des frais de gestion ²	1,25 %	1,09 %	1,15 %
Ratio des frais de gestion (excluant les charges prises en charge) ²	1,25 %	1,20 %	1,42 %
Ratio des frais d'opération ³	0,41 %	0,27 %	0,27 %
Taux de rotation du portefeuille ⁴	144,53 %	72,32 %	77,70 %
Valeur liquidative par part ¹	8,89 \$	10,66 \$	9,36 \$

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

2) Le ratio des frais de gestion est fondé sur le total des charges (exclusion faite des retenues d'impôt sur les dividendes étrangers et des commissions et autres coûts de transaction liés au portefeuille) pour les exercices indiqués et il est exprimé en pourcentage annualisé de la valeur liquidative quotidienne moyenne au cours de l'exercice indiqué. À compter du 1^{er} janvier 2020, les frais de gestion ont été réduits de 0,05 % afin de compenser en grande partie les frais absorbés par le gestionnaire avant cette date.

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

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

HAZELVIEW GLOBAL REAL ESTATE FUND

Rapport de la direction sur le rendement du fonds

Pour l'exercice clos le 31 décembre 2020

(en milliers de dollars, 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 exercices indiqués pour le rendement financier au 31 décembre 2016, la période s'étend du 11 juillet 2016, début des activités de cette série, au 31 décembre 2016).

Actif net par part du Fonds ¹	31 déc. 2020	31 déc. 2019	31 déc. 2018	31 déc. 2017	31 déc. 2016
Actif net au début de l'exercice	10,48 \$	9,21 \$	9,48 \$	9,78 \$	10,00 \$
Augmentation (diminution) attribuable à l'exploitation					
Total des produits	0,41	0,55	0,65	0,68	0,38
Charges totales					
Commissions et autres coûts de transaction	(0,04)	(0,03)	(0,02)	(0,03)	(0,02)
Autres charges	(0,15)	(0,18)	(0,18)	(0,21)	(0,15)
(Pertes réalisées) profits réalisés pour l'exercice ²	(0,84)	0,23	(0,16)	0,05	(0,15)
(Pertes latentes) profits latents pour l'exercice ²	(0,46)	1,30	(0,02)	(0,33)	(0,38)
(Diminution) augmentation totale attribuable à l'exploitation ³	(1,08)	1,87	0,27	0,16	(0,32)
Distributions :					
Du revenu (à l'exclusion des dividendes)	-	-	-	-	-
Des dividendes	(0,26)	(0,38)	(0,48)	(0,44)	(0,18)
Des gains en capital	-	(0,13)	-	(0,01)	-
Remboursement de capital	(0,26)	(0,06)	(0,04)	(0,04)	(0,06)
Distributions totales pour l'exercice ⁴	(0,52)	(0,57)	(0,52)	(0,49)	(0,24)
Actif net à la fin de l'exercice ⁵	8,74 \$	10,48 \$	9,21 \$	9,48 \$	9,78 \$

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

2) La composante remboursement de capital des distributions des fiducies de revenu est incluse dans les profits réalisés (pertes réalisées) et dans les profits latents (pertes latentes) pour l'exercice.

3) 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.

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

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

Ratios et données supplémentaires	31 déc. 2020	31 déc. 2019	31 déc. 2018	31 déc. 2017	31 déc. 2016
Valeur liquidative totale ¹	10 781 \$	14 498 \$	14 770 \$	17 163 \$	15 150 \$
Nombre de parts en circulation ¹	1 233 512	1 383 287	1 603 333	1 810 335	1 548 648
Ratio des frais de gestion ²	1,29 %	1,13 %	1,15 %	1,33 %	1,45 %
Ratio des frais de gestion (excluant les charges prises en charge) ²	1,29 %	1,24 %	1,41 %	2,09 %	2,06 %
Ratio des frais d'opération ³	0,41 %	0,27 %	0,27 %	0,29 %	0,45 %
Taux de rotation du portefeuille ⁴	144,53 %	72,32 %	77,70 %	57,09 %	61,09 %
Valeur liquidative par part ¹	8,74 \$	10,48 \$	9,21 \$	9,48 \$	9,78 \$

