

Rapport intermédiaire de la direction sur le rendement du fonds

Pour le semestre clos le 30 juin 2021

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 (auparavant Timbercreek Global Real Estate Fund, ou le « Fonds »), mais non ses états financiers intermédiaires. Vous pouvez vous procurer sans frais un exemplaire des états financiers intermédiaire de l'une des manières suivantes :

PAR TÉLÉPHONE :

Carrie Morris, directrice générale
Relations avec les investisseurs
1.888.949.8439

PAR INTERNET :

Consultez le site SEDAR au www.sedar.com
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 intermédiaire de la direction sur le rendement du fonds

Pour le semestre clos le 30 juin 2021

(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 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 2021 (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 intermédiaire de la direction sur le rendement du fonds doit être lu avec les états financiers du Fonds pour les semestres clos les 30 juin 2021 et 2020, 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 intermédiaire de la direction sur le rendement du fonds

Pour le semestre clos le 30 juin 2021

(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 intermédiaire de la direction sur le rendement du fonds présente l'opinion de la direction quant aux facteurs et faits importants qui ont influé sur le rendement et les perspectives du Fonds au cours du dernier semestre, et il doit être lu avec les états financiers intermédiaires du Fonds pour les semestres clos les 30 juin 2021 et 2020, y compris les notes y afférentes. Le présent rapport intermédiaire ne vise pas à fournir un avis juridique, comptable ou fiscal, ni un avis en matière de placement.

Objectifs et stratégies de placement

Les objectifs de placement fondamentaux du Fonds sont les suivants :

- fournir aux porteurs de parts des distributions 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 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 25 juin 2021, dans sa version modifiée.

Résultats d'exploitation¹

Au premier semestre de 2021, le Fonds a généré un rendement positif de 11,0 % (sur les parts de catégorie F), déduction faite de tous les frais. Le rendement positif du Fonds s'explique par l'accélération du rythme de la vaccination dans le monde, les réouvertures, la croissance économique et le redressement des résultats.

À la fin juin, près de 25 % de la population mondiale avait reçu au moins une dose de vaccin (>3,3 milliards de doses au total), ce qui a permis aux gouvernements de commencer à assouplir les restrictions en matière de mobilité, entraînant une reprise des voyages et de la consommation de services. Au cours du dernier semestre, les banques centrales ont fermement appuyé la reprise mondiale, achetant des obligations à raison d'environ 10 milliards de dollars par jour. Les attentes à l'égard des bénéfices sont révisées à la hausse à un rythme que nous n'avons pas connu depuis des années. Aux États-Unis, le rythme des révisions à la hausse des bénéfices a dépassé 70 % en juin, alors que la moyenne était de 47 % depuis 1996. À mesure que d'autres économies redémarrent, nous prévoyons une tendance similaire au Canada, en Europe et en Asie. Les goulots d'étranglement de la chaîne d'approvisionnement, le rebond des indices des directeurs d'achat (PMI) du secteur de la fabrication et des services, ainsi que la reprise soudaine de la demande, entraînent une hausse des prix des voitures, des billets d'avion, de l'hébergement, du logement et d'autres coûts d'intrants, si bien que l'inflation augmente à un rythme inégalé depuis 25 ans.

Nous croyons que le monde revient progressivement à une version de ce qu'il était avant la COVID-19 et que les FPI tirent parti de la reprise de la demande et de la croissance.

HAZELVIEW GLOBAL REAL ESTATE FUND

Rapport intermédiaire de la direction sur le rendement du fonds

Pour le semestre clos le 30 juin 2021

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

Les FPI de multilogements américaines et canadiennes ont dégagé de solides rendements au premier semestre de 2021. Equity Residential et UDR ont affiché un rendement positif respectivement de 32,0 % et 29,74 % (en dollars américains) grâce à la reprise de la demande sur certains des marchés les plus durement touchés, comme New York, Boston, San Francisco et Los Angeles, où les clients cherchaient à tirer parti de la forte baisse du prix des loyers du marché, ce qui s'est traduit par une hausse du taux d'occupation. Au Canada, malgré des mesures de confinement plus strictes au premier trimestre, le Fonds de placement immobilier d'immeubles résidentiels canadien a affiché un rendement positif de 17,8 % (en dollars canadiens), en raison de la vigueur des produits de location, ainsi que des taux de recouvrement des loyers et des taux d'occupation élevés.

Dans le secteur des soins de santé, Welltower a généré un rendement positif total de 30,8 % (en dollars américains). Welltower possède l'un des plus importants portefeuilles de résidences pour personnes âgées aux États-Unis, totalisant plus de 1 000 immeubles et plus de 100 000 lits. Welltower a bien fait au cours de la période sous l'effet de l'amélioration des taux d'occupation, car les clients qui avaient reporté leur emménagement pendant la pandémie envisagent maintenant de s'installer dans un établissement capable de fournir des soins continus. Welltower a commencé à faire plus d'acquisitions, misant sur son coût du capital pour acheter des actifs offrant de bonnes perspectives de croissance à un prix inférieur au coût de remplacement. En juin, Welltower a annoncé avoir acquis 89 immeubles de résidences pour personnes âgées pour une contrepartie de 1,58 milliard de dollars, ce qui devrait favoriser la croissance du résultat en 2022.

Dans le secteur de l'entreposage libre-service, Public Storage a bien fait, affichant un rendement positif de 28,4 % (en dollars américains) grâce à son investissement initial au premier trimestre. Les données fondamentales du secteur de l'entreposage libre-service se sont améliorées tout au long de la période, ce qui a eu une incidence favorable sur le rendement du cours de l'action de Public Storage. Sur douze mois, les taux d'occupation dans l'ensemble du secteur ont gagné plus de 250 points de base et les taux d'emménagement ont augmenté de près de 30 % depuis le début de l'exercice. La hausse de la demande d'entreposage s'explique par le fait que de plus en plus de personnes doivent libérer de l'espace pour pouvoir travailler à domicile et que les gens qui déménagent dans de nouvelles villes ou achètent des résidences secondaires ont besoin d'entreposage, que ce soit à titre temporaire ou permanent.

En Australie, Mirvac a affiché un rendement de 33,2 % (en dollars australiens) depuis l'investissement initial au premier trimestre. Contrairement à d'autres régions du monde, les Australiens réintègrent les bureaux et nous pensons que l'augmentation du taux d'utilisation des immeubles de bureaux a une incidence favorable sur le cours de l'action de Mirvac. En outre, le taux d'emploi en Australie a dépassé les records antérieurs, stimulant ainsi la demande pour les activités résidentielles de Mirvac et, plus particulièrement, pour des terrains résidentiels isolés. Enfin, Mirvac est en train de mettre au point un produit d'appartements à louer qui, selon nous, sera bien accueilli par le marché étant donné que la hausse du prix des maisons rend l'accès à la propriété moins abordable pour les ménages.

