

# Rapport intermédiaire de la direction sur le rendement du fonds

Pour le semestre clos le 30 juin 2023

## Hazelview Global Real Estate Fund

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

**PAR TÉLÉPHONE :**

Carrie Morris, associée directrice  
Relations avec les investisseurs  
1.888.949.8439

**PAR INTERNET :**

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

**PAR COURRIER POSTAL :**

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

Les porteurs de parts peuvent aussi communiquer avec nous de la même manière pour demander un exemplaire du rapport financier intermédiaire, 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 2023

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

---

### **ÉNONCÉS PROSPECTIFS**

#### **Mise en garde concernant les énoncés prospectifs**

Dans le présent rapport intermédiaire de la direction sur le rendement du fonds, qui porte sur la situation financière et les résultats d'exploitation du Fonds pour le semestre clos le 30 juin 2023 (la « période »), les termes « Fonds », « nous », « notre » et « nos » désignent tous le Fonds. Sauf dans les cas mentionnés, les données financières présentées dans ce rapport ont été établies selon les Normes internationales d'information financière (« IFRS »), conformément aux lois canadiennes sur les valeurs mobilières et aux exigences du Conseil des normes comptables du Canada. Le présent rapport de la direction sur le rendement du Fonds doit être lu avec les états financiers intermédiaires du Fonds pour les semestres clos les 30 juin 2023 et 2022, lesquels ont été dressés conformément aux IFRS. Ces documents ont été déposés électroniquement auprès des autorités canadiennes en valeurs mobilières par la voie du Système électronique de données, d'analyse et de recherche (« SEDAR »), et ils sont disponibles sur le site Web de SEDAR à l'adresse [www.sedar.com](http://www.sedar.com). Les résultats historiques et les pourcentages compris dans les états financiers du Fonds et les rapports de la direction sur le rendement du fonds s'y rapportant, y compris les tendances qui pourraient en ressortir, ne sont pas forcément représentatifs des activités ou des résultats futurs du Fonds.

Le présent document peut renfermer des énoncés prospectifs concernant des événements, des résultats, des circonstances et des rendements futurs anticipés qui ne constituent pas des faits historiques, mais qui représentent plutôt nos attentes à l'égard d'événements à venir. Ces énoncés se reconnaissent généralement à l'emploi de verbes comme « croire », « s'attendre à », « prévoir », « pouvoir » et « avoir l'intention de », employés au temps futur ou au mode conditionnel, ou encore de termes comme « projection » et « prévision » ou d'expressions comme « à notre avis » ou autres expressions similaires. De par leur nature même, les énoncés prospectifs reposent sur des hypothèses formulées par la direction, notamment sur celle i) que le Fonds disposera de capitaux sous gestion suffisants pour exécuter ses stratégies de placement et verser les distributions prévues, ii) que les stratégies de placement du Fonds produiront les résultats escomptés par Hazelview Securities Inc., iii) que les marchés réagiront et évolueront d'une manière propice à la mise en œuvre des stratégies de placement du Fonds et iv) que le Fonds sera en mesure d'acquiescer 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 2023

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

---

### **RAPPORT DE LA DIRECTION SUR LE RENDEMENT DU FONDS**

Le présent rapport intermédiaire de la direction sur le rendement du fonds présente l'opinion de la direction quant aux facteurs et faits importants qui ont influé sur le rendement et les perspectives du Fonds au cours du dernier semestre, et il doit être lu avec les états financiers intermédiaires du Fonds pour les semestres clos les 30 juin 2023 et 2022, y compris les notes y afférentes. Ce rapport intermédiaire ne vise pas à fournir un avis juridique, comptable ou fiscal, ni un avis en matière de placement.

#### **Objectifs et stratégies de placement**

Les objectifs de placement fondamentaux du Fonds sont les suivants :

- fournir aux porteurs de parts des distributions 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.

Distributions :

Le Fonds procure des distributions mensuelles aux porteurs de parts tirées de revenus, de dividendes, de gains en capital ou de remboursement de capital. En général, le remboursement de capital découle principalement 1) du fait qu'une partie des distributions en trésorerie provenant des fiducies de revenu canadiennes est reclassée à titre de gains en capital aux fins de l'impôt, 2) d'une distribution spéciale pouvant être versée à la clôture de l'exercice afin de constituer un coussin adéquat pour s'assurer qu'aucun bénéfice imposable ne serait réalisé par le Fonds. À la clôture de l'exercice, il pourrait y avoir une incertitude à l'égard du bénéfice imposable en raison des placements privés sous-jacents, et 3) de l'augmentation des actifs en raison des contributions quotidiennes et de l'augmentation subséquente du montant en dollars des distributions mensuelles requises avant que les actifs supplémentaires ne puissent générer des produits de dividendes. Le Fonds a pour objectif de faire des distributions pour toutes les séries à un taux annuel cible de 5,0 %, sauf pour la série F85T6.5, la série FT6.5 et la série T6.5 (les « séries 6.5 »), dont le taux annuel cible est de 6,5 %. Les distributions pour les séries 6.5 seront principalement constituées de remboursement de capital. Le gestionnaire s'attend à ce qu'à long terme les séries 6.5 génèrent suffisamment de gains en capital pour couvrir la hausse du rendement distribué. En 2022, les distributions du Fonds ont été en partie couvertes par les dividendes, le solde des distributions étant versé sous forme de remboursement de capital. Le Fonds a subi des pertes en capital en 2022 et, par conséquent, aucun gain en capital n'a été versé aux investisseurs pour l'exercice.

#### **Risques**

Aucun changement touchant le niveau de risque global associé à un placement dans le Fonds n'a été effectué pendant la période. Les risques liés à un placement dans le Fonds demeurent les mêmes que ceux présentés dans le plus récent prospectus simplifié du Fonds daté du 30 juin 2022, dans sa version modifiée.

## HAZELVIEW GLOBAL REAL ESTATE FUND

Rapport intermédiaire de la direction sur le rendement du fonds

Pour le semestre clos le 30 juin 2023

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

---

### Résultats d'exploitation

Au premier semestre de 2023, le rendement du Fonds a augmenté de 2,3 % (catégorie F), déduction faite de tous les frais. Bien que les profits dégagés par les FPI n'aient pas été à la hauteur de ceux des entreprises technologiques à très grande capitalisation propulsées par l'intelligence artificielle, la croissance économique stable (jusqu'à maintenant) ainsi que les résultats meilleurs que prévu des entreprises ont agi comme un vent arrière à l'appui du cours des actions des FPI.

Les FPI américaines sont celles qui ont le mieux fait, leur rendement augmentant de 5,3 % (USD), contrebalançant les incidences des faillites de plusieurs banques régionales (la Silicon Valley Bank et la Signature Bank), ainsi que les hausses continues de taux d'intérêt qui étaient requises pour juguler l'inflation. Les FPI d'immeubles d'appartements, de locaux industriels et d'entreposage libre-service ont fait bonne figure au deuxième trimestre de 2023, tandis que les FPI de bureaux et les FPI diversifiées ont tiré de l'arrière. Au Japon, les FPI ont dégagé un rendement de 5,2 % (JPY), tirant parti de l'amélioration de la conjoncture macroéconomique attribuable à l'accélération de la croissance économique, à la hausse de l'inflation (un facteur positif pour le Japon après des décennies de déflation), à la faiblesse de la monnaie et à la reprise des voyages au Japon par les étrangers, ce qui bénéficiera au secteur de l'immobilier et en particulier aux hôtels. Les FPI canadiennes ont dégagé un rendement conforme à celui du marché au premier semestre de 2023, leur rendement progressant de 1,6 % (CAD) du fait des données fondamentales stables du secteur de l'immobilier. À Singapour et en Australie, les FPI ont généré des rendements totaux généralement stables, tandis que la performance des FPI du Royaume-Uni a reculé de 8,1 % (GBP) en raison de la perspective que la Banque d'Angleterre pourrait devoir hausser les taux d'intérêt pour les porter à un niveau beaucoup plus élevé que prévu antérieurement pour maîtriser l'inflation, qui est restée coincée à un niveau désagréablement élevé (8,7 % en mai). Le rendement des FPI d'Europe continentale, laquelle est entrée en récession au deuxième trimestre de 2023, a reculé de 8,9 % (EUR). Les FPI de Finlande, d'Allemagne et de Suède sont celles qui ont affiché les pires performances, tandis que les FPI allemandes ont sous-performé et que les FPI françaises ont surperformé. Enfin, à Hong Kong, les FPI se sont classées au dernier rang au premier semestre de 2023, leur rendement ayant chuté de 10,3 % (HKD) du fait de questions entourant la durabilité de la croissance économique en Chine et des craintes que le ralentissement de la croissance commence à se répercuter sur la conjoncture économique à Hong Kong. Selon notre expérience sur le terrain à Hong Kong, nous n'entrevoions pas de ralentissement qui puisse justifier une telle chute.

Les placements dans les constructeurs résidentiels américains Toll Brothers et D.R. Horton, qui représentent cumulativement 2,8 % du portefeuille, ont enregistré de solides gains pour le Fonds et ont contribué positivement à sa performance. Toll Brothers et D.R. Horton bénéficient d'une demande stable de logements neufs et du fait que les prix de vente sont meilleurs que prévu. Les taux hypothécaires aux États-Unis se situant entre 6 % et 7 %, les propriétaires actuels décident de conserver leur logement plutôt que de déménager et de contracter un emprunt hypothécaire à taux plus élevé, une situation qui crée une pénurie de logements existants sur le marché de la vente. Cette dynamique pousse les ménages qui désirent acheter une maison unifamiliale vers le marché des logements neufs, soit exactement le segment développé par Toll Brothers et D.R. Horton.

Le placement dans Radius Global Infrastructure a contribué positivement à la performance au premier semestre de 2023. Après des mois de spéculations sur de possibles fusions et acquisitions, Radius a accepté l'offre d'achat d'EQT en Suède et de PSP au Canada, dans le cadre d'une transaction entièrement au comptant pour une contrepartie de 3 milliards \$. Le prix d'acquisition était de 15 \$ par action, soit une prime de 28 % par rapport au cours de l'action non altéré de 11,72 \$ au 24 février. L'entreprise est désormais évaluée au cours auquel ses actions se négociaient en août dernier. Nous avons toujours été d'avis que Radius était sous-évaluée sur les marchés publics et qu'un fonds de capital-investissement se présenterait pour agir à titre d'acquéreur potentiel. La présence de Radius à l'échelle mondiale, sa clientèle de locataires de qualité supérieure composée des plus grands fournisseurs de services sans fil et propriétaires de tours cellulaires du monde, conjuguée à un flux de contrats de location à l'abri de l'inflation, sont une combinaison précieuse qui devrait permettre à EQT et à PSP de toucher un rendement intéressant sur le capital investi.