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

2) Le ratio des frais de gestion est fondé sur le total des charges (exclusion faite des retenues d'impôt sur les dividendes étrangers et des commissions et autres coûts de transaction liés au portefeuille) pour les exercices indiqués et il est exprimé en pourcentage annualisé de la valeur liquidative quotidienne moyenne au cours de l'exercice indiqué. À compter du 1^{er} janvier 2020, les frais de gestion ont été réduits de 0,05 % afin de compenser en grande partie les frais absorbés par le gestionnaire avant cette date.

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

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

HAZELVIEW GLOBAL REAL ESTATE FUND

Rapport de la direction sur le rendement du fonds

Pour l'exercice clos le 31 décembre 2020

(en milliers de dollars, 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 exercices indiqués.

Actif net par part du Fonds ¹	31 déc. 2020	31 déc. 2019	31 déc. 2018	31 déc. 2017	31 déc. 2016
Actif net au début de l'exercice	11,30 \$	9,92 \$	10,19 \$	10,48 \$	10,32 \$
Augmentation (diminution) attribuable à l'exploitation					
Total des produits	0,45	0,60	0,72	0,75	0,72
Charges totales					
Commissions et autres coûts de transaction	(0,04)	(0,03)	(0,03)	(0,03)	(0,05)
Autres charges	(0,13)	(0,18)	(0,17)	(0,19)	(0,20)
(Pertes réalisées) profits réalisés pour l'exercice ²	(0,91)	0,26	(0,15)	0,06	(0,09)
(Pertes latentes) profits latents pour l'exercice ²	(0,40)	1,30	(0,07)	(0,36)	0,33
(Diminution) augmentation totale attribuable à l'exploitation ³	(1,03)	1,95	0,30	0,23	0,71
Distributions :					
Du revenu (à l'exclusion des dividendes)	-	-	-	-	-
Des dividendes	(0,26)	(0,40)	(0,52)	(0,50)	(0,47)
Des gains en capital	-	(0,15)	-	(0,02)	-
Remboursement de capital	(0,31)	(0,07)	(0,04)	(0,02)	(0,04)
Distributions totales pour l'exercice ⁴	(0,57)	(0,62)	(0,56)	(0,54)	(0,51)
Actif net à la fin de l'exercice ⁵	9,45 \$	11,30 \$	9,92 \$	10,19 \$	10,48 \$

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

2) La composante remboursement de capital des distributions des fiducies de revenu est incluse dans les profits réalisés (pertes réalisées) et dans les profits latents (pertes latentes) pour l'exercice.

3) 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.

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

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

Ratios et données supplémentaires	31 déc. 2020	31 déc. 2019	31 déc. 2018	31 déc. 2017	31 déc. 2016
Valeur liquidative totale ¹	3 190 \$	2 970 \$	2 091 \$	1 723 \$	1 205 \$
Nombre de parts en circulation ¹	337 429	262 713	210 924	169 048	114 984
Ratio des frais de gestion ²	1,00 %	1,00 %	1,00 %	1,00 %	0,90 %
Ratio des frais de gestion (excluant les charges prises en charge) ²	1,42 %	1,31 %	1,49 %	1,98 %	2,21 %
Ratio des frais d'opération ³	0,41 %	0,27 %	0,27 %	0,29 %	0,45 %
Taux de rotation du portefeuille ⁴	144,53 %	72,32 %	77,70 %	57,09 %	61,09 %
Valeur liquidative par part ¹	9,45 \$	11,30 \$	9,92 \$	10,19 \$	10,48 \$