Au Canada, la Fiducie de placement immobilier industriel Dream (la « FPI industriel Dream ») a dégagé un rendement positif total de 19,2 % (en dollars canadiens). Au deuxième trimestre de 2021, la FPI industriel Dream a annoncé avoir fait l'acquisition d'un portefeuille européen d'une valeur de 1,3 milliard de dollars composé d'actifs situés en France, aux Pays-Bas, en Espagne, en Allemagne et en Europe centrale et orientale. Nous croyons que cette transaction fera augmenter la croissance du résultat, ce qui permettra de maintenir le rendement supérieur du cours de l'action. Par ailleurs, la FPI industriel Dream a présenté ce mois-ci son cadre de financement vert en vue de l'émission future de débentures vertes non garanties ou de prêts hypothécaires verts. À notre avis, l'influence croissante des facteurs ESG entraînera une forte demande d'investissements axés sur les facteurs ESG de la part des investisseurs dans les titres à revenu fixe.

1) Le rendement individuel de chaque société représente les rendements bruts en devise locale pour une période de détention de six mois (Source : Bloomberg LP).

HAZELVIEW GLOBAL REAL ESTATE FUND

Rapport intermédiaire de la direction sur le rendement du fonds

Pour le semestre clos le 30 juin 2021

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

Transactions entre parties liées

Le gestionnaire, qui agit à titre de fiduciaire, gestionnaire et conseiller en valeurs du Fonds, est réputé être une partie liée. La rubrique « Frais de gestion » ci-après présente les honoraires payés au gestionnaire. Le gestionnaire a également constitué un comité d'examen indépendant (« CEI »), comme l'exige le *Règlement 81-107 sur le comité d'examen indépendant des fonds d'investissement* (« Règlement 81-107 »), pour qu'il examine certains problèmes de conflits d'intérêts portés à son attention par le gestionnaire au nom des fonds de 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 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 % 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 972 \$ pour le semestre clos le 30 juin 2021 (971 \$ pour le semestre clos le 30 juin 2020). 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 d'une distribution, laquelle est ultérieurement réinvestie dans des parts additionnelles du Fonds.

Le Fonds a engagé des charges totalisant 1 657 \$ pour le semestre clos le 30 juin 2021 (1 747 \$ pour le semestre clos le 30 juin 2020), compte non tenu d'un montant de 5 \$ (6 \$ pour le semestre clos le 30 juin 2020), qui a été absorbé par le gestionnaire et la société membre de son groupe.

HAZELVIEW GLOBAL REAL ESTATE FUND

Rapport intermédiaire de la direction sur le rendement du fonds

Pour le semestre clos le 30 juin 2021

(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 périodes indiquées.

Actif net par part du Fonds ¹	30 juin 2021	31 déc. 2020	31 déc. 2019	31 déc. 2018	31 déc. 2017	31 déc. 2016
Actif net au début de la période	8,69 \$	10,56 \$	9,32 \$	9,71 \$	10,03 \$	9,90 \$
Augmentation (diminution) attribuable à l'exploitation						
Total des produits	0,18	0,41	0,56	0,69	0,71	0,72
Total des charges						
Commissions et autres coûts de transaction	(0,02)	(0,04)	(0,03)	(0,03)	(0,03)	(0,04)
Autres charges	(0,11)	(0,25)	(0,31)	(0,31)	(0,33)	(0,34)
(Pertes réalisées) profits réalisés pour l'exercice ²	0,38	(0,87)	0,24	(0,26)	0,05	(0,07)
(Pertes latentes) profits latents pour l'exercice ²	0,47	(0,59)	1,25	(0,11)	(0,29)	0,21
(Diminution) augmentation totale attribuable à l'exploitation ³	0,90	(1,34)	1,71	(0,02)	0,11	0,48
Distributions:						
Du revenu (à l'exclusion des dividendes)	-	-	-	-	-	-
Des dividendes	(0,27)	(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	(0,27)	(0,53)	(0,48)	(0,52)	(0,42)	(0,40)
Actif net à la fin de l'exercice ⁶	9,32 \$	8,69 \$	10,56 \$	9,32 \$	9,71 \$	10,03 \$

1) Ces renseignements sont tirés des états financiers annuels audités et des états financiers intermédiaires non 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 la période.

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 Hazelview Global Real Estate 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 la période. La distribution versée pour 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.

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

Ratios et données supplémentaires	30 juin 2021	31 déc. 2020	31 déc. 2019	31 déc. 2018	31 déc. 2017	31 déc. 2016
Valeur liquidative totale ¹	40 032 \$	36 186 \$	44 262 \$	36 371 \$	7 502 \$	5 473 \$
Nombre de parts en circulation ¹	4 296 284	4 164 248	4 190 948	3 902 294	772 867	545 603
Ratio des frais de gestion ²	2,44 %	2,57 %	2,46 %	2,56 %	2,47 %	2,46 %
Ratio des frais de gestion (excluant les charges prises en charge) ²	2,44 %	2,57 %	2,57 %	2,79 %	4,01 %	3,70 %
Ratio des frais d'opération ³	0,23 %	0,41 %	0,27 %	0,27 %	0,29 %	0,45 %
Taux de rotation du portefeuille ⁴	77,05 %	144,53 %	72,32 %	77,70 %	57,09 %	61,09 %
Valeur liquidative par part ¹	9,32 \$	8,69 \$	10,56 \$	9,32 \$	9,71 \$	10,03 \$

1) Cette information est donnée en date de clôture de la période indiquée.

2) Le ratio des frais de gestion est fondé sur le total des charges (exclusion faite des retenues d'impôt sur les dividendes étrangers et des commissions et autres coûts de transaction liés au portefeuille) pour les périodes indiquées et il est exprimé en pourcentage annualisé de la valeur liquidative quotidienne moyenne au cours de la période indiquée. À compter du 1^{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 périodes indiquées.

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

HAZELVIEW GLOBAL REAL ESTATE FUND

Rapport intermédiaire de la direction sur le rendement du fonds

Pour le semestre clos le 30 juin 2021

(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	30 juin 2021	31 déc. 2020	31 déc. 2019	31 déc. 2018	31 déc. 2017
Actif net au début de la période	8,69 \$	10,56 \$	9,31 \$	9,71 \$	10,00 \$
Augmentation (diminution) attribuable à l'exploitation					
Total des produits	0,18	0,41	0,55	0,75	0,11
Total des charges					
Commissions et autres coûts de transaction	(0,02)	(0,04)	(0,03)	(0,03)	-
Autres charges	(0,10)	(0,26)	(0,30)	(0,31)	(0,04)
(Pertes réalisées) profits réalisés pour l'exercice ²	0,38	(0,85)	0,22	0,14	(0,01)
(Pertes latentes) profits latents pour l'exercice ²	0,46	(0,52)	1,36	(0,39)	(0,17)
(Diminution) augmentation totale attribuable à l'exploitation ³	0,90	(1,26)	1,80	0,16	(0,11)
Distributions:					
Du revenu (à l'exclusion des dividendes)	-	-	-	-	-
Des dividendes	(0,27)	(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	(0,27)	(0,53)	(0,47)	(0,48)	(0,03)
Actif net à la fin de l'exercice ⁶	9,32 \$	8,69 \$	10,56 \$	9,31 \$	9,71 \$

- 1) Ces renseignements sont tirés des états financiers annuels audités et des états financiers intermédiaires non audités du Fonds.
- 2) 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 la période.
- 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 Hazelview Global Real Estate 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 la période. La distribution versée pour 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.
- 6) Ce tableau ne vise pas à faire le rapprochement de l'actif net par part au début et à la fin de la période.