## HAZELVIEW GLOBAL REAL ESTATE FUND

Rapport intermédiaire de la direction sur le rendement du fonds

Pour le semestre clos le 30 juin 2023

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

Le placement dans Welltower, qui représente plus de 5 % du portefeuille, a généré un rendement de plus de 25 % (USD) et a contribué positivement à la performance. Welltower est en bonne position pour tirer parti de la reprise de la demande de résidences pour aînés, attribuable aux tendances démographiques favorables, découlant du vieillissement de la génération des baby-boomers, et à la baisse de nouvelle offre, qui se traduit par une hausse des taux d'occupation, une absorption nette positive et une augmentation des tarifs mensuels de location. En outre, le rythme de l'augmentation des frais d'exploitation diminue, étant donné que les pressions sur les coûts exercées par la pandémie de COVID-19 s'atténuent, un plus grand nombre de collectivités ayant de moins en moins recours aux agences de dotation en personnel. Nous entrevoyons la possibilité que la marge augmente notablement au cours des prochaines années, ce qui pourrait permettre à Welltower de générer une croissance notable du bénéfice net d'exploitation par rapport à celle d'autres secteurs. Enfin, compte tenu du contexte économique incertain, nous sommes d'avis que les données fondamentales des résidences pour aînés devraient demeurer stables, car la demande est fondée sur les besoins plutôt que d'être de nature cyclique.

La performance supérieure de D.R. Horton, Toll Brothers, Radius Global Infrastructure et Welltower a été contrebalancée en partie par le rendement du placement dans Samhallsbyggnadsbolaget.

Le placement dans Samhallsbyggnadsbolaget (symbole boursier : SBBB), qui représente 1,25 % du portefeuille, a enregistré un rendement en baisse de 69,6 % (SEK) au deuxième trimestre de 2023, retranchant 122 points de base à la performance. Le cours de l'action de l'entreprise a été soumis à des pressions extrêmes après un déclassement qui a fait en sorte que l'entreprise affiche désormais un profil de risque de qualité inférieure. En outre, la direction a décidé de suspendre le versement de son dividende ordinaire et de cesser temporairement les paiements d'intérêt sur un de ses emprunts libellés en SEK pour améliorer la souplesse financière et la liquidité du bilan. En raison du recul rapide du cours de ses actions, SBBB a annoncé son intention d'évaluer ses options stratégiques, y compris la vente de l'entreprise, qui, selon nous, est la bonne décision à prendre à l'heure actuelle. Nous croyons que le volume de négociation élevé a une incidence démesurée sur le cours de l'action de l'entreprise, et cache la valeur réelle des actifs de l'entreprise. SBBB détient un portefeuille de grande qualité de communautés de logements multifamiliaux, d'établissements de soins de santé et d'actifs d'infrastructures sociales axées sur les gouvernements qui devraient générer une solide croissance des loyers liée à l'inflation au cours des 12 à 24 prochains mois, ce qui devrait retenir davantage l'intérêt des acheteurs. Selon nous, l'entreprise sera en mesure de vendre des actifs au cours des 12 prochains mois afin de respecter les échéances à venir de sa dette.

Les rachats de 2023 du Fonds ont été plus nombreux que les souscriptions en raison des conditions générales du marché. Le Fonds a comptabilisé un profit au premier semestre de 2023, en regard d'une perte en 2022. Les frais du Fonds n'ont pas connu de variations notables.

\*Les données de chaque société proviennent des données des sociétés respectives. La performance de chaque société correspond au rendement total pour la période de détention du portefeuille depuis le début de l'exercice, soit au 30 juin 2023. Source : Bloomberg LP.

\*Tous les montants sont en USD, sauf indication contraire. Indice des FPI mondiales : indice FTSE EPRA NAREIT Developed Total Return; indice des FPI régionales : versions régionales de l'indice FTSE EPRA NAREIT Developed Total Return. Bloomberg LP. La performance de chaque société correspond au rendement total pour la période de détention depuis le début de l'exercice, soit au 30 juin 2023.

### Événements récents

La croissance économique mondiale, au premier semestre de 2023, semble plus résiliente que prévu sur les marchés clés, comme les États-Unis, le Canada, le Japon, l'Australie et Singapour, qui continuent de créer des emplois et où la productivité ne cesse d'augmenter.

Nous avons accru l'exposition aux titres du Japon et du Royaume-Uni et réduit l'exposition aux titres des États-Unis et de l'Espagne. Du côté des secteurs, nous avons accru l'exposition aux constructeurs résidentiels et aux FPI de logements multifamiliaux et d'hôtels, tout en réduisant l'exposition aux FPI de locaux de sciences de la vie, de locaux industriels, de

## HAZELVIEW GLOBAL REAL ESTATE FUND

Rapport intermédiaire de la direction sur le rendement du fonds

Pour le semestre clos le 30 juin 2023

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

---

logements locatifs unifamiliaux et de maisons préfabriquées. En outre, nous avons ouvert une nouvelle position dans des titres de créance de sociétés fermées du secteur de l'immobilier.

L'inflation persiste, ce qui devrait ajouter des pressions supplémentaires sur les banques centrales et les inciter à hausser les taux au deuxième semestre de 2023, en particulier au Royaume-Uni où l'inflation globale demeure obstinément élevée.

Le coût du crédit est plus élevé, mais nous sommes d'avis que les prêteurs travailleront en collaboration avec les emprunteurs actuels plutôt que de saisir les immeubles et d'imposer une vente à court terme à prix réduit.

Les données fondamentales du secteur de l'immobilier continuent d'être stables. Nous sommes à l'affût de ce qui se passe dans le monde, hors du secteur de l'immobilier de bureaux, et presque tous les types d'immeubles enregistrent des rendements positifs.

### Transactions entre parties liées

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

## HAZELVIEW GLOBAL REAL ESTATE FUND

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

Pour le semestre clos le 30 juin 2023

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

### FAITS SAILLANTS FINANCIERS – Série A

Le Fonds est devenu un émetteur assujéti le 18 février 2015. Les tableaux ci-dessous présentent certaines des principales informations financières relatives au Fonds et visent à aider le lecteur à comprendre le rendement financier du Fonds pour les périodes indiquées.

Actif net par part du Fonds <sup>1</sup>	30 juin 2023	31 déc. 2022	31 déc. 2021	31 déc. 2020	31 déc. 2019	31 déc. 2018
Actif net au début de la période	7,05 \$	9,86 \$	8,69 \$	10,56 \$	9,32 \$	9,71 \$
Augmentation (diminution) attribuable à l'exploitation						
Total des produits	0,14	0,28	0,35	0,41	0,56	0,69
Total des charges	(0,11)	(0,25)	(0,27)	(0,29)	(0,34)	(0,34)
Commissions et autres coûts de transaction	(0,01)	(0,02)	(0,03)	(0,04)	(0,03)	(0,03)
Autres charges	(0,10)	(0,23)	(0,24)	(0,25)	(0,31)	(0,31)
Profits réalisés (pertes réalisées) pour la période	(0,09)	(0,83)	0,82	(0,87)	0,24	(0,26)
Profits latents (pertes latentes) pour la période	0,19	(1,46)	0,81	(0,59)	1,25	(0,11)
Augmentation (diminution) total attribuable à l'exploitation <sup>2</sup>	0,13	(2,26)	1,71	(1,34)	1,71	(0,02)
Distributions :						
Du revenu (à l'exclusion des dividendes)	-	-	-	-	-	-
Des dividendes	(0,27)	(0,03)	(0,13)	(0,15)	(0,23)	(0,33)
Des gains en capital	-	-	-	-	(0,14)	-
Remboursement de capital	-	(0,50)	(0,40)	(0,38)	(0,11)	(0,33)
Distributions totales pour la période <sup>3</sup>	(0,27)	(0,53)	(0,53)	(0,53)	(0,48)	(0,52)
Actif net à la fin de la période <sup>4</sup>	6,91 \$	7,05 \$	9,86 \$	8,69 \$	10,56 \$	9,32 \$

- 1) Ces renseignements sont tirés des états financiers annuels audités et des états financiers intermédiaires non audités du Fonds.
- 2) L'actif net et les distributions sont fondés sur le nombre réel de parts en circulation de la série en question à la date considérée. L'augmentation ou la diminution attribuable à l'exploitation est fondée sur le nombre moyen pondéré de parts en circulation de la série en question au cours de la période.
- 3) La classification des distributions est fondée sur l'estimation par la direction du bénéfice imposable pour la période. La distribution versée au cours de la période est conforme au rendement généré par le Fonds. Les distributions ont été versées en trésorerie ou réinvesties dans des parts additionnelles du Fonds, ou les deux.
- 4) Ce tableau ne vise pas à faire le rapprochement de l'actif net par part au début et à la fin de l'exercice.

Ratios et données supplémentaires	30 juin 2023	31 déc. 2022	31 déc. 2021	31 déc. 2020	31 déc. 2019	31 déc. 2018
Valeur liquidative totale <sup>1</sup>	30 474 \$	32 255 \$	43 324 \$	36 186 \$	44 262 \$	36 371 \$
Nombre de parts en circulation <sup>1</sup>	4 408 886	4 578 347	4 394 697	4 164 248	4 190 948	3 902 294
Ratio des frais de gestion <sup>2</sup>	2,59 %	2,50 %	2,40 %	2,57 %	2,46 %	2,56 %
Ratio des frais de gestion (excluant les charges prises en charge)	2,59 %	2,50 %	2,40 %	2,57 %	2,57 %	2,79 %
Ratio des frais d'opération <sup>3</sup>	0,13 %	0,28 %	0,35 %	0,41 %	0,27 %	0,27 %
Taux de rotation du portefeuille <sup>4</sup>	58,67 %	118,40 %	148,20 %	144,53 %	72,32 %	77,70 %
Valeur liquidative par part <sup>1</sup>	6,91 \$	7,05 \$	9,86 \$	8,69 \$	10,56 \$	9,32 \$

- 1) Cette information est donnée en date de clôture de la période indiquée.
- 2) Le ratio des frais de gestion est fondé sur le total des charges (exclusion faite des retenues d'impôt sur les dividendes étrangers et des commissions et autres coûts de transaction liés au portefeuille) pour les périodes indiquées et il est exprimé en pourcentage annualisé de la valeur liquidative quotidienne moyenne au cours de la période indiquée.  
À compter du 1<sup>er</sup> janvier 2020, le gestionnaire a décidé de réduire les frais de gestion de 0,10 %.
- 3) Le ratio des frais d'exploitation correspond au total des commissions et autres coûts de transaction liés au portefeuille exprimé en pourcentage annualisé de la valeur liquidative quotidienne moyenne au cours des périodes indiquées.
- 4) Le taux de rotation du portefeuille du Fonds indique dans quelle mesure le conseiller en valeurs du Fonds gère activement les placements du portefeuille. Un taux de rotation du portefeuille de 100 % signifie que le Fonds a acheté et vendu l'équivalent de la totalité des titres détenus dans son portefeuille une fois au cours de la période indiquée. Plus le taux de rotation du portefeuille du Fonds est élevé pour une période, plus les frais d'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 2023

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

## FAITS SAILLANTS FINANCIERS – Série AX

Le Fonds est devenu un émetteur assujéti le 18 février 2015. Les tableaux ci-dessous présentent certaines des principales informations financières relatives au Fonds et visent à aider le lecteur à comprendre le rendement financier du Fonds pour les périodes indiquées.