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

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

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

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

HAZELVIEW GLOBAL REAL ESTATE FUND

Rapport de la direction sur le rendement du fonds

Pour l'exercice clos le 31 décembre 2020

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

Actif net par part du Fonds ¹	31 déc. 2020	31 déc. 2019
Actif net au début de l'exercice	9,87 \$	10,00 \$
Augmentation (diminution) attribuable à l'exploitation		
Total des produits	0,38	0,11
Charges totales		
Commissions et autres coûts de transaction	(0,03)	(0,03)
Autres charges	(0,24)	(0,06)
(Pertes réalisées) profits réalisés pour l'exercice ²	(0,81)	0,08
Pertes latentes pour l'exercice ²	(0,56)	(0,11)
Diminution totale attribuable à l'exploitation ³	(1,26)	(0,01)
Distributions :		
Du revenu (à l'exclusion des dividendes)	-	-
Des dividendes	(0,13)	(0,01)
Des gains en capital	-	(0,04)
Remboursement de capital	(0,52)	(0,07)
Distributions totales pour l'exercice ⁴	(0,65)	(0,12)
Actif net à la fin de l'exercice ⁵	7,96 \$	9,87 \$

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

2) La composante remboursement de capital des distributions des fiducies de revenu est incluse dans les profits réalisés (pertes réalisées) et dans les profits latents (pertes latentes) pour l'exercice.

3) 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.

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

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

Ratios et données supplémentaires	31 déc. 2020	31 déc. 2019
Valeur liquidative totale ¹	8 \$	10 \$
Nombre de parts en circulation ¹	1 012	1 012
Ratio des frais de gestion ²	2,66 %	2,56 %
Ratio des frais de gestion (excluant les charges prises en charge) ²	2,66 %	2,56 %
Ratio des frais d'opération ³	0,41 %	0,27 %
Taux de rotation du portefeuille ⁴	144,53 %	72,32 %
Valeur liquidative par part ¹	7,96 \$	9,87 \$

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

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

3) Le ratio des frais de négociation correspond au total des commissions et autres coûts d'opération liés au portefeuille exprimé en pourcentage annualisé de la valeur liquidative quotidienne moyenne au cours de l'exercice indiqué.