Ratios et données supplémentaires	30 juin 2021	31 déc. 2020	31 déc. 2019	31 déc. 2018	31 déc. 2017
Valeur liquidative totale ¹	1 569 \$	1 492 \$	1 802 \$	2 182 \$	75 \$
Nombre de parts en circulation ¹	168 248	171 751	170 641	234 309	7 711
Ratio des frais de gestion ²	2,39 %	2,52 %	2,37 %	2,39 %	2,39 %
Ratio des frais de gestion (excluant les charges prises en charge) ²	2,39 %	2,52 %	2,48 %	2,72 %	2,62 %
Ratio des frais d'opération ³	0,23 %	0,41 %	0,27 %	0,27 %	0,29 %
Taux de rotation du portefeuille ⁴	77,05 %	144,53 %	72,32 %	77,70 %	57,09 %
Valeur liquidative par part ¹	9,32 \$	8,69 \$	10,56 \$	9,31 \$	9,71 \$

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

HAZELVIEW GLOBAL REAL ESTATE FUND

Rapport intermédiaire de la direction sur le rendement du fonds

Pour le semestre clos le 30 juin 2021

(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	30 juin 2021	31 déc. 2020	31 déc. 2019	31 déc. 2018
Actif net au début de la période	8,66 \$	10,51 \$	9,25 \$	10,00 \$
Augmentation (diminution) attribuable à l'exploitation				
Total des produits	0,18	0,41	0,55	0,58
Total des charges				
Commissions et autres coûts de transaction	(0,02)	(0,04)	(0,03)	(0,03)
Autres charges	(0,09)	(0,23)	(0,28)	(0,23)
(Pertes réalisées) profits réalisés pour l'exercice ²	0,38	(0,86)	0,23	0,01
(Pertes latentes) profits latents pour l'exercice ²	0,46	(0,57)	1,27	0,18
(Diminution) augmentation totale attribuable à l'exploitation ³	0,91	(1,29)	1,74	0,51
Distributions:				
Du revenu (à l'exclusion des dividendes)	-	-	-	-
Des dividendes	(0,26)	(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	(0,26)	(0,53)	(0,48)	(0,40)
Actif net à la fin de l'exercice ⁵	9,31 \$	8,66 \$	10,51 \$	9,25 \$

- 1) Ces renseignements sont tirés des états financiers annuels audités et des états financiers intermédiaires non audités du Fonds.
- 2) 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 la période.
- 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 la période. La distribution versée pour 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.
- 5) Ce tableau ne vise pas à faire le rapprochement de l'actif net par part au début et à la fin de la période.

Ratios et données supplémentaires	30 juin 2021	31 déc. 2020	31 déc. 2019	31 déc. 2018
Valeur liquidative totale ¹	16 797 \$	15 576 \$	18 538 \$	16 278 \$
Nombre de parts en circulation ¹	1 804 899	1 797 681	1 764 027	1 760 268
Ratio des frais de gestion ²	2,18 %	2,30 %	2,14 %	2,28 %
Ratio des frais de gestion (excluant les charges prises en charge) ²	2,18 %	2,30 %	2,25 %	2,55 %
Ratio des frais d'opération ³	0,23 %	0,41 %	0,27 %	0,27 %
Taux de rotation du portefeuille ⁴	77,05 %	144,53 %	72,32 %	77,70 %
Valeur liquidative par part ¹	9,31 \$	8,66 \$	10,51 \$	9,25 \$

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

HAZELVIEW GLOBAL REAL ESTATE FUND

Rapport intermédiaire de la direction sur le rendement du fonds

Pour le semestre clos le 30 juin 2021

(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 périodes indiquées.

Actif net par part du Fonds ¹	30 juin 2021	31 déc. 2020	31 déc. 2019	31 déc. 2018	31 déc. 2017	31 déc. 2016
Actif net au début de la période	8,98 \$	10,78 \$	9,46 \$	9,76 \$	10,08 \$	9,93 \$
Augmentation (diminution) attribuable à l'exploitation						
Total des produits	0,18	0,43	0,58	0,69	0,73	0,73
Total des charges						
Commissions et autres coûts de transaction	(0,02)	(0,04)	(0,03)	(0,03)	(0,03)	(0,04)
Autres charges	(0,07)	(0,17)	(0,22)	(0,20)	(0,23)	(0,23)
(Pertes réalisées) profits réalisés pour l'exercice ²	0,39	(0,96)	0,24	(0,18)	0,07	(0,08)
(Pertes latentes) profits latents pour l'exercice ²	0,49	(0,89)	1,24	(0,01)	(0,41)	0,16
(Diminution) augmentation totale attribuable à l'exploitation ³	0,97	(1,63)	1,81	0,27	0,13	0,54
Distributions:						
Du revenu (à l'exclusion des dividendes)	-	-	-	-	-	-
Des dividendes	(0,27)	(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	(0,27)	(0,54)	(0,56)	(0,54)	(0,55)	(0,50)
Actif net à la fin de l'exercice ⁷	9,68 \$	8,98 \$	10,78 \$	9,46 \$	9,76 \$	10,08 \$

- Ces renseignements sont tirés des états financiers annuels audités et des états financiers intermédiaires non audités du Fonds.
- 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 la période.
- 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.
- 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 la période afin de constituer un coussin adéquat pour s'assurer qu'aucun bénéfice imposable ne serait réalisé par le Fonds. À la clôture de la période, 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 »).
- 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 Hazelview Global Real Estate 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.
- La classification des distributions est fondée sur l'estimation par la direction du bénéfice imposable pour la période. La distribution versée pour 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.
- Ce tableau ne vise pas à faire le rapprochement de l'actif net par part au début et à la fin de la période.

Ratios et données supplémentaires	30 juin 2021	31 déc. 2020	31 déc. 2019	31 déc. 2018	31 déc. 2017	31 déc. 2016
Valeur liquidative totale ¹	58 396 \$	53 902 \$	63 010 \$	37 600 \$	22 702 \$	11 192 \$
Nombre de parts en circulation ¹	6 031 571	6 004 692	5 842 802	3 975 701	2 326 395	1 110 586
Ratio des frais de gestion ²	1,37 %	1,51 %	1,42 %	1,43 %	1,43 %	1,34 %
Ratio des frais de gestion (excluant les charges prises en charge) ²	1,37 %	1,51 %	1,52 %	1,70 %	2,28 %	2,58 %
Ratio des frais d'opération ³	0,23 %	0,41 %	0,27 %	0,27 %	0,29 %	0,45 %
Taux de rotation du portefeuille ⁴	77,05 %	144,53 %	72,32 %	77,70 %	57,09 %	61,09 %
Valeur liquidative par part ¹	9,68 \$	8,98 \$	10,78 \$	9,46 \$	9,76 \$	10,08 \$