Actif net par part du Fonds <sup>1</sup>	30 juin 2023	31 déc. 2022	31 déc. 2021	31 déc. 2020	31 déc. 2019	31 déc. 2018
Actif net au début de la période	7,05 \$	9,87 \$	8,69 \$	10,56 \$	9,31 \$	9,71 \$
Augmentation (diminution) attribuable à l'exploitation						
Total des produits	0,15	0,28	0,36	0,41	0,55	0,75
Total des charges	(0,11)	(0,25)	(0,27)	(0,30)	(0,33)	(0,34)
Commissions et autres coûts de transaction	(0,01)	(0,02)	(0,03)	(0,04)	(0,03)	(0,03)
Autres charges	(0,10)	(0,23)	(0,24)	(0,26)	(0,30)	(0,31)
Profits réalisés (pertes réalisées) pour la période	(0,09)	(0,68)	0,82	(0,85)	0,22	0,14
Profits latents (pertes latentes) pour la période	0,18	(1,67)	0,80	(0,52)	1,36	(0,39)
Augmentation (diminution) total attribuable à l'exploitation <sup>2</sup>	0,13	(2,32)	1,71	(1,26)	1,80	0,16
Distributions :						
Du revenu (à l'exclusion des dividendes)	-	-	-	-	-	-
Des dividendes	(0,26)	(0,04)	(0,14)	(0,15)	(0,26)	(0,34)
Des gains en capital	-	-	-	-	(0,13)	-
Remboursement de capital	-	(0,49)	(0,39)	(0,38)	(0,08)	(0,14)
Distributions totales pour la période <sup>3</sup>	(0,26)	(0,53)	(0,53)	(0,53)	(0,47)	(0,48)
Actif net à la fin de la période <sup>4</sup>	6,92 \$	7,05 \$	9,87 \$	8,69 \$	10,56 \$	9,31 \$

- 1) Ces renseignements sont tirés des états financiers annuels audités et des états financiers intermédiaires non audités du Fonds.
- 2) L'actif net et les distributions sont fondés sur le nombre réel de parts en circulation de la série en question à la date considérée. L'augmentation ou la diminution attribuable à l'exploitation est fondée sur le nombre moyen pondéré de parts en circulation de la série en question au cours de la période.
- 3) La classification des distributions est fondée sur l'estimation par la direction du bénéfice imposable pour la période. La distribution versée au cours de la période est conforme au rendement généré par le Fonds. Les distributions ont été versées en trésorerie ou réinvesties dans des parts additionnelles du Fonds, ou les deux.
- 4) Ce tableau ne vise pas à faire le rapprochement de l'actif net par part au début et à la fin de l'exercice.

Ratios et données supplémentaires	30 juin 2023	31 déc. 2022	31 déc. 2021	31 déc. 2020	31 déc. 2019	31 déc. 2018
Valeur liquidative totale <sup>1</sup>	1 015 \$	999 \$	1 706 \$	1 492 \$	1 802 \$	2 182 \$
Nombre de parts en circulation <sup>1</sup>	146 707	141 694	172 953	171 751	170 641	234 309
Ratio des frais de gestion <sup>2</sup>	2,56 %	2,45 %	2,35 %	2,52 %	2,37 %	2,39 %
Ratio des frais de gestion (excluant les charges prises en charge)	2,56 %	2,45 %	2,35 %	2,52 %	2,48 %	2,72 %
Ratio des frais d'opération <sup>3</sup>	0,13 %	0,28 %	0,35 %	0,41 %	0,27 %	0,27 %
Taux de rotation du portefeuille <sup>4</sup>	58,67 %	118,40 %	148,20 %	144,53 %	72,32 %	77,70 %
Valeur liquidative par part <sup>1</sup>	6,92 \$	7,05 \$	9,87 \$	8,69 \$	10,56 \$	9,31 \$

- 1) Cette information est donnée en date de clôture de la période indiquée.
- 2) Le ratio des frais de gestion est fondé sur le total des charges (exclusion faite des retenues d'impôt sur les dividendes étrangers et des commissions et autres coûts de transaction liés au portefeuille) pour les périodes indiquées et il est exprimé en pourcentage annualisé de la valeur liquidative quotidienne moyenne au cours de la période indiquée.  
À compter du 1<sup>er</sup> janvier 2020, le gestionnaire a décidé de réduire les frais de gestion de 0,05 %.
- 3) Le ratio des frais d'exploitation correspond au total des commissions et autres coûts de transaction liés au portefeuille exprimé en pourcentage annualisé de la valeur liquidative quotidienne moyenne au cours des périodes indiquées.
- 4) Le taux de rotation du portefeuille du Fonds indique dans quelle mesure le conseiller en valeurs du Fonds gère activement les placements du portefeuille. Un taux de rotation du portefeuille de 100 % signifie que le Fonds a acheté et vendu l'équivalent de la totalité des titres détenus dans son portefeuille une fois au cours de la période indiquée. Plus le taux de rotation du portefeuille du Fonds est élevé pour une période, plus les frais d'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 2023

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

## FAITS SAILLANTS FINANCIERS – Série AY

Le Fonds est devenu un émetteur assujéti le 18 février 2015. Les tableaux ci-dessous présentent certaines des principales informations financières relatives au Fonds et visent à aider le lecteur à comprendre le rendement financier du Fonds pour les périodes indiquées (le rendement financier pour 2018 vise la période du 7 mars 2018, date de création de cette série, au 31 décembre 2018).

Actif net par part du Fonds <sup>1</sup>	30 juin 2023	31 déc. 2022	31 déc. 2021	31 déc. 2020	31 déc. 2019	31 déc. 2018
Actif net au début de la période	7,06 \$	9,86 \$	8,66 \$	10,51 \$	9,25 \$	10,00 \$
Augmentation (diminution) attribuable à l'exploitation						
Total des produits	0,15	0,28	0,35	0,41	0,55	0,58
Total des charges	(0,10)	(0,23)	(0,24)	(0,27)	(0,31)	(0,26)
Commissions et autres coûts de transaction	(0,01)	(0,02)	(0,03)	(0,04)	(0,03)	(0,03)
Autres charges	(0,09)	(0,21)	(0,21)	(0,23)	(0,28)	(0,23)
Profits réalisés (pertes réalisées) pour la période	(0,09)	(0,81)	0,81	(0,86)	0,23	0,01
Profits latents (pertes latentes) pour la période	0,18	(1,51)	0,80	(0,57)	1,27	0,18
Augmentation (diminution) total attribuable à l'exploitation <sup>2</sup>	0,14	(2,27)	1,72	(1,29)	1,74	0,51
Distributions :						
Du revenu (à l'exclusion des dividendes)	-	-	-	-	-	-
Des dividendes	(0,26)	(0,06)	(0,16)	(0,17)	(0,25)	(0,28)
Des gains en capital	-	-	-	-	(0,14)	-
Remboursement de capital	-	(0,47)	(0,37)	(0,36)	(0,09)	(0,12)
Distributions totales pour la période <sup>3</sup>	(0,26)	(0,53)	(0,53)	(0,53)	(0,48)	(0,40)
Actif net à la fin de la période <sup>4</sup>	6,94 \$	7,06 \$	9,86 \$	8,66 \$	10,51 \$	9,25 \$

- 1) Ces renseignements sont tirés des états financiers annuels audités et des états financiers intermédiaires non audités du Fonds.
- 2) L'actif net et les distributions sont fondés sur le nombre réel de parts en circulation de la série en question à la date considérée. L'augmentation ou la diminution attribuable à l'exploitation est fondée sur le nombre moyen pondéré de parts en circulation de la série en question au cours de la période.
- 3) La classification des distributions est fondée sur l'estimation par la direction du bénéfice imposable pour la période. La distribution versée au cours de la période est conforme au rendement généré par le Fonds. Les distributions ont été versées en trésorerie ou réinvesties dans des parts additionnelles du Fonds, ou les deux.
- 4) Ce tableau ne vise pas à faire le rapprochement de l'actif net par part au début et à la fin de l'exercice.