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

HAZELVIEW GLOBAL REAL ESTATE FUND

Rapport de la direction sur le rendement du fonds

Pour l'exercice clos le 31 décembre 2020

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

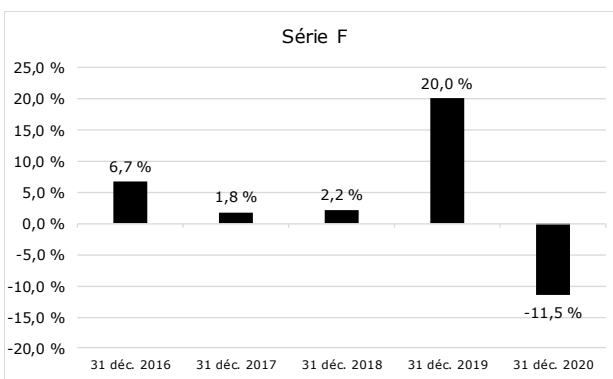
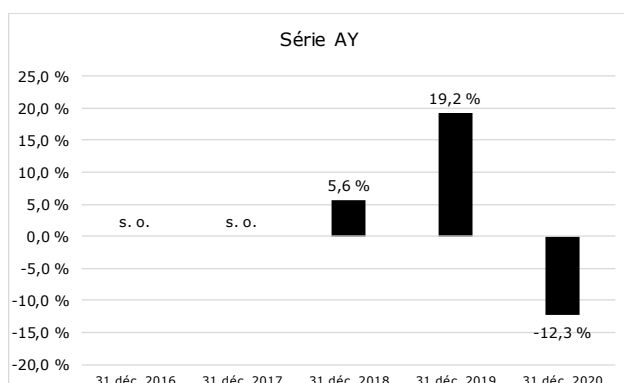
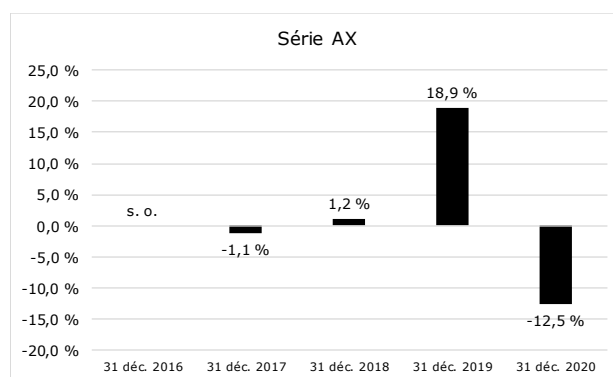
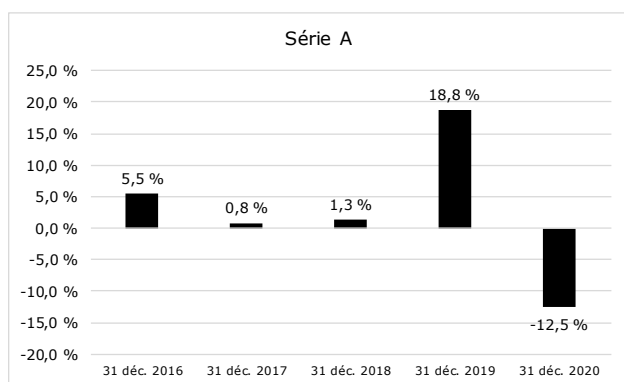
RENDEMENT PASSÉ

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

RENDEMENTS ANNUELS¹

Les graphiques ci-dessous présentent le rendement, exprimé en pourcentage, de chaque série du Fonds pour chacun des exercices indiqués (clos le 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.²