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

HAZELVIEW GLOBAL REAL ESTATE FUND

Rapport intermédiaire de la direction sur le rendement du fonds

Pour le semestre clos le 30 juin 2021

(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	30 juin 2021	31 déc. 2020	31 déc. 2019
Actif net au début de la période	8,76 \$	10,52 \$	10,00 \$
Augmentation (diminution) attribuable à l'exploitation			
Total des produits	0,19	0,43	0,41
Total des charges			
Commissions et autres coûts de transaction	(0,02)	(0,04)	(0,03)
Autres charges	(0,06)	(0,16)	(0,15)
(Pertes réalisées) profits réalisés pour l'exercice ²	0,42	(0,68)	0,25
(Pertes latentes) profits latents pour l'exercice ²	0,50	0,12	0,49
(Diminution) augmentation totale attribuable à l'exploitation ³	1,03	(0,33)	0,97
Distributions:			
Du revenu (à l'exclusion des dividendes)	-	-	-
Des dividendes	(0,28)	(0,23)	(0,18)
Des gains en capital	-	-	(0,13)
Remboursement de capital ⁴	-	(0,33)	(0,07)
Distributions totales pour l'exercice ⁵	(0,28)	(0,56)	(0,38)
Actif net à la fin de l'exercice ⁶	9,44 \$	8,76 \$	10,52 \$

- 1) Ces renseignements sont tirés des états financiers annuels audités et des états financiers intermédiaires non 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 la période.
- 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 la période afin de constituer un coussin adéquat pour s'assurer qu'aucun bénéfice imposable ne serait réalisé par le Fonds. À la clôture de la période, 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 la période. La distribution versée pour 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.
- 6) Ce tableau ne vise pas à faire le rapprochement de l'actif net par part au début et à la fin de la période.

Ratios et données supplémentaires	30 juin 2021	31 déc. 2020	31 déc. 2019
Valeur liquidative totale ¹	30 190 \$	13 906 \$	6 209 \$
Nombre de parts en circulation ¹	3 196 524	1 587 959	590 179
Ratio des frais de gestion ²	1,31 %	1,46 %	1,32 %
Ratio des frais de gestion (excluant les charges prises en charge) ²	1,31 %	1,46 %	1,40 %
Ratio des frais d'opération ³	0,23 %	0,41 %	0,27 %
Taux de rotation du portefeuille ⁴	77,05 %	144,53 %	72,32 %
Valeur liquidative par part ¹	9,44 \$	8,76 \$	10,52 \$

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

HAZELVIEW GLOBAL REAL ESTATE FUND

Rapport intermédiaire de la direction sur le rendement du fonds

Pour le semestre clos le 30 juin 2021

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

Actif net par part du Fonds ¹	30 juin 2021	31 déc. 2020	31 déc. 2019
Actif net au début de la période	8,51 \$	10,43 \$	10,00 \$
Augmentation (diminution) attribuable à l'exploitation			
Total des produits	0,18	0,41	0,30
Total des charges			
Commissions et autres coûts de transaction	(0,02)	(0,04)	(0,03)
Autres charges	(0,06)	(0,16)	(0,12)
(Pertes réalisées) profits réalisés pour l'exercice ²	0,37	(0,89)	0,16
(Pertes latentes) profits latents pour l'exercice ²	0,48	(0,68)	0,33
(Diminution) augmentation totale attribuable à l'exploitation ³	0,95	(1,36)	0,64
Distributions:			
Du revenu (à l'exclusion des dividendes)	-	-	-
Des dividendes	(0,35)	(0,24)	(0,07)
Des gains en capital	-	-	(0,09)
Remboursement de capital	-	(0,44)	(0,20)
Distributions totales pour l'exercice ⁴	(0,35)	(0,68)	(0,36)
Actif net à la fin de l'exercice ⁵	9,09 \$	8,51 \$	10,43 \$

- 1) Ces renseignements sont tirés des états financiers annuels audités et des états financiers intermédiaires non 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 la période.
- 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 la période. La distribution versée pour 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.
- 5) Ce tableau ne vise pas à faire le rapprochement de l'actif net par part au début et à la fin de la période.

Ratios et données supplémentaires	30 juin 2021	31 déc. 2020	31 déc. 2019
Valeur liquidative totale ¹	182 \$	149 \$	193
Nombre de parts en circulation ¹	19 974	17 532	18 472
Ratio des frais de gestion ²	1,33 %	1,53 %	1,43 %
Ratio des frais de gestion (excluant les charges prises en charge) ²	1,33 %	1,53 %	1,43 %
Ratio des frais d'opération ³	0,23 %	0,41 %	0,27 %
Taux de rotation du portefeuille ⁴	77,05 %	144,53 %	72,32 %
Valeur liquidative par part ¹	9,09 \$	8,51 \$	10,43 \$

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

HAZELVIEW GLOBAL REAL ESTATE FUND

Rapport intermédiaire de la direction sur le rendement du fonds

Pour le semestre clos le 30 juin 2021

(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	30 juin 2021	31 déc. 2020	31 déc. 2019	31 déc. 2018	31 déc. 2017
Actif net au début de la période	8,57 \$	10,31 \$	9,48 \$	9,77 \$	10,00 \$
Augmentation (diminution) attribuable à l'exploitation					
Total des produits	0,18	0,41	0,55	0,69	0,11
Total des charges					
Commissions et autres coûts de transaction	(0,02)	(0,04)	(0,03)	(0,03)	-
Autres charges	(0,06)	(0,16)	(0,17)	(0,19)	(0,03)
(Pertes réalisées) profits réalisés pour l'exercice ²	0,38	(0,85)	0,08	(0,10)	(0,01)
(Pertes latentes) profits latents pour l'exercice ²	0,46	(0,54)	2,08	(0,22)	(0,17)
(Diminution) augmentation totale attribuable à l'exploitation ³	0,94	(1,18)	2,51	0,15	(0,10)
Distributions:					
Du revenu (à l'exclusion des dividendes)	-	-	-	-	-
Des dividendes	(0,26)	(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	(0,26)	(0,52)	(0,60)	(0,51)	(0,04)
Actif net à la fin de l'exercice ⁶	9,25 \$	8,57 \$	10,31 \$	9,48 \$	9,77 \$

- 1) Ces renseignements sont tirés des états financiers annuels audités et des états financiers intermédiaires non audités du Fonds.
- 2) 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 la période.
- 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 la période afin de constituer un coussin adéquat pour s'assurer qu'aucun bénéfice imposable ne serait réalisé par le Fonds. À la clôture de la période, 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 la période. La distribution versée pour 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.
- 6) Ce tableau ne vise pas à faire le rapprochement de l'actif net par part au début et à la fin de la période.