Ratios et données supplémentaires	30 juin 2023	31 déc. 2022	31 déc. 2021	31 déc. 2020	31 déc. 2019	31 déc. 2018
Valeur liquidative totale <sup>1</sup>	12 328 \$	12 534 \$	17 811 \$	15 576 \$	18 538 \$	16 278 \$
Nombre de parts en circulation <sup>1</sup>	1 776 320	1 774 358	1 806 423	1 797 681	1 764 027	1 760 268
Ratio des frais de gestion <sup>2</sup>	2,35 %	2,24 %	2,13 %	2,30 %	2,14 %	2,28 %
Ratio des frais de gestion (excluant les charges prises en charge)	2,35 %	2,24 %	2,13 %	2,30 %	2,25 %	2,55 %
Ratio des frais d'opération <sup>3</sup>	0,13 %	0,28 %	0,35 %	0,41 %	0,27 %	0,27 %
Taux de rotation du portefeuille <sup>4</sup>	58,67 %	118,40 %	148,20 %	144,53 %	72,32 %	77,70 %
Valeur liquidative par part <sup>1</sup>	6,94 \$	7,06 \$	9,86 \$	8,66 \$	10,51 \$	9,25 \$

- 1) Cette information est donnée en date de clôture de la période indiquée.
- 2) Le ratio des frais de gestion est fondé sur le total des charges (exclusion faite des retenues d'impôt sur les dividendes étrangers et des commissions et autres coûts de transaction liés au portefeuille) pour les périodes indiquées et il est exprimé en pourcentage annualisé de la valeur liquidative quotidienne moyenne au cours de la période indiquée. À compter du 1<sup>er</sup> janvier 2020, le gestionnaire a décidé de réduire les frais de gestion de 0,05 %.
- 3) Le ratio des frais d'exploitation correspond au total des commissions et autres coûts de transaction liés au portefeuille exprimé en pourcentage annualisé de la valeur liquidative quotidienne moyenne au cours des périodes indiquées.
- 4) Le taux de rotation du portefeuille du Fonds indique dans quelle mesure le conseiller en valeurs du Fonds gère activement les placements du portefeuille. Un taux de rotation du portefeuille de 100 % signifie que le Fonds a acheté et vendu l'équivalent de la totalité des titres détenus dans son portefeuille une fois au cours de la période indiquée. Plus le taux de rotation du portefeuille du Fonds est élevé pour une période, plus les frais d'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 2023

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

## FAITS SAILLANTS FINANCIERS – Série F

Le Fonds est devenu un émetteur assujéti le 18 février 2015. Les tableaux ci-dessous présentent certaines des principales informations financières relatives au Fonds et visent à aider le lecteur à comprendre le rendement financier du Fonds pour les périodes indiquées.

Actif net par part du Fonds <sup>1</sup>	30 juin 2023	31 déc. 2022	31 déc. 2021	31 déc. 2020	31 déc. 2019	31 déc. 2018
Actif net au début de la période	7,46 \$	10,30 \$	8,98 \$	10,78 \$	9,46 \$	9,76 \$
Augmentation (diminution) attribuable à l'exploitation						
Total des produits	0,15	0,29	0,37	0,43	0,58	0,69
Total des charges	(0,08)	(0,17)	(0,19)	(0,21)	(0,25)	(0,23)
Commissions et autres coûts de transaction	(0,01)	(0,02)	(0,03)	(0,04)	(0,03)	(0,03)
Autres charges	(0,07)	(0,15)	(0,16)	(0,17)	(0,22)	(0,20)
Profits réalisés (pertes réalisées) pour la période	(0,09)	(0,84)	0,85	(0,96)	0,24	(0,18)
Profits latents (pertes latentes) pour la période	0,18	(1,59)	0,83	(0,89)	1,24	(0,01)
Augmentation (diminution) total attribuable à l'exploitation <sup>2</sup>	0,16	(2,31)	1,86	(1,63)	1,81	0,27
Distributions :						
Du revenu (à l'exclusion des dividendes)	-	-	-	-	-	-
Des dividendes	(0,25)	(0,13)	(0,24)	(0,25)	(0,34)	(0,45)
Des gains en capital	-	-	-	-	(0,15)	-
Remboursement de capital	-	(0,40)	(0,30)	(0,29)	(0,07)	(0,09)
Distributions totales pour la période <sup>3</sup>	(0,25)	(0,53)	(0,54)	(0,54)	(0,56)	(0,54)
Actif net à la fin de la période <sup>4</sup>	7,37 \$	7,46 \$	10,30 \$	8,98 \$	10,78 \$	9,46 \$

- 1) Ces renseignements sont tirés des états financiers annuels audités et des états financiers intermédiaires non audités du Fonds.
- 2) L'actif net et les distributions sont fondés sur le nombre réel de parts en circulation de la série en question à la date considérée. L'augmentation ou la diminution attribuable à l'exploitation est fondée sur le nombre moyen pondéré de parts en circulation de la série en question au cours de la période.
- 3) La classification des distributions est fondée sur l'estimation par la direction du bénéfice imposable pour la période. La distribution versée au cours de la période est conforme au rendement généré par le Fonds. Les distributions ont été versées en trésorerie ou réinvesties dans des parts additionnelles du Fonds, ou les deux.
- 4) Ce tableau ne vise pas à faire le rapprochement de l'actif net par part au début et à la fin de l'exercice.

Ratios et données supplémentaires	30 juin 2023	31 déc. 2022	31 déc. 2021	31 déc. 2020	31 déc. 2019	31 déc. 2018
Valeur liquidative totale <sup>1</sup>	32 899 \$	43 019 \$	62 845 \$	53 902 \$	63 010 \$	37 600 \$
Nombre de parts en circulation <sup>1</sup>	4 464 510	5 768 403	6 098 519	6 004 692	5 842 802	3 975 701
Ratio des frais de gestion <sup>2</sup>	1,53 %	1,44 %	1,33 %	1,51 %	1,42 %	1,43 %
Ratio des frais de gestion (excluant les charges prises en charge)	1,53 %	1,44 %	1,33 %	1,51 %	1,52 %	1,70 %
Ratio des frais d'opération <sup>3</sup>	0,13 %	0,28 %	0,35 %	0,41 %	0,27 %	0,27 %
Taux de rotation du portefeuille <sup>4</sup>	58,67 %	118,40 %	148,20 %	144,53 %	72,32 %	77,70 %
Valeur liquidative par part <sup>1</sup>	7,37 \$	7,46 \$	10,30 \$	8,98 \$	10,78 \$	9,46 \$

- 1) Cette information est donnée en date de clôture de la période indiquée.
- 2) Le ratio des frais de gestion est fondé sur le total des charges (exclusion faite des retenues d'impôt sur les dividendes étrangers et des commissions et autres coûts de transaction liés au portefeuille) pour les périodes indiquées et il est exprimé en pourcentage annualisé de la valeur liquidative quotidienne moyenne au cours de la période indiquée.  
À compter du 1<sup>er</sup> janvier 2020, le gestionnaire a décidé de réduire les frais de gestion de 0,10 %.
- 3) Le ratio des frais d'exploitation correspond au total des commissions et autres coûts de transaction liés au portefeuille exprimé en pourcentage annualisé de la valeur liquidative quotidienne moyenne au cours des périodes indiquées.
- 4) Le taux de rotation du portefeuille du Fonds indique dans quelle mesure le conseiller en valeurs du Fonds gère activement les placements du portefeuille. Un taux de rotation du portefeuille de 100 % signifie que le Fonds a acheté et vendu l'équivalent de la totalité des titres détenus dans son portefeuille une fois au cours de la période indiquée. Plus le taux de rotation du portefeuille du Fonds est élevé pour une période, plus les frais d'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 2023

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

## FAITS SAILLANTS FINANCIERS – Série F85

Le Fonds est devenu un émetteur assujéti le 18 février 2015. Les tableaux ci-dessous présentent certaines des principales informations financières relatives au Fonds et visent à aider le lecteur à comprendre le rendement financier du Fonds pour les périodes indiquées (le rendement financier pour 2019 vise la période du 15 avril 2019, date de création de cette série, au 31 décembre 2019).

Actif net par part du Fonds <sup>1</sup>	30 juin 2023	31 déc. 2022	31 déc. 2021	31 déc. 2020	31 déc. 2019
Actif net au début de la période	7,28 \$	10,05 \$	8,76 \$	10,52 \$	10,00 \$
Augmentation (diminution) attribuable à l'exploitation					
Total des produits	0,15	0,29	0,37	0,43	0,41
Total des charges	(0,08)	(0,16)	(0,18)	(0,20)	(0,18)
Commissions et autres coûts de transaction	(0,01)	(0,02)	(0,03)	(0,04)	(0,03)
Autres charges	(0,07)	(0,14)	(0,15)	(0,16)	(0,15)
Profits réalisés (pertes réalisées) pour la période	(0,08)	(0,85)	0,87	(0,68)	0,25
Profits latents (pertes latentes) pour la période	0,21	(1,49)	0,82	0,12	0,49
Augmentation (diminution) total attribuable à l'exploitation <sup>2</sup>	0,20	(2,21)	1,88	(0,33)	0,97
Distributions :					
Du revenu (à l'exclusion des dividendes)	-	-	-	-	-
Des dividendes	(0,29)	(0,13)	(0,23)	(0,23)	(0,18)
Des gains en capital	-	-	-	-	(0,13)
Remboursement de capital	-	(0,40)	(0,32)	(0,33)	(0,07)
Distributions totales pour la période <sup>3</sup>	(0,29)	(0,53)	(0,55)	(0,56)	(0,38)
Actif net à la fin de la période <sup>4</sup>	7,19 \$	7,28 \$	10,05 \$	8,76 \$	10,52 \$

- 1) Ces renseignements sont tirés des états financiers annuels audités et des états financiers intermédiaires non audités du Fonds.
- 2) L'actif net et les distributions sont fondés sur le nombre réel de parts en circulation de la série en question à la date considérée. L'augmentation ou la diminution attribuable à l'exploitation est fondée sur le nombre moyen pondéré de parts en circulation de la série en question au cours de la période.
- 3) La classification des distributions est fondée sur l'estimation par la direction du bénéfice imposable pour la période. La distribution versée au cours de la période est conforme au rendement généré par le Fonds. Les distributions ont été versées en trésorerie ou réinvesties dans des parts additionnelles du Fonds, ou les deux.
- 4) Ce tableau ne vise pas à faire le rapprochement de l'actif net par part au début et à la fin de l'exercice.