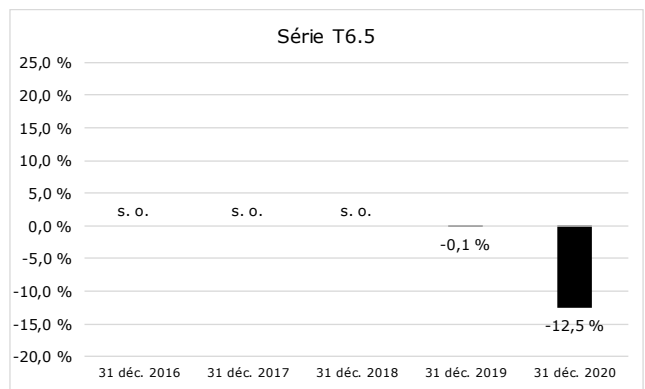
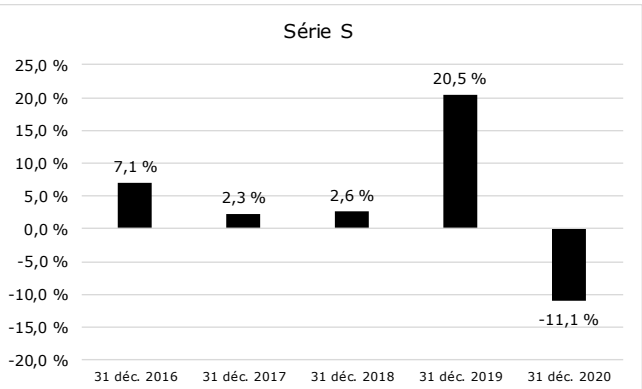
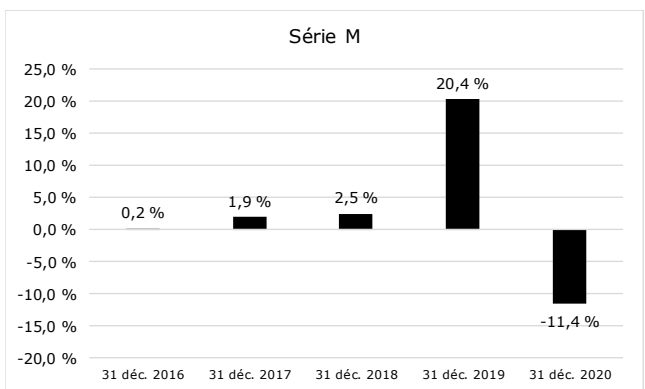
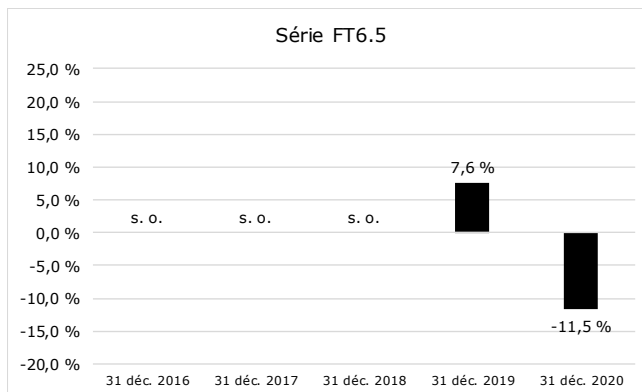
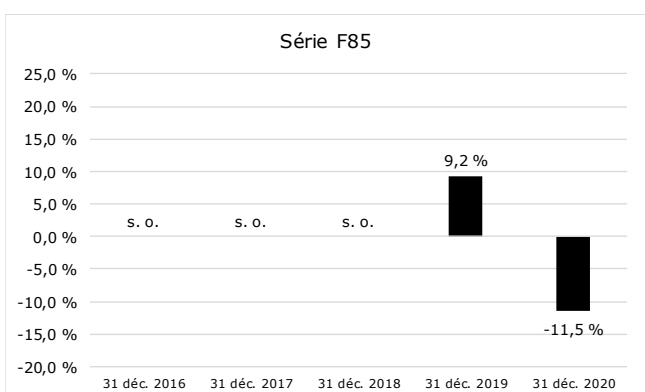
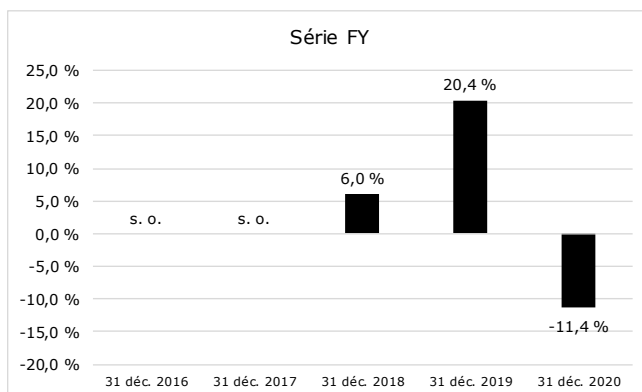
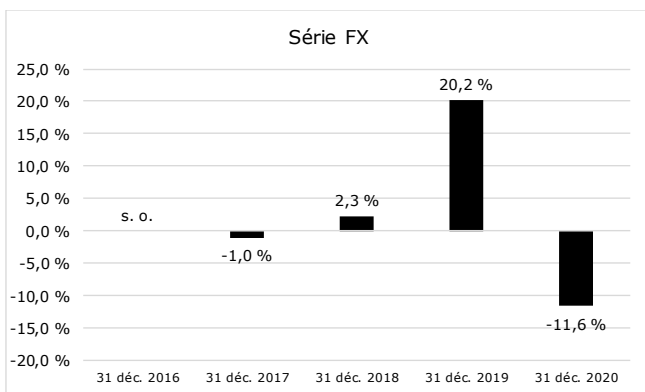