Ratios et données supplémentaires	30 juin 2021	31 déc. 2020	31 déc. 2019	31 déc. 2018	31 déc. 2017
Valeur liquidative totale ¹	565 \$	520 \$	601 \$	5 102 \$	5 579 \$
Nombre de parts en circulation ¹	61 217	60 612	58 297	538 335	571 291
Ratio des frais de gestion ²	1,29 %	1,42 %	1,26 %	1,26 %	1,26 %
Ratio des frais de gestion (excluant les charges prises en charge) ²	1,29 %	1,42 %	1,41 %	1,53 %	1,49 %
Ratio des frais d'opération ³	0,23 %	0,41 %	0,27 %	0,27 %	0,29 %
Taux de rotation du portefeuille ⁴	77,05 %	144,53 %	72,32 %	77,70 %	57,09 %
Valeur liquidative par part ¹	9,25 \$	8,57 \$	10,31 \$	9,48 \$	9,77 \$

- 1) Cette information est donnée en date de clôture de la période indiquée.
- 2) Le ratio des frais de gestion est fondé sur le total des charges (exclusion faite des retenues d'impôt sur les dividendes étrangers et des commissions et autres coûts de transaction liés au portefeuille) pour les périodes indiquées et il est exprimé en pourcentage annualisé de la valeur liquidative quotidienne moyenne pour la période indiquée. 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 pour les 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 pour la période indiquée. Plus le taux de rotation du portefeuille du Fonds est élevé pour une période, plus les frais d'exploitation que le Fonds devra payer durant cette période et la probabilité qu'un investisseur touche des gains en capital imposables au cours de cette période sont élevés. Il n'y a pas nécessairement de corrélation entre un taux de rotation élevé et le rendement du Fonds.

HAZELVIEW GLOBAL REAL ESTATE FUND

Rapport intermédiaire de la direction sur le rendement du fonds

Pour le semestre clos le 30 juin 2021

(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	30 juin 2021	31 déc. 2020	31 déc. 2019	31 déc. 2018
Actif net au début de la période	8,89 \$	10,66 \$	9,36 \$	10,00 \$
Augmentation (diminution) attribuable à l'exploitation				
Total des produits	0,18	0,42	0,56	0,58
Total des charges				
Commissions et autres coûts de transaction	(0,02)	(0,04)	(0,03)	(0,02)
Autres charges	(0,05)	(0,15)	(0,17)	(0,15)
(Pertes réalisées) profits réalisés pour l'exercice ²	0,39	(0,88)	0,24	-
(Pertes latentes) profits latents pour l'exercice ²	0,48	(0,59)	1,27	0,19
(Diminution) augmentation totale attribuable à l'exploitation ³	0,98	(1,24)	1,87	0,60
Distributions:				
Du revenu (à l'exclusion des dividendes)	-	-	-	-
Des dividendes	(0,27)	(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	(0,27)	(0,53)	(0,57)	(0,40)
Actif net à la fin de l'exercice ⁶	9,61 \$	8,89 \$	10,66 \$	9,36 \$

- 1) Ces renseignements sont tirés des états financiers annuels audités et des états financiers intermédiaires non audités du Fonds.
- 2) 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 la période.
- 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 la période afin de constituer un coussin adéquat pour s'assurer qu'aucun bénéfice imposable ne serait réalisé par le Fonds. À la clôture de la période, 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 la période. La distribution versée pour 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.
- 6) Ce tableau ne vise pas à faire le rapprochement de l'actif net par part au début et à la fin de la période.

Ratios et données supplémentaires	30 juin 2021	31 déc. 2020	31 déc. 2019	31 déc. 2018
Valeur liquidative totale ¹	706 \$	647 \$	775 \$	691
Nombre de parts en circulation ¹	73 494	72 721	72 763	73 823
Ratio des frais de gestion ²	1,12 %	1,25 %	1,09 %	1,15 %
Ratio des frais de gestion (excluant les charges prises en charge) ²	1,12 %	1,25 %	1,20 %	1,42 %
Ratio des frais d'opération ³	0,23 %	0,41 %	0,27 %	0,27 %
Taux de rotation du portefeuille ⁴	77,05 %	144,53 %	72,32 %	77,70 %
Valeur liquidative par part ¹	9,61 \$	8,89 \$	10,66 \$	9,36 \$

- 1) Cette information est donnée en date de clôture de la période indiquée.
- 2) Le ratio des frais de gestion est fondé sur le total des charges (exclusion faite des retenues d'impôt sur les dividendes étrangers et des commissions et autres coûts de transaction liés au portefeuille) pour les périodes indiquées et il est exprimé en pourcentage annualisé de la valeur liquidative quotidienne moyenne pour la période indiquée. 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 pour les 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 pour la période indiquée. Plus le taux de rotation du portefeuille du Fonds est élevé pour une période, plus les frais d'exploitation que le Fonds devra payer durant cette période et la probabilité qu'un investisseur touche des gains en capital impossibles 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 2021

(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 périodes indiquées 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	30 juin 2021	31 déc. 2020	31 déc. 2019	31 déc. 2018	31 déc. 2017	31 déc. 2016
Actif net au début de la période	8,74 \$	10,48 \$	9,21 \$	9,48 \$	9,78 \$	10,00 \$
Augmentation (diminution) attribuable à l'exploitation						
Total des produits	0,18	0,41	0,55	0,65	0,68	0,38
Total des charges						
Commissions et autres coûts de transaction	(0,02)	(0,04)	(0,03)	(0,02)	(0,03)	(0,02)
Autres charges	(0,05)	(0,15)	(0,18)	(0,18)	(0,21)	(0,15)
(Pertes réalisées) profits réalisés pour l'exercice ²	0,38	(0,84)	0,23	(0,16)	0,05	(0,15)
(Pertes latentes) profits latents pour l'exercice ²	0,47	(0,46)	1,30	(0,02)	(0,33)	(0,38)
(Diminution) augmentation totale attribuable à l'exploitation ³	0,96	(1,08)	1,87	0,27	0,16	(0,32)
Distributions:						
Du revenu (à l'exclusion des dividendes)	-	-	-	-	-	-
Des dividendes	(0,26)	(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	(0,26)	(0,52)	(0,57)	(0,52)	(0,49)	(0,24)
Actif net à la fin de l'exercice ⁵	9,45 \$	8,74 \$	10,48 \$	9,21 \$	9,48 \$	9,78 \$

- 1) Ces renseignements sont tirés des états financiers annuels audités et des états financiers intermédiaires non 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 la période.
- 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 la période. La distribution versée pour 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.
- 5) Ce tableau ne vise pas à faire le rapprochement de l'actif net par part au début et à la fin de la période.

Ratios et données supplémentaires	30 juin 2021	31 déc. 2020	31 déc. 2019	31 déc. 2018	31 déc. 2017	31 déc. 2016
Valeur liquidative totale ¹	10 806 \$	10 781 \$	14 498 \$	14 770 \$	17 163 \$	15 150 \$
Nombre de parts en circulation ¹	1 144 041	1 233 512	1 383 287	1 603 333	1 810 335	1 548 648
Ratio des frais de gestion ²	1,16 %	1,29 %	1,13 %	1,15 %	1,33 %	1,45 %
Ratio des frais de gestion (excluant les charges prises en charge) ²	1,16 %	1,29 %	1,24 %	1,41 %	2,09 %	2,06 %
Ratio des frais d'opération ³	0,23 %	0,41 %	0,27 %	0,27 %	0,29 %	0,45 %
Taux de rotation du portefeuille ⁴	77,05 %	144,53 %	72,32 %	77,70 %	57,09 %	61,09 %
Valeur liquidative par part ¹	9,45 \$	8,74 \$	10,48 \$	9,21 \$	9,48 \$	9,78 \$

- 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 pour la période indiquée. 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 pour les 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 pour la période indiquée. Plus le taux de rotation du portefeuille du Fonds est élevé pour une période, plus les frais d'exploitation que le Fonds devra payer durant cette période et la probabilité qu'un investisseur touche des gains en capital imposables au cours de cette période sont élevés. Il n'y a pas nécessairement de corrélation entre un taux de rotation élevé et le rendement du Fonds.