Ratios et données supplémentaires	30 juin 2023	31 déc. 2022	31 déc. 2021	31 déc. 2020	31 déc. 2019
Valeur liquidative totale <sup>1</sup>	17 199 \$	22 351 \$	33 001 \$	13 906 \$	6 209 \$
Nombre de parts en circulation <sup>1</sup>	2 392 906	3 070 861	3 282 704	1 587 959	590 179
Ratio des frais de gestion <sup>2</sup>	1,50 %	1,41 %	1,28 %	1,46 %	1,32 %
Ratio des frais de gestion (excluant les charges prises en charge)	1,50 %	1,41 %	1,28 %	1,46 %	1,40 %
Ratio des frais d'opération <sup>3</sup>	0,13 %	0,28 %	0,35 %	0,41 %	0,27 %
Taux de rotation du portefeuille <sup>4</sup>	58,67 %	118,40 %	148,20 %	144,53 %	72,32 %
Valeur liquidative par part <sup>1</sup>	7,19 \$	7,28 \$	10,05 \$	8,76 \$	10,52 \$

- 1) Cette information est donnée en date de clôture de la période indiquée.
- 2) Le ratio des frais de gestion est fondé sur le total des charges (exclusion faite des retenues d'impôt sur les dividendes étrangers et des commissions et autres coûts de transaction liés au portefeuille) pour les périodes indiquées et il est exprimé en pourcentage annualisé de la valeur liquidative quotidienne moyenne au cours de la période indiquée.  
À compter du 1<sup>er</sup> janvier 2020, le gestionnaire a décidé de réduire les frais de gestion de 0,05 %.
- 3) Le ratio des frais d'exploitation correspond au total des commissions et autres coûts de transaction liés au portefeuille exprimé en pourcentage annualisé de la valeur liquidative quotidienne moyenne au cours des périodes indiquées.
- 4) Le taux de rotation du portefeuille du Fonds indique dans quelle mesure le conseiller en valeurs du Fonds gère activement les placements du portefeuille. Un taux de rotation du portefeuille de 100 % signifie que le Fonds a acheté et vendu l'équivalent de la totalité des titres détenus dans son portefeuille une fois au cours de la période indiquée. Plus le taux de rotation du portefeuille du Fonds est élevé pour une période, plus les frais d'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 2023

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

## FAITS SAILLANTS FINANCIERS – Série FT6.5

Le Fonds est devenu un émetteur assujéti le 18 février 2015. Les tableaux ci-dessous présentent certaines des principales informations financières relatives au Fonds et visent à aider le lecteur à comprendre le rendement financier du Fonds pour les périodes indiquées (le rendement financier pour 2019 vise la période du 12 juillet 2019, date de création de cette série, au 31 décembre 2019).

Actif net par part du Fonds <sup>1</sup>	30 juin 2023	31 déc. 2022	31 déc. 2021	31 déc. 2020	31 déc. 2019
Actif net au début de la période	6,78 \$	9,59 \$	8,51 \$	10,43 \$	10,00 \$
Augmentation (diminution) attribuable à l'exploitation					
Total des produits	0,16	0,29	0,34	0,41	0,30
Total des charges	-	(0,14)	(0,16)	(0,20)	(0,15)
Commissions et autres coûts de transaction	-	(0,02)	(0,03)	(0,04)	(0,03)
Autres charges	-	(0,12)	(0,13)	(0,16)	(0,12)
Profits réalisés (pertes réalisées) pour la période	(0,16)	(0,57)	0,77	(0,89)	0,16
Profits latents (pertes latentes) pour la période	0,22	(2,39)	0,80	(0,68)	0,33
Augmentation (diminution) total attribuable à l'exploitation <sup>2</sup>	0,22	(2,81)	1,75	(1,36)	0,64
Distributions :					
Du revenu (à l'exclusion des dividendes)	-	-	-	-	-
Des dividendes	(0,40)	(0,13)	(0,21)	(0,24)	(0,07)
Des gains en capital	-	-	-	-	(0,09)
Remboursement de capital	-	(0,51)	(0,47)	(0,44)	(0,20)
Distributions totales pour la période <sup>3</sup>	(0,40)	(0,64)	(0,68)	(0,68)	(0,36)
Actif net à la fin de la période <sup>4</sup>	6,60 \$	6,78 \$	9,59 \$	8,51 \$	10,43 \$

- 1) Ces renseignements sont tirés des états financiers annuels audités et des états financiers intermédiaires non audités du Fonds.
- 2) L'actif net et les distributions sont fondés sur le nombre réel de parts en circulation de la série en question à la date considérée. L'augmentation ou la diminution attribuable à l'exploitation est fondée sur le nombre moyen pondéré de parts en circulation de la série en question au cours de la période.
- 3) La classification des distributions est fondée sur l'estimation par la direction du bénéfice imposable pour la période. La distribution versée au cours de la période est conforme au rendement généré par le Fonds. Les distributions ont été versées en trésorerie ou réinvesties dans des parts additionnelles du Fonds, ou les deux.
- 4) Ce tableau ne vise pas à faire le rapprochement de l'actif net par part au début et à la fin de l'exercice.

Ratios et données supplémentaires	30 juin 2023	31 déc. 2022	31 déc. 2021	31 déc. 2020	31 déc. 2019
Valeur liquidative totale <sup>1</sup>	39 \$	47 \$	159 \$	149 \$	193 \$
Nombre de parts en circulation <sup>1</sup>	5 972	6 942	16 553	17 532	18 472
Ratio des frais de gestion <sup>2</sup>	1,51 %	1,41 %	1,30 %	1,53 %	1,43 %
Ratio des frais de gestion (excluant les charges prises en charge)	1,51 %	1,41 %	1,30 %	1,53 %	1,43 %
Ratio des frais d'opération <sup>3</sup>	0,13 %	0,28 %	0,35 %	0,41 %	0,27 %
Taux de rotation du portefeuille <sup>4</sup>	58,67 %	118,40 %	148,20 %	144,53 %	72,32 %
Valeur liquidative par part <sup>1</sup>	6,60 \$	6,78 \$	9,59 \$	8,51 \$	10,43 \$

- 1) Cette information est donnée en date de clôture de la période indiquée.
- 2) Le ratio des frais de gestion est fondé sur le total des charges (exclusion faite des retenues d'impôt sur les dividendes étrangers et des commissions et autres coûts de transaction liés au portefeuille) pour les périodes indiquées et il est exprimé en pourcentage annualisé de la valeur liquidative quotidienne moyenne au cours de la période indiquée.  
À compter du 1<sup>er</sup> janvier 2020, le gestionnaire a décidé de réduire les frais de gestion de 0,10 %.
- 3) Le ratio des frais d'exploitation correspond au total des commissions et autres coûts de transaction liés au portefeuille exprimé en pourcentage annualisé de la valeur liquidative quotidienne moyenne au cours des périodes indiquées.
- 4) Le taux de rotation du portefeuille du Fonds indique dans quelle mesure le conseiller en valeurs du Fonds gère activement les placements du portefeuille. Un taux de rotation du portefeuille de 100 % signifie que le Fonds a acheté et vendu l'équivalent de la totalité des titres détenus dans son portefeuille en 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 2023

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

## FAITS SAILLANTS FINANCIERS – Série FX

Le Fonds est devenu un émetteur assujéti le 18 février 2015. Les tableaux ci-dessous présentent certaines des principales informations financières relatives au Fonds et visent à aider le lecteur à comprendre le rendement financier du Fonds pour les périodes indiquées.

Actif net par part du Fonds <sup>1</sup>	30 juin 2023	31 déc. 2022	31 déc. 2021	31 déc. 2020	31 déc. 2019	31 déc. 2018
Actif net au début de la période	7,13 \$	9,85 \$	8,57 \$	10,31 \$	9,48 \$	9,77 \$
Augmentation (diminution) attribuable à l'exploitation						
Total des produits	0,14	0,28	0,34	0,41	0,55	0,69
Total des charges	(0,08)	(0,17)	(0,16)	(0,20)	(0,20)	(0,22)
Commissions et autres coûts de transaction	(0,01)	(0,02)	(0,03)	(0,04)	(0,03)	(0,03)
Autres charges	(0,07)	(0,15)	(0,13)	(0,16)	(0,17)	(0,19)
Profits réalisés (pertes réalisées) pour la période	(0,10)	(0,83)	0,80	(0,85)	0,08	(0,10)
Profits latents (pertes latentes) pour la période	0,33	(1,48)	0,82	(0,54)	2,08	(0,22)
Augmentation (diminution) total attribuable à l'exploitation <sup>2</sup>	0,29	(2,20)	1,80	(1,18)	2,51	0,15
Distributions :						
Du revenu (à l'exclusion des dividendes)	-	-	-	-	-	-
Des dividendes	(0,37)	(0,13)	(0,25)	(0,25)	(0,51)	(0,50)
Des gains en capital	-	-	-	-	(0,07)	-
Remboursement de capital	-	(0,39)	(0,28)	(0,27)	(0,02)	(0,01)
Distributions totales pour la période <sup>3</sup>	(0,37)	(0,52)	(0,53)	(0,52)	(0,60)	(0,51)
Actif net à la fin de la période <sup>4</sup>	7,05 \$	7,13 \$	9,85 \$	8,57 \$	10,31 \$	9,48 \$

- 1) Ces renseignements sont tirés des états financiers annuels audités et des états financiers intermédiaires non audités du Fonds.
- 2) L'actif net et les distributions sont fondés sur le nombre réel de parts en circulation de la série en question à la date considérée. L'augmentation ou la diminution attribuable à l'exploitation est fondée sur le nombre moyen pondéré de parts en circulation de la série en question au cours de la période.
- 3) La classification des distributions est fondée sur l'estimation par la direction du bénéfice imposable pour la période. La distribution versée au cours de la période est conforme au rendement généré par le Fonds. Les distributions ont été versées en trésorerie ou réinvesties dans des parts additionnelles du Fonds, ou les deux.
- 4) Ce tableau ne vise pas à faire le rapprochement de l'actif net par part au début et à la fin de l'exercice.

Ratios et données supplémentaires	30 juin 2023	31 déc. 2022	31 déc. 2021	31 déc. 2020	31 déc. 2019	31 déc. 2018
Valeur liquidative totale <sup>1</sup>	322 \$	438 \$	587 \$	520 \$	601 \$	5 102 \$
Nombre de parts en circulation <sup>1</sup>	45 764	61 350	59 568	60 612	58 297	538 335
Ratio des frais de gestion <sup>2</sup>	1,45 %	1,36 %	1,25 %	1,42 %	1,26 %	1,26 %
Ratio des frais de gestion (excluant les charges prises en charge)	1,45 %	1,36 %	1,25 %	1,42 %	1,41 %	1,53 %
Ratio des frais d'opération <sup>3</sup>	0,13 %	0,28 %	0,35 %	0,41 %	0,27 %	0,27 %
Taux de rotation du portefeuille <sup>4</sup>	58,67 %	118,40 %	148,20 %	144,53 %	72,32 %	77,70 %
Valeur liquidative par part <sup>1</sup>	7,05 \$	7,13 \$	9,85 \$	8,57 \$	10,31 \$	9,48 \$

- 1) Cette information est donnée en date de clôture de la période indiquée.
- 2) Le ratio des frais de gestion est fondé sur le total des charges (exclusion faite des retenues d'impôt sur les dividendes étrangers et des commissions et autres coûts de transaction liés au portefeuille) pour les périodes indiquées et il est exprimé en pourcentage annualisé de la valeur liquidative quotidienne moyenne au cours de la période indiquée.  
À compter du 1<sup>er</sup> janvier 2020, le gestionnaire a décidé de réduire les frais de gestion de 0,05 %.
- 3) Le ratio des frais d'exploitation correspond au total des commissions et autres coûts de transaction liés au portefeuille exprimé en pourcentage annualisé de la valeur liquidative quotidienne moyenne au cours des périodes indiquées.
- 4) Le taux de rotation du portefeuille du Fonds indique dans quelle mesure le conseiller en valeurs du Fonds gère activement les placements du portefeuille. Un taux de rotation du portefeuille de 100 % signifie que le Fonds a acheté et vendu l'équivalent de la totalité des titres détenus dans son portefeuille une fois au cours de la période indiquée. Plus le taux de rotation du portefeuille du Fonds est élevé pour une période, plus les frais d'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 2023

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

### FAITS SAILLANTS FINANCIERS – Série FY

Le Fonds est devenu un émetteur assujéti le 18 février 2015. Les tableaux ci-dessous présentent certaines des principales informations financières relatives au Fonds et visent à aider le lecteur à comprendre le rendement financier du Fonds pour les périodes indiquées (le rendement financier pour 2018 vise la période du 8 mars 2018, date de création de cette série, au 31 décembre 2018).