HAZELVIEW GLOBAL REAL ESTATE FUND

Rapport de la direction sur le rendement du fonds

Pour l'exercice clos le 31 décembre 2020

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



HAZELVIEW GLOBAL REAL ESTATE FUND

Rapport de la direction sur le rendement du fonds

Pour l'exercice clos le 31 décembre 2020

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

- 1) Le 22 janvier 2018, Hazelview Global Real Estate Fund a été regroupé avec Timbercreek Global Real Estate Fund. Le rendement annuel des titres de catégorie A de Timbercreek Global Real Estate Fund était comme suit (au 31 décembre 2017, la dernière période mensuelle terminée) : 4,3 % pour 2015, 8,8 % pour 2016 et 3,9 % pour 2017. Le rendement pour la période allant du 1^{er} au 22 janvier 2018 a été de -0,31 %. Le rendement annuel des titres de catégorie B de Timbercreek Global Real Estate Fund a été comme suit (au 31 décembre 2017, la dernière période mensuelle terminée) : 4,8 % pour 2015, 9,1 % pour 2016 et 4,2 % pour 2017. Le rendement pour la période allant du 1^{er} au 22 janvier 2018 a été de -0,30 %.
- 2) Pour la série AX, le rendement de 2017 correspond au rendement depuis la date de création le 1^{er} décembre 2017 jusqu'au 31 décembre 2017.
Pour la série AY, le rendement de 2018 correspond au rendement depuis la date de création le 7 mars 2018 jusqu'au 31 décembre 2018.
Pour la série FX, le rendement de 2017 correspond au rendement depuis la date de création le 1^{er} décembre 2017 jusqu'au 31 décembre 2017.
Pour la série FY, le rendement de 2018 correspond au rendement depuis la date de création le 8 mars 2018 jusqu'au 31 décembre 2018.
Pour la série F85, le rendement de 2019 correspond au rendement depuis la date de création le 15 avril 2019 jusqu'au 31 décembre 2019.
Pour la série FT6.5, le rendement de 2019 correspond au rendement depuis la date de création le 12 juillet 2019 jusqu'au 31 décembre 2019.
Pour la série M, le rendement de 2016 correspond au rendement depuis la date de création le 11 juillet 2016 jusqu'au 31 décembre 2016.
Pour la série F6.5, le rendement de 2019 correspond au rendement depuis la date de création le 4 novembre 2019 jusqu'au 31 décembre 2019.

RENDEMENTS COMPOSÉS ANNUELS

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

	1 an	3 ans	5 ans	Depuis la création
Série A	-12,5%	1,8%	2,3%	2,2%
Série AX	-12,5%	1,8%	s. o.	1,4%
Série AY	-12,3%	s. o.	s. o.	3,5%
Série F	-11,5%	2,9%	3,4%	3,3%
Série FX	-11,6%	2,9%	s. o.	2,5%
Série FY	-11,4%	s. o.	s. o.	4,5%
Série M	-11,4%	3,1%	s. o.	2,5%
Série S	-11,1%	3,3%	3,9%	6,1%
Série F85	-11,5%	s. o.	s. o.	-2,0%
Série FT6.5	-11,5%	s. o.	s. o.	-3,3%
Série T6.5	-12,5%	s. o.	s. o.	-11,0%
Indice de référence :				
Indice FTSE EPRA NAREIT Developed World	-9,7%	3,1%	3,1%	s. o.

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

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

HAZELVIEW GLOBAL REAL ESTATE FUND

Rapport de la direction sur le rendement du fonds

Pour l'exercice clos le 31 décembre 2020

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

SOMMAIRE DU PORTEFEUILLE

Au 31 décembre 2020

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.hazerview.com.