HAZELVIEW GLOBAL REAL ESTATE FUND

Rapport intermédiaire de la direction sur le rendement du fonds

Pour le semestre clos le 30 juin 2021

(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 périodes indiquées.

Actif net par part du Fonds ¹	30 juin 2021	31 déc. 2020	31 déc. 2019	31 déc. 2018	31 déc. 2017	31 déc. 2016
Actif net au début de la période	9,45 \$	11,30 \$	9,92 \$	10,19 \$	10,48 \$	10,32 \$
Augmentation (diminution) attribuable à l'exploitation						
Total des produits	0,20	0,45	0,60	0,72	0,75	0,72
Total des charges						
Commissions et autres coûts de transaction	(0,02)	(0,04)	(0,03)	(0,03)	(0,03)	(0,05)
Autres charges	(0,05)	(0,13)	(0,18)	(0,17)	(0,19)	(0,20)
(Pertes réalisées) profits réalisés pour l'exercice ²	0,41	(0,91)	0,26	(0,15)	0,06	(0,09)
(Pertes latentes) profits latents pour l'exercice ²	0,51	(0,40)	1,30	(0,07)	(0,36)	0,33
(Diminution) augmentation totale attribuable à l'exploitation ³	1,05	(1,03)	1,95	0,30	0,23	0,71
Distributions:						
Du revenu (à l'exclusion des dividendes)	-	-	-	-	-	-
Des dividendes	(0,29)	(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	(0,29)	(0,57)	(0,62)	(0,56)	(0,54)	(0,51)
Actif net à la fin de l'exercice ⁵	10,21 \$	9,45 \$	11,30 \$	9,92 \$	10,19 \$	10,48 \$

1) Ces renseignements sont tirés des états financiers annuels audités et des états financiers intermédiaires non 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 la période.

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 la période. La distribution versée pour 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.

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

Ratios et données supplémentaires	30 juin 2021	31 déc. 2020	31 déc. 2019	31 déc. 2018	31 déc. 2017	31 déc. 2016
Valeur liquidative totale ¹	3 573 \$	3 190 \$	2 970 \$	2 091 \$	1 723 \$	1 205 \$
Nombre de parts en circulation ¹	349 851	337 429	262 713	210 924	169 048	114 984
Ratio des frais de gestion ²	1,00 %	1,00 %	1,00 %	1,00 %	1,00 %	0,90 %
Ratio des frais de gestion (excluant les charges prises en charge) ²	1,29 %	1,42 %	1,31 %	1,49 %	1,98 %	2,21 %
Ratio des frais d'opération ³	0,23 %	0,41 %	0,27 %	0,27 %	0,29 %	0,45 %
Taux de rotation du portefeuille ⁴	77,05 %	144,53 %	72,32 %	77,70 %	57,09 %	61,09 %
Valeur liquidative par part ¹	10,21 \$	9,45 \$	11,30 \$	9,92 \$	10,19 \$	10,48 \$

1) Cette information est donnée en date de clôture de la période indiquée.

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

3) Le ratio des frais d'exploitation correspond au total des commissions et autres coûts de transaction liés au portefeuille exprimé en pourcentage annualisé de la valeur liquidative quotidienne moyenne pour les 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 pour la période indiquée. Plus le taux de rotation du portefeuille du Fonds est élevé pour une période, plus les frais d'exploitation que le Fonds devra payer durant cette période et la probabilité qu'un investisseur touche des gains en capital imposables au cours de cette période sont élevés. Il n'y a pas nécessairement de corrélation entre un taux de rotation élevé et le rendement du Fonds.

HAZELVIEW GLOBAL REAL ESTATE FUND

Rapport intermédiaire de la direction sur le rendement du fonds

Pour le semestre clos le 30 juin 2021

(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	30 juin 2021	31 déc. 2020	31 déc. 2019
Actif net au début de la période	7,96 \$	9,87 \$	10,00 \$
Augmentation (diminution) attribuable à l'exploitation			
Total des produits	0,16	0,38	0,11
Total des charges			
Commissions et autres coûts de transaction	(0,02)	(0,03)	(0,03)
Autres charges	(0,10)	(0,24)	(0,06)
(Pertes réalisées) profits réalisés pour l'exercice ²	0,34	(0,81)	0,08
(Pertes latentes) profits latents pour l'exercice ²	0,43	(0,56)	(0,11)
(Diminution) augmentation totale attribuable à l'exploitation ³	0,81	(1,26)	(0,01)
Distributions:			
Du revenu (à l'exclusion des dividendes)	-	-	-
Des dividendes	(0,33)	(0,13)	(0,01)
Des gains en capital	-	-	(0,04)
Remboursement de capital	-	(0,52)	(0,07)
Distributions totales pour l'exercice ⁴	(0,33)	(0,65)	(0,12)
Actif net à la fin de l'exercice ⁵	8,44 \$	7,96 \$	9,87 \$

- 1) Ces renseignements sont tirés des états financiers annuels audités et des états financiers intermédiaires non 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 la période.
- 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 la période. La distribution versée pour 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.
- 5) Ce tableau ne vise pas à faire le rapprochement de l'actif net par part au début et à la fin de la période.

Ratios et données supplémentaires	30 juin 2021	31 déc. 2020	31 déc. 2019
Valeur liquidative totale ¹	9 \$	8 \$	10 \$
Nombre de parts en circulation ¹	1 012	1 012	1 012
Ratio des frais de gestion ²	2,54 %	2,66 %	2,56 %
Ratio des frais de gestion (excluant les charges prises en charge) ²	2,54 %	2,66 %	2,56 %
Ratio des frais d'opération ³	0,23 %	0,41 %	0,27 %
Taux de rotation du portefeuille ⁴	77,05 %	144,53 %	72,32 %
Valeur liquidative par part ¹	8,44 \$	7,96 \$	9,87 \$

- 1) Cette information est donnée en date de clôture de la période indiquée.
- 2) Le ratio des frais de gestion est fondé sur le total des charges (exclusion faite des retenues d'impôt sur les dividendes étrangers et des commissions et autres coûts de transaction liés au portefeuille) pour les périodes indiquées et il est exprimé en pourcentage annualisé de la valeur liquidative quotidienne moyenne pour la période indiquée.
- 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 pour la période indiquée.
- 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 pour 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 2021