Actif net par part du Fonds <sup>1</sup>	30 juin 2023	31 déc. 2022	31 déc. 2021	31 déc. 2020	31 déc. 2019	31 déc. 2018
Actif net au début de la période	7,44 \$	10,24 \$	8,89 \$	10,66 \$	9,36 \$	10,00 \$
<b>Augmentation (diminution) attribuable à l'exploitation</b>						
Total des produits	0,15	0,30	0,37	0,42	0,56	0,58
Total des charges	(0,06)	(0,15)	(0,15)	(0,19)	(0,20)	(0,17)
Commissions et autres coûts de transaction	(0,01)	(0,02)	(0,03)	(0,04)	(0,03)	(0,02)
Autres charges	(0,05)	(0,13)	(0,12)	(0,15)	(0,17)	(0,15)
Profits réalisés (pertes réalisées) pour la période	(0,09)	(0,77)	0,85	(0,88)	0,24	-
Profits latents (pertes latentes) pour la période	0,19	(1,69)	0,81	(0,59)	1,27	0,19
<b>Augmentation (diminution) total attribuable à l'exploitation<sup>2</sup></b>	<b>0,19</b>	<b>(2,31)</b>	<b>1,88</b>	<b>(1,24)</b>	<b>1,87</b>	<b>0,60</b>
<b>Distributions :</b>						
Du revenu (à l'exclusion des dividendes)	-	-	-	-	-	-
Des dividendes	(0,27)	(0,15)	(0,27)	(0,27)	(0,37)	(0,37)
Des gains en capital	-	-	-	-	(0,14)	-
Remboursement de capital	-	(0,38)	(0,25)	(0,26)	(0,06)	(0,03)
<b>Distributions totales pour la période<sup>3</sup></b>	<b>(0,27)</b>	<b>(0,53)</b>	<b>(0,52)</b>	<b>(0,53)</b>	<b>(0,57)</b>	<b>(0,40)</b>
<b>Actif net à la fin de la période<sup>4</sup></b>	<b>7,36 \$</b>	<b>7,44 \$</b>	<b>10,24 \$</b>	<b>8,89 \$</b>	<b>10,66 \$</b>	<b>9,36 \$</b>

- Ces renseignements sont tirés des états financiers annuels audités et des états financiers intermédiaires non audités du Fonds.
- 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.
- La classification des distributions est fondée sur l'estimation par la direction du bénéfice imposable pour la période. La distribution versée au cours de la période est conforme au rendement généré par le Fonds. Les distributions ont été versées en trésorerie ou réinvesties dans des parts additionnelles du Fonds, ou les deux.
- Ce tableau ne vise pas à faire le rapprochement de l'actif net par part au début et à la fin de l'exercice.

Ratios et données supplémentaires	30 juin 2023	31 déc. 2022	31 déc. 2021	31 déc. 2020	31 déc. 2019	31 déc. 2018
Valeur liquidative totale <sup>1</sup>	477 \$	479 \$	759 \$	647 \$	775 \$	691 \$
Nombre de parts en circulation <sup>1</sup>	64 810	64 331	74 130	72 721	72 763	73 823
Ratio des frais de gestion <sup>2</sup>	1,28 %	1,19 %	1,08 %	1,25 %	1,09 %	1,15 %
Ratio des frais de gestion (excluant les charges prises en charge)	1,28 %	1,19 %	1,08 %	1,25 %	1,20 %	1,42 %
Ratio des frais d'opération <sup>3</sup>	0,13 %	0,28 %	0,35 %	0,41 %	0,27 %	0,27 %
Taux de rotation du portefeuille <sup>4</sup>	58,67 %	118,40 %	148,20 %	144,53 %	72,32 %	77,70 %
Valeur liquidative par part <sup>1</sup>	7,36 \$	7,44 \$	10,24 \$	8,89 \$	10,66 \$	9,36 \$

- 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 au cours de la période indiquée.  
À compter du 1<sup>er</sup> janvier 2020, le gestionnaire a décidé de réduire les frais de gestion de 0,05 %.
- 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.
- 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 2023

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

## FAITS SAILLANTS FINANCIERS – Série M

Le Fonds est devenu un émetteur assujéti le 18 février 2015. Les tableaux ci-dessous présentent certaines des principales informations financières relatives au Fonds et visent à aider le lecteur à comprendre le rendement financier du Fonds pour les périodes indiquées.

Actif net par part du Fonds <sup>1</sup>	30 juin 2023	31 déc. 2022	31 déc. 2021	31 déc. 2020	31 déc. 2019	31 déc. 2018
Actif net au début de la période	7,31 \$	10,07 \$	8,74 \$	10,48 \$	9,21 \$	9,48 \$
Augmentation (diminution) attribuable à l'exploitation						
Total des produits	0,15	0,29	0,35	0,41	0,55	0,65
Total des charges	(0,07)	(0,15)	(0,14)	(0,19)	(0,20)	(0,20)
Commissions et autres coûts de transaction	(0,01)	(0,02)	(0,03)	(0,04)	(0,03)	(0,02)
Autres charges	(0,06)	(0,13)	(0,11)	(0,15)	(0,18)	(0,18)
Profits réalisés (pertes réalisées) pour la période	(0,09)	(0,75)	0,81	(0,84)	0,23	(0,16)
Profits latents (pertes latentes) pour la période	0,22	(2,23)	0,83	(0,46)	1,30	(0,02)
Augmentation (diminution) total attribuable à l'exploitation <sup>2</sup>	0,21	(2,84)	1,85	(1,08)	1,88	0,27
Distributions :						
Du revenu (à l'exclusion des dividendes)	-	-	-	-	-	-
Des dividendes	(0,28)	(0,15)	(0,26)	(0,26)	(0,38)	(0,48)
Des gains en capital	-	-	-	-	(0,13)	-
Remboursement de capital	-	(0,36)	(0,25)	(0,26)	(0,06)	(0,04)
Distributions totales pour la période <sup>3</sup>	(0,28)	(0,51)	(0,51)	(0,52)	(0,57)	(0,52)
Actif net à la fin de la période <sup>4</sup>	7,24 \$	7,31 \$	10,07 \$	8,74 \$	10,48 \$	9,21 \$

- 1) Ces renseignements sont tirés des états financiers annuels audités et des états financiers intermédiaires non audités du Fonds.
- 2) L'actif net et les distributions sont fondés sur le nombre réel de parts en circulation de la série en question à la date considérée. L'augmentation ou la diminution attribuable à l'exploitation est fondée sur le nombre moyen pondéré de parts en circulation de la série en question au cours de la période.
- 3) La classification des distributions est fondée sur l'estimation par la direction du bénéfice imposable pour la période. La distribution versée au cours de la période est conforme au rendement généré par le Fonds. Les distributions ont été versées en trésorerie ou réinvesties dans des parts additionnelles du Fonds, ou les deux.
- 4) Ce tableau ne vise pas à faire le rapprochement de l'actif net par part au début et à la fin de l'exercice.

Ratios et données supplémentaires	30 juin 2023	31 déc. 2022	31 déc. 2021	31 déc. 2020	31 déc. 2019	31 déc. 2018
Valeur liquidative totale <sup>1</sup>	5 103 \$	5 329 \$	9 947 \$	10 781 \$	14 498 \$	14 770 \$
Nombre de parts en circulation <sup>1</sup>	705 271	728 673	988 006	1 233 512	1 383 287	1 603 333
Ratio des frais de gestion <sup>2</sup>	1,32 %	1,22 %	1,12 %	1,29 %	1,13 %	1,15 %
Ratio des frais de gestion (excluant les charges prises en charge)	1,32 %	1,22 %	1,12 %	1,29 %	1,24 %	1,41 %
Ratio des frais d'opération <sup>3</sup>	0,13 %	0,28 %	0,35 %	0,41 %	0,27 %	0,27 %
Taux de rotation du portefeuille <sup>4</sup>	58,67 %	118,40 %	148,20 %	144,53 %	72,32 %	77,70 %
Valeur liquidative par part <sup>1</sup>	7,24 \$	7,31 \$	10,07 \$	8,74 \$	10,48 \$	9,21 \$

- 1) Cette information est donnée en date de clôture de la période indiquée.
- 2) Le ratio des frais de gestion est fondé sur le total des charges (exclusion faite des retenues d'impôt sur les dividendes étrangers et des commissions et autres coûts de transaction liés au portefeuille) pour les périodes indiquées et il est exprimé en pourcentage annualisé de la valeur liquidative quotidienne moyenne au cours de la période indiquée.  
À compter du 1<sup>er</sup> janvier 2020, le gestionnaire a décidé de réduire les frais de gestion de 0,05 %.
- 3) Le ratio des frais d'exploitation correspond au total des commissions et autres coûts de transaction liés au portefeuille exprimé en pourcentage annualisé de la valeur liquidative quotidienne moyenne au cours des périodes indiquées.
- 4) Le taux de rotation du portefeuille du Fonds indique dans quelle mesure le conseiller en valeurs du Fonds gère activement les placements du portefeuille. Un taux de rotation du portefeuille de 100 % signifie que le Fonds a acheté et vendu l'équivalent de la totalité des titres détenus dans son portefeuille une fois au cours de la période indiquée. Plus le taux de rotation du portefeuille du Fonds est élevé pour une période, plus les frais d'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 2023

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

## FAITS SAILLANTS FINANCIERS – Série S

Le Fonds est devenu un émetteur assujéti le 18 février 2015. Les tableaux ci-dessous présentent certaines des principales informations financières relatives au Fonds et visent à aider le lecteur à comprendre le rendement financier du Fonds pour les périodes indiquées.