Sommaire des 25 principaux titres détenus¹	Catégorie d'actifs	% de la valeur liquidative
Rexford Industrial Realty Inc.	Titres de capitaux propres ordinaires	3,7
Débetures de second rang – Irlande, 20 juillet 2024	Titres de créance de sociétés fermées	3,6
Mitsui Fudosan Co., Ltd	Titres de capitaux propres ordinaires	3,0
Welltower Inc.	Titres de capitaux propres ordinaires	2,9
Extra Space Storage Inc.	Titres de capitaux propres ordinaires	2,8
Invesco Office J-Reit Inc.	Titres de capitaux propres ordinaires	2,7
Hibernia REIT plc	Titres de capitaux propres ordinaires	2,7
alstria office REIT-AG	Titres de capitaux propres ordinaires	2,7
Tritax EuroBox PLC	Titres de capitaux propres ordinaires	2,7
STAG Industrial Inc.	Titres de capitaux propres ordinaires	2,4
Starwood Property Trust Inc.	Titres de capitaux propres ordinaires	2,4
Titres d'emprunt du bureau de Chicago (USD) – Adventus, 9 %, 31 juillet 2021	Titres de créance de sociétés fermées	2,4
UDR Inc.	Titres de capitaux propres ordinaires	2,3
LEG Immobilien AG	Titres de capitaux propres ordinaires	2,3
Centuria Industrial REIT	Titres de capitaux propres ordinaires	2,3
Essex Property Trust Inc.	Titres de capitaux propres ordinaires	2,3
Kimco Realty Corp.	Titres de capitaux propres ordinaires	2,2
SUNeVision Holdings Ltd	Titres de capitaux propres ordinaires	2,2
Americold Realty Trust	Titres de capitaux propres ordinaires	2,2
VEREIT Inc.	Titres de capitaux propres ordinaires	2,1
Alexandria Real Estate Equities Inc.	Titres de capitaux propres ordinaires	2,0
Irish Residential Properties REIT Plc	Titres de capitaux propres ordinaires	2,0
Invitation Homes Inc.	Titres de capitaux propres ordinaires	2,0
National Storage REIT	Titres de capitaux propres ordinaires	2,0
Hudson Pacific Properties Inc.	Titres de capitaux propres ordinaires	1,9
Total		61,8

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

HAZELVIEW GLOBAL REAL ESTATE FUND

Rapport de la direction sur le rendement du fonds

Pour l'exercice clos le 31 décembre 2020

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

SOMMAIRE DU PORTEFEUILLE (suite)

Au 31 décembre 2020

Composition du portefeuille

<u>Région</u>	<u>% de la valeur liquidative</u>
États-Unis	50,8
Japon	9,4
Irlande	8,3
Australie	7,2
Canada	7,0
Allemagne	5,0
Hong Kong	4,3
Royaume-Uni	2,7
Espagne	1,7
Singapour	0,9
Norvège	0,5
Actifs, déduction faite des autres passifs	2,1
<u>Trésorerie et équivalents de trésorerie</u>	<u>0,1</u>
Total	100,0

<u>Type d'actifs</u>	<u>% de la valeur liquidative</u>
Actions ordinaires	88,8
Titres de créance de sociétés fermées	7,4
Actions de sociétés fermées	1,1
Actions privilégiées	0,5
Actifs, déduction faite des autres passifs	2,1
<u>Trésorerie et équivalents de trésorerie</u>	<u>0,1</u>
	100,0

<u>Secteur</u>	<u>% de la valeur liquidative</u>
Bureaux	17,2
Industriel	16,8
Multilogements	11,1
Sociétés immobilières fermées	8,5
FPI technologiques	7,8
Bail à loyer « triple net »	7,5
Soins de santé	5,7
FPI hypothécaires	4,9
Entreposage libre-service	4,8
Logements unifamiliaux locatifs / MHC	3,8
Centre commercial non fermé pourvu d'un magasin d'alimentation clé	3,3
Hébergement hôtelier	2,9
Sciences de la vie	2,0
Diversifié	1,5
Actifs, déduction faite des autres passifs	2,1
<u>Trésorerie et équivalents de trésorerie</u>	<u>0,1</u>
Total	100,0