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

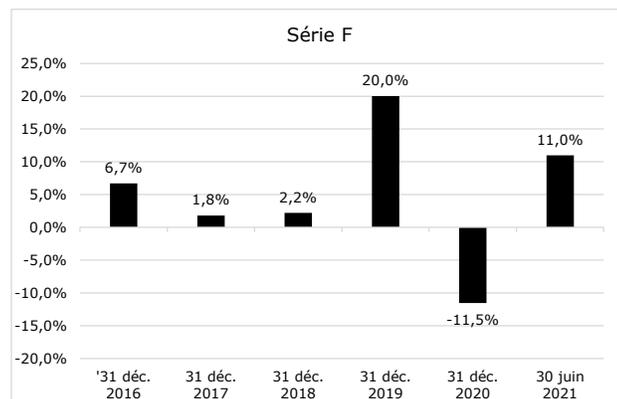
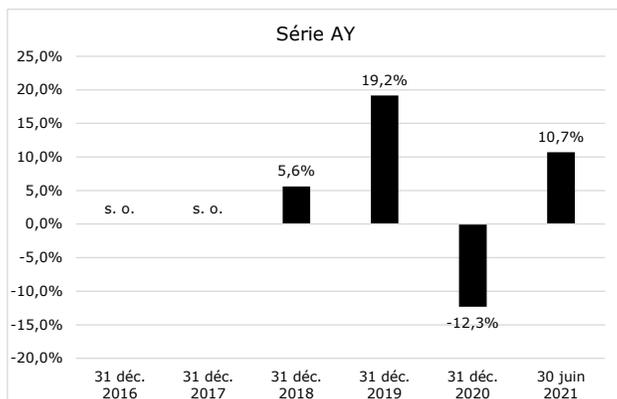
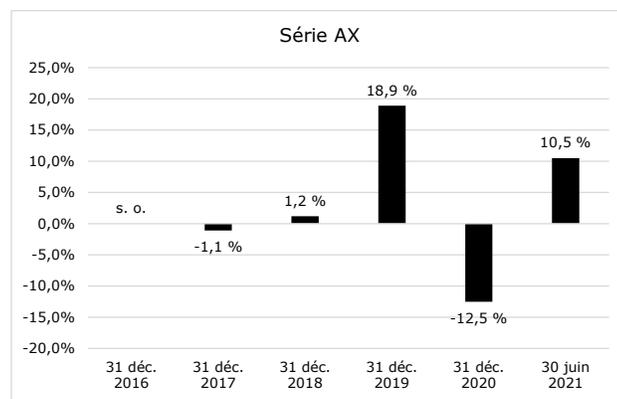
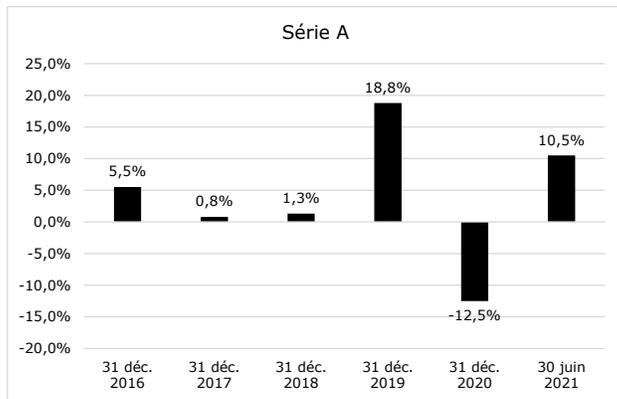
RENDEMENT PASSÉ

Les informations sur le rendement supposent que toutes les distributions effectuées par le Fonds au cours de 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 ANNUELS¹

Les graphiques ci-dessous présentent le rendement, exprimé en pourcentage, de chaque série du Fonds pour chacune des périodes indiquées (closes le 30 juin 2021 et les 31 décembre de chacun des exercices précédents) 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

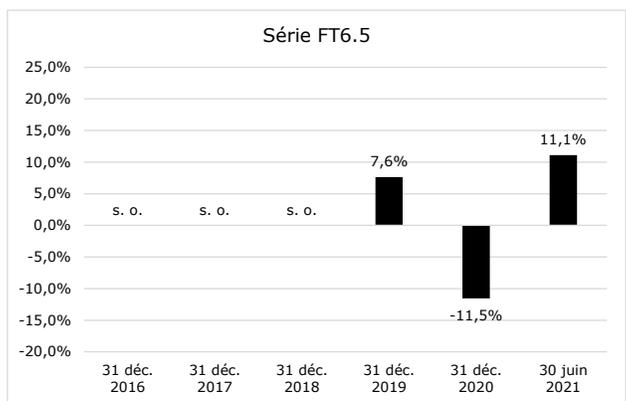
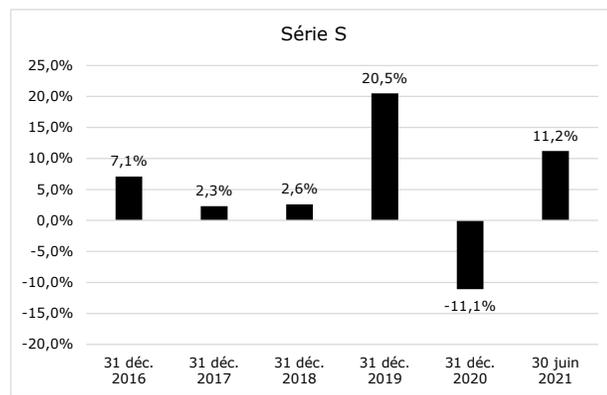
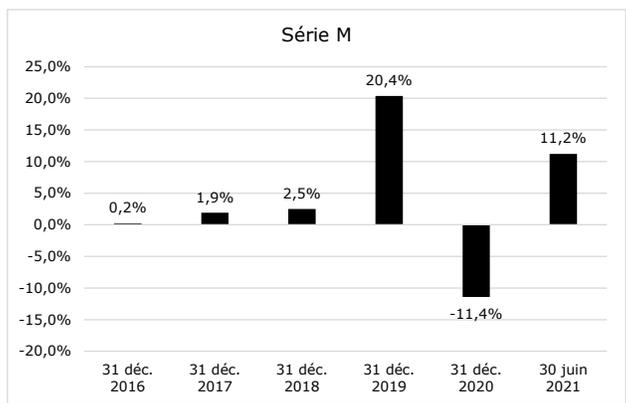
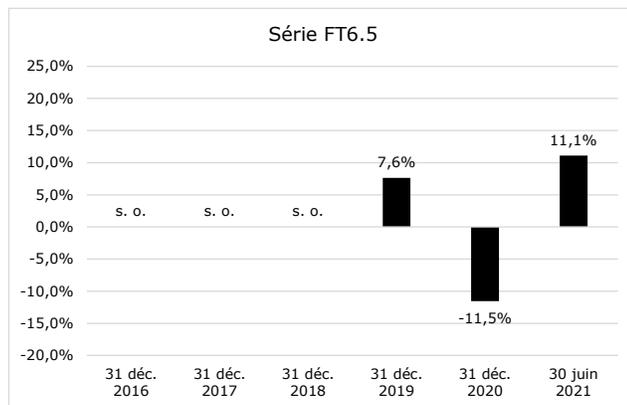
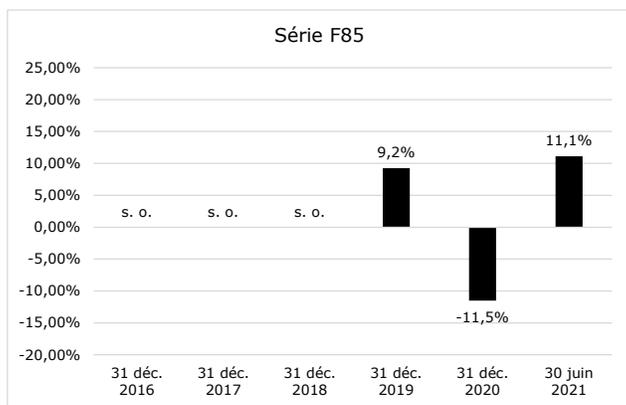
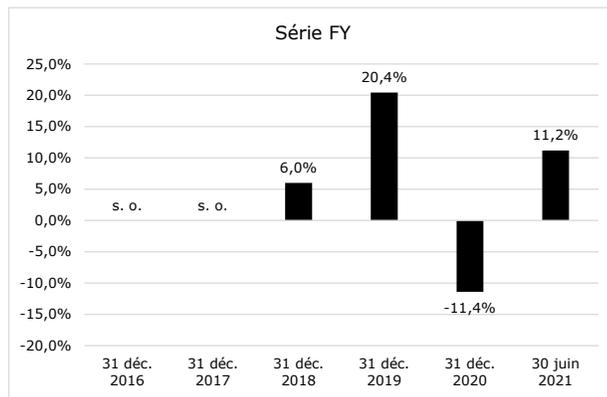
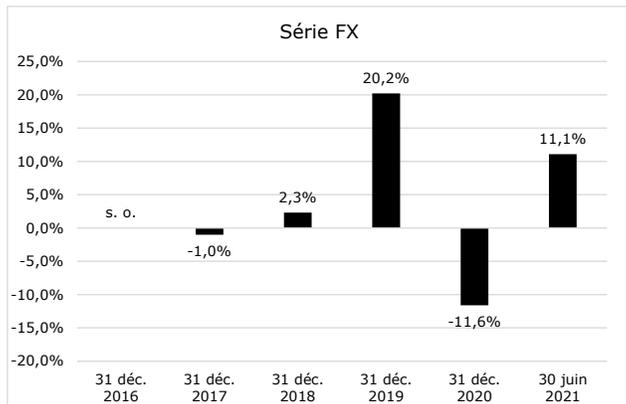