Actif net par part du Fonds <sup>1</sup>	30 juin 2023	31 déc. 2022	31 déc. 2021	31 déc. 2020	31 déc. 2019	31 déc. 2018
Actif net au début de la période	7,92 \$	10,89 \$	9,45 \$	11,30 \$	9,92 \$	10,19 \$
Augmentation (diminution) attribuable à l'exploitation						
Total des produits	0,17	0,31	0,38	0,45	0,60	0,72
Total des charges	(0,06)	(0,14)	(0,16)	(0,17)	(0,21)	(0,20)
Commissions et autres coûts de transaction	(0,01)	(0,02)	(0,03)	(0,04)	(0,03)	(0,03)
Autres charges	(0,05)	(0,12)	(0,13)	(0,13)	(0,18)	(0,17)
Profits réalisés (pertes réalisées) pour la période	(0,10)	(0,93)	0,90	(0,91)	0,26	(0,15)
Profits latents (pertes latentes) pour la période	0,17	(1,57)	0,87	(0,40)	1,30	(0,07)
Augmentation (diminution) total attribuable à l'exploitation <sup>2</sup>	0,18	(2,33)	1,99	(1,03)	1,95	0,30
Distributions :						
Du revenu (à l'exclusion des dividendes)	-	-	-	-	-	-
Des dividendes	(0,26)	(0,17)	(0,28)	(0,26)	(0,40)	(0,52)
Des gains en capital	-	-	-	-	(0,15)	-
Remboursement de capital	-	(0,40)	(0,29)	(0,31)	(0,07)	(0,04)
Distributions totales pour la période <sup>3</sup>	(0,26)	(0,57)	(0,57)	(0,57)	(0,62)	(0,56)
Actif net à la fin de la période <sup>4</sup>	7,84 \$	7,92 \$	10,89 \$	9,45 \$	11,30 \$	9,92 \$

- 1) Ces renseignements sont tirés des états financiers annuels audités et des états financiers intermédiaires non audités du Fonds.
- 2) L'actif net et les distributions sont fondés sur le nombre réel de parts en circulation de la série en question à la date considérée. L'augmentation ou la diminution attribuable à l'exploitation est fondée sur le nombre moyen pondéré de parts en circulation de la série en question au cours de la période.
- 3) La classification des distributions est fondée sur l'estimation par la direction du bénéfice imposable pour la période. La distribution versée au cours de la période est conforme au rendement généré par le Fonds. Les distributions ont été versées en trésorerie ou réinvesties dans des parts additionnelles du Fonds, ou les deux.
- 4) Ce tableau ne vise pas à faire le rapprochement de l'actif net par part au début et à la fin de l'exercice.

Ratios et données supplémentaires	30 juin 2023	31 déc. 2022	31 déc. 2021	31 déc. 2020	31 déc. 2019	31 déc. 2018
Valeur liquidative totale <sup>1</sup>	3 484 \$	3 337 \$	4 267 \$	3 190 \$	2 970 \$	2 091 \$
Nombre de parts en circulation <sup>1</sup>	444 234	421 562	391 892	337 429	262 713	210 924
Ratio des frais de gestion <sup>2</sup>	1,01 %	1,00 %	1,00 %	1,00 %	1,00 %	1,00 %
Ratio des frais de gestion (excluant les charges prises en charge)	1,45 %	1,36 %	1,25 %	1,42 %	1,31 %	1,49 %
Ratio des frais d'opération <sup>3</sup>	0,13 %	0,28 %	0,35 %	0,41 %	0,27 %	0,27 %
Taux de rotation du portefeuille <sup>4</sup>	58,67 %	118,40 %	148,20 %	144,53 %	72,32 %	77,70 %
Valeur liquidative par part <sup>1</sup>	7,84 \$	7,92 \$	10,89 \$	9,45 \$	11,30 \$	9,92 \$

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



## HAZELVIEW GLOBAL REAL ESTATE FUND

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

Pour le semestre clos le 30 juin 2023

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

### FAITS SAILLANTS FINANCIERS – Série T6.5

Le Fonds est devenu un émetteur assujéti le 18 février 2015. Les tableaux ci-dessous présentent certaines des principales informations financières relatives au Fonds et visent à aider le lecteur à comprendre le rendement financier du Fonds pour les périodes indiquées (le rendement financier pour 2019 vise la période du 4 novembre 2019, date de création de cette série, au 31 décembre 2019).

Actif net par part du Fonds <sup>1</sup>	30 juin 2023	31 déc. 2022	31 déc. 2021	31 déc. 2020	31 déc. 2019
Actif net au début de la période	6,15 \$	8,84 \$	7,96 \$	9,87 \$	10,00 \$
<b>Augmentation (diminution) attribuable à l'exploitation</b>					
Total des produits	0,14	0,22	0,32	0,38	0,11
Total des charges	(0,10)	(0,22)	(0,26)	(0,27)	(0,09)
Commissions et autres coûts de transaction	(0,01)	(0,02)	(0,03)	(0,03)	(0,03)
Autres charges	(0,09)	(0,20)	(0,23)	(0,24)	(0,06)
Profits réalisés (pertes réalisées) pour la période	(0,10)	(0,78)	0,74	(0,81)	0,08
Profits latents (pertes latentes) pour la période	(0,11)	(1,22)	0,73	(0,56)	(0,11)
<b>Augmentation (diminution) total attribuable à l'exploitation<sup>2</sup></b>	<b>(0,17)</b>	<b>(2,00)</b>	<b>1,53</b>	<b>(1,26)</b>	<b>(0,01)</b>
<b>Distributions :</b>					
Du revenu (à l'exclusion des dividendes)	-	-	-	-	-
Des dividendes	(0,05)	(0,01)	(0,11)	(0,13)	(0,01)
Des gains en capital	-	-	-	-	(0,04)
Remboursement de capital	-	(0,66)	(0,54)	(0,52)	(0,07)
<b>Distributions totales pour la période<sup>3</sup></b>	<b>(0,05)</b>	<b>(0,67)</b>	<b>(0,65)</b>	<b>(0,65)</b>	<b>(0,12)</b>
<b>Actif net à la fin de la période<sup>4</sup></b>	<b>5,93 \$</b>	<b>6,15 \$</b>	<b>8,84 \$</b>	<b>7,96 \$</b>	<b>9,87 \$</b>

- 1) Ces renseignements sont tirés des états financiers annuels audités et des états financiers intermédiaires non audités du Fonds.
- 2) L'actif net et les distributions sont fondés sur le nombre réel de parts en circulation de la série en question à la date considérée. L'augmentation ou la diminution attribuable à l'exploitation est fondée sur le nombre moyen pondéré de parts en circulation de la série en question au cours de la période.
- 3) La classification des distributions est fondée sur l'estimation par la direction du bénéfice imposable pour la période. La distribution versée au cours de la période est conforme au rendement généré par le Fonds. Les distributions ont été versées en trésorerie ou réinvesties dans des parts additionnelles du Fonds, ou les deux.
- 4) Ce tableau ne vise pas à faire le rapprochement de l'actif net par part au début et à la fin de l'exercice.

Ratios et données supplémentaires	30 juin 2023	31 déc. 2022	31 déc. 2021	31 déc. 2020	31 déc. 2019
Valeur liquidative totale <sup>1</sup>	184 \$	58 \$	9 \$	8 \$	10 \$
Nombre de parts en circulation <sup>1</sup>	31 055	9 503	1 012	1 012	1 012
Ratio des frais de gestion <sup>2</sup>	2,72 %	2,61 %	2,49 %	2,66 %	2,56 %
Ratio des frais de gestion (excluant les charges prises en charge)	2,72 %	2,61 %	2,49 %	2,66 %	2,56 %
Ratio des frais d'opération <sup>3</sup>	0,13 %	0,28 %	0,35 %	0,41 %	0,27 %
Taux de rotation du portefeuille <sup>4</sup>	58,67 %	118,40 %	148,20 %	144,53 %	72,32 %
Valeur liquidative par part <sup>1</sup>	5,93 \$	6,15 \$	8,84 \$	7,96 \$	9,87 \$

- 1) Cette information est donnée en date de clôture de la période indiquée.
- 2) Le ratio des frais de gestion est fondé sur le total des charges (exclusion faite des retenues d'impôt sur les dividendes étrangers et des commissions et autres coûts de transaction liés au portefeuille) pour les périodes indiquées et il est exprimé en pourcentage annualisé de la valeur liquidative quotidienne moyenne au cours de la période indiquée.  
À compter du 1<sup>er</sup> janvier 2020, le gestionnaire a décidé de réduire les frais de gestion de 0,10 %.
- 3) Le ratio des frais d'exploitation correspond au total des commissions et autres coûts de transaction liés au portefeuille exprimé en pourcentage annualisé de la valeur liquidative quotidienne moyenne au cours des périodes indiquées.
- 4) Le taux de rotation du portefeuille du Fonds indique dans quelle mesure le conseiller en valeurs du Fonds gère activement les placements du portefeuille. Un taux de rotation du portefeuille de 100 % signifie que le Fonds a acheté et vendu l'équivalent de la totalité des titres détenus dans son portefeuille une fois au cours de la période indiquée. Plus le taux de rotation du portefeuille du Fonds est élevé pour une période, plus les frais d'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 2023

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

---

### Frais de gestion

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

- Parts de série A – jusqu'à 1,90 % par année de la valeur liquidative des parts de série A. Les frais de gestion comprennent jusqu'à 1,00 % de commissions de suivi versées aux courtiers inscrits par le gestionnaire;
- Parts de série AX – jusqu'à 1,80 % par année de la valeur liquidative des parts de série AX. Les frais de gestion comprennent jusqu'à 1,00 % de commissions de suivi versées aux courtiers inscrits par le gestionnaire;
- Parts de série AY – jusqu'à 1,70 % par année de la valeur liquidative des parts de série AY. Les frais de gestion comprennent jusqu'à 1,00 % de commissions de suivi versées aux courtiers inscrits par le gestionnaire;
- Parts de série F – jusqu'à 0,90 % par année de la valeur liquidative des parts de série F
- Parts de série F85 – jusqu'à 0,85 % par année de la valeur liquidative des parts de série F85
- Parts de série F85T6.5 – jusqu'à 0,85 % par année de la valeur liquidative des parts de série F85T6.5
- Parts de série FT6.5 – jusqu'à 0,90 % par année de la valeur liquidative des parts de série FT6.5
- Parts de série FX – jusqu'à 0,80 % par année de la valeur liquidative des parts de série FX
- Parts de série FY – jusqu'à 0,70 % par année de la valeur liquidative des parts de série FY
- Parts de série M – jusqu'à 0,90 % par année de la valeur liquidative des parts de série M
- Parts de série S – jusqu'à 0,80 % par année de la valeur liquidative des parts de série S
- Parts de série T – aucuns frais de gestion à payer
- Parts de série T6.5 – jusqu'à 1,90 % par années de la valeur liquidative des parts de série T6.5. Les frais de gestion comprennent jusqu'à 1,00 % de commissions de suivi versées aux courtiers inscrits par le gestionnaire;
- Parts de série I – s. o. Le Fonds ne verse pas de frais de gestion pour les parts de série I, car les investisseurs qui souscrivent des parts de série I versent directement au gestionnaire des frais annuels distincts jusqu'à 1,00 % de la valeur liquidative quotidienne des parts de série I qu'ils détiennent.

Les frais de gestion sont calculés et cumulés quotidiennement et sont payés mensuellement à terme échu, majorés des taxes applicables. Pour le semestre clos le 30 juin 2023, les frais de gestion ont totalisé 818 \$ (1 008 \$ pour le semestre clos le 30 juin 2022). Les frais de gestion du Fonds ont été utilisés par le gestionnaire pour payer les coûts liés à la gestion du portefeuille de placements du Fonds, notamment à l'analyse des placements, à la formulation de recommandations, à la prise de décisions quant aux placements, à la prise de dispositions de courtage pour la vente et l'achat de titres en portefeuille et à la prestation d'autres services. Le gestionnaire a également utilisé les frais de gestion pour financer des commissions de suivi versées à des courtiers inscrits dont les clients investissent dans le Fonds. En outre, le gestionnaire peut réduire les frais de gestion qu'il aurait par ailleurs le droit de recevoir du Fonds à l'égard d'un placement dans le Fonds, la réduction étant une distribution qui sera ultérieurement réinvestie dans des parts additionnelles du Fonds.

Le Fonds a engagé des charges totalisant 1 489 \$ pour le semestre clos le 30 juin 2023 (1 692 \$ pour le semestre clos le 30 juin 2022), avant la prise en charge par le gestionnaire d'un montant de 8 \$ (6 \$ pour le semestre clos le 30 juin 2022).

# HAZELVIEW GLOBAL REAL ESTATE FUND

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

Pour le semestre clos le 30 juin 2023

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

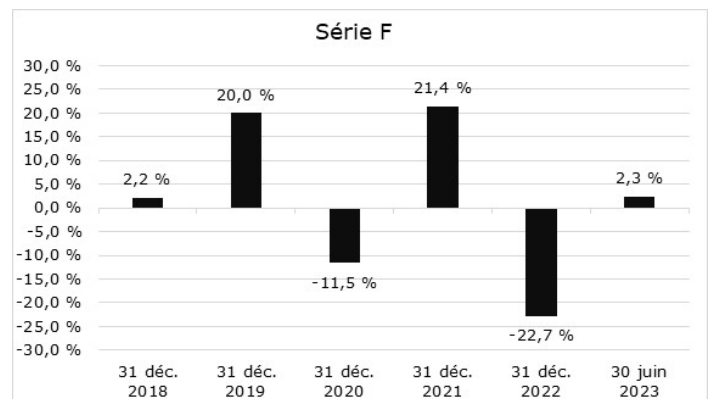
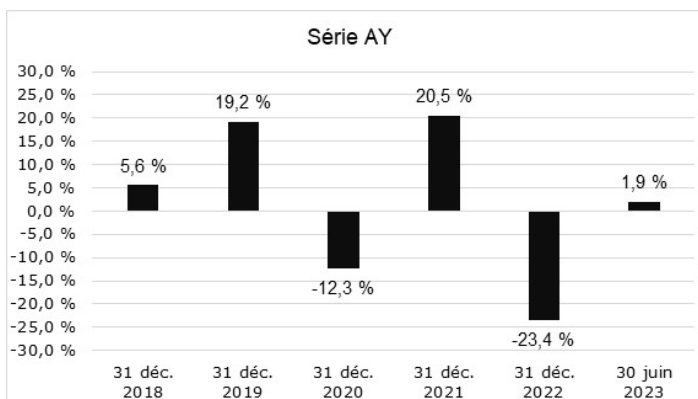
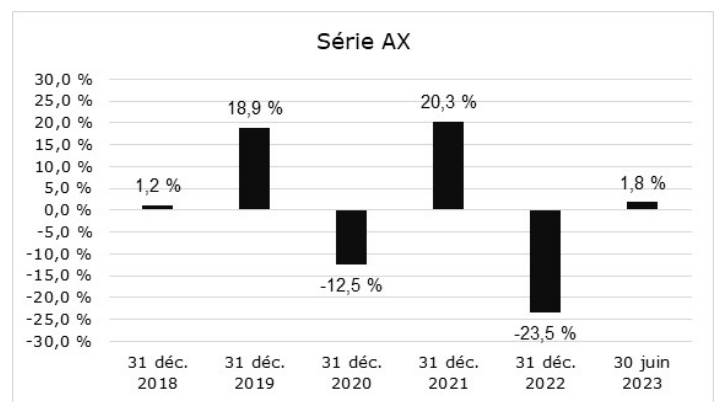
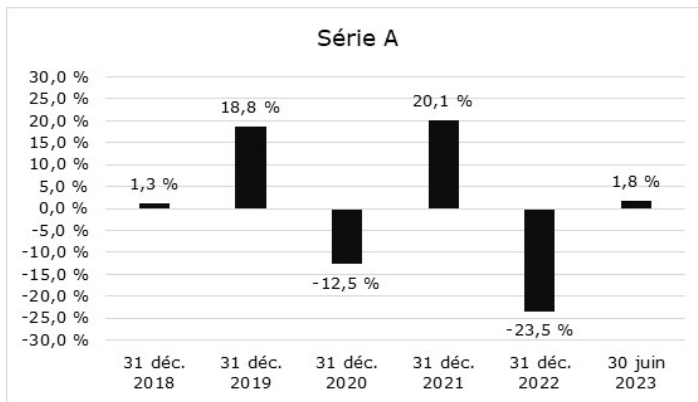
### RENDEMENT PASSÉ

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

### RENDEMENTS ANNUELS<sup>1</sup>

Les graphiques ci-dessous présentent le rendement, exprimé en pourcentage, de chaque série du Fonds pour chacune des périodes indiquées (semestre clos le 30 juin 2023 et exercices clos les 31 décembre) et illustrent la variation du rendement d'un exercice à l'autre. Ils indiquent également, sous forme de pourcentage, la variation à la hausse ou à la baisse d'un placement effectué le premier jour de chaque exercice, ou de la date de création de la série, selon le cas, au dernier jour de chaque exercice et présument que les distributions ont été réinvesties selon la valeur liquidative le jour où les distributions ont été versées.

Pour les séries créées au cours d'un exercice, le rendement correspondant n'est pas annualisé et représente le rendement de la période entre la date de création de la série et le dernier jour de l'exercice considéré.<sup>2</sup>

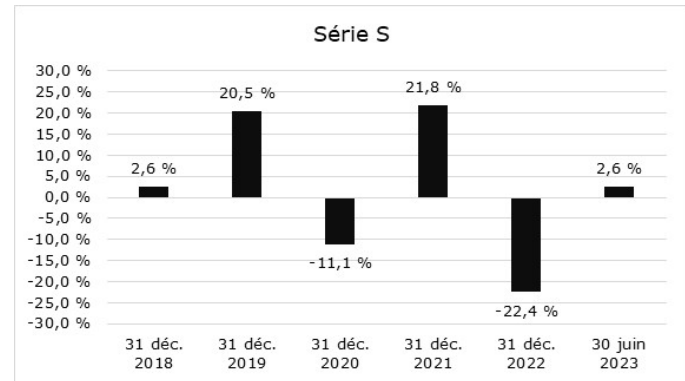
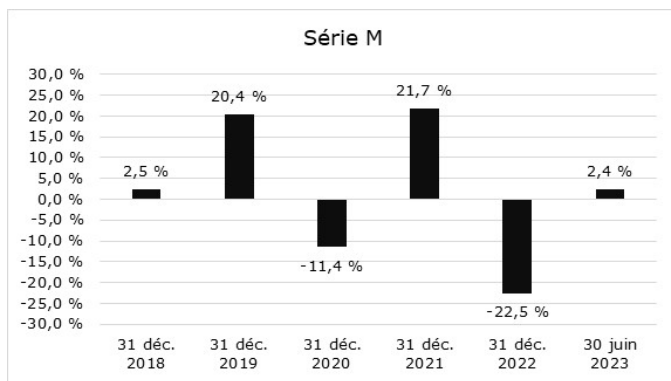
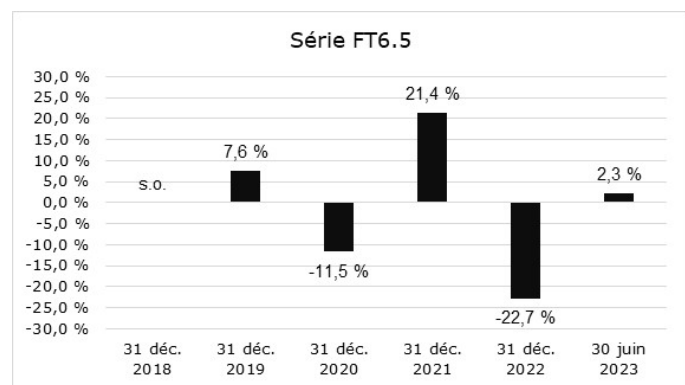
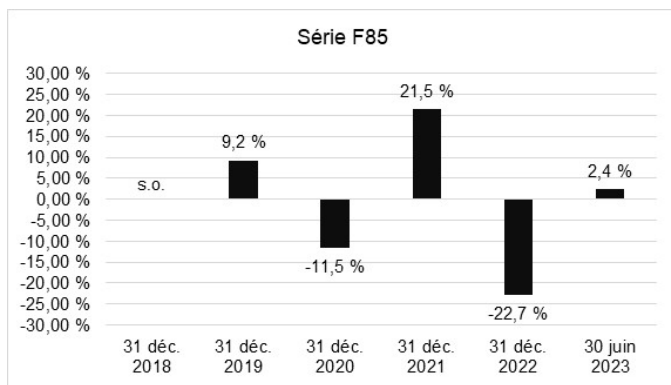