HAZELVIEW GLOBAL REAL ESTATE FUND

Rapport intermédiaire de la direction sur le rendement du fonds

Pour le semestre clos le 30 juin 2021

(en milliers de dollars, 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 2021

(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 Hazelview Global Real Estate Fund était comme suit (au 31 décembre 2017, la dernière période mensuelle terminée) : 4,3 % pour 2015, 8,8 % pour 2016 et 3,9 % pour 2017. Le rendement pour la période allant du 1^{er} au 22 janvier 2018 a été de -0,3 %. Le rendement annuel des titres de catégorie B de Timbercreek Global Real Estate Fund a été comme suit (au 31 décembre 2017, la dernière période mensuelle terminée) : 4,8 % pour 2015, 9,1 % pour 2016 et 4,2 % pour 2017. Le rendement pour la période allant du 1^{er} au 22 janvier 2018 a été de -0,3 %.
- 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.

HAZELVIEW GLOBAL REAL ESTATE FUND

Rapport intermédiaire de la direction sur le rendement du fonds

Pour le semestre clos le 30 juin 2021

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

SOMMAIRE DU PORTEFEUILLE

Au 30 juin 2021

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

Sommaire des 25 principaux titres détenus¹	Catégorie d'actifs	% de la valeur liquidative
Prologis	Actions ordinaires	4,4
Public Storage	Actions ordinaires	3,8
Welltower	Actions ordinaires	3,6
Orix JREIT	Actions ordinaires	3,5
Radius Global Infrastructure	Actions ordinaires	3,4
Equity Residential	Actions ordinaires	3,4
Land Securities Group	Actions ordinaires	3,4
Mitsui Fudosan Co	Actions ordinaires	3,3
UDR	Actions ordinaires	3,1
CK Asset Holdings Limited	Actions ordinaires	3,1
Hibernia REIT	Actions ordinaires	2,9
Hammerson	Actions ordinaires	2,8
Débiteures de second rang – Irlande, 20 juillet 2024	Titres de créance de sociétés fermées:	2,7
Tritax Eurobox	Actions ordinaires	2,7
Vonovia	Actions ordinaires	2,5
Park Hotels & Resorts	Actions ordinaires	2,4
Vornado Realty Trust	Actions ordinaires	2,3
Kilroy Realty Corp	Actions ordinaires	2,2
Las Vegas Sands	Actions ordinaires	2,2
Cellnex Telecom	Actions ordinaires	2,2
SUNeVision Holdings Limited	Actions ordinaires	2,2
Rexford Industrial Realty	Actions ordinaires	2,1
Kerry Properties	Actions ordinaires	2,1
MGM Growth Properties	Actions ordinaires	2,1
Simon Property Group	Actions ordinaires	2,1
Total		70,5

1) 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 2021

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

SOMMAIRE DU PORTEFEUILLE (suite)

Au 30 juin 2021

Composition du portefeuille

<u>Région</u>	<u>% de la valeur liquidative</u>
États-Unis	51,0
Royaume-Uni	8,8
Japon	7,6
Hong Kong	7,3
Canada	6,4
Irlande	5,6
Australie	3,2
Allemagne	2,5
Espagne	2,2
Suède	1,6
Singapour	1,6
Nouvelle-Zélande	0,8
Norvège	0,4
Actifs, déduction faite des autres passifs	0,1
<u>Trésorerie</u>	<u>0,9</u>
Total	100,0

<u>Type d'actifs</u>	<u>% de la valeur liquidative</u>
Actions ordinaires	91,7
Titres de créance de sociétés fermées	5,8
Actions de sociétés fermées	1,1
Actions privilégiées	0,4
Actifs, déduction faite des autres passifs	0,1
<u>Trésorerie</u>	<u>0,9</u>
Total	100,0

<u>Secteur</u>	<u>% de la valeur liquidative</u>
Secteurs diversifiés	15,2
Industriel	12,8
Immeubles de bureaux	12,3
FPI technologiques	10,6
Multilogements	9,8
Sociétés immobilières fermées	7,0
Spécialisé / bail à loyer « triple net »	5,4
Entreposage libre-service	5,4
Soins de santé	5,3
Hébergement hôtelier	4,6
Centre commercial non fermé pourvu d'un magasin d'alimentation clé	4,3
Logements unifamiliaux locatifs / MHC	3,2
Centres commerciaux régionaux	2,1
Sciences de la vie et R&D	1,0
Actifs, déduction faite des autres passifs	0,1
<u>Trésorerie</u>	<u>0,9</u>
Total	100,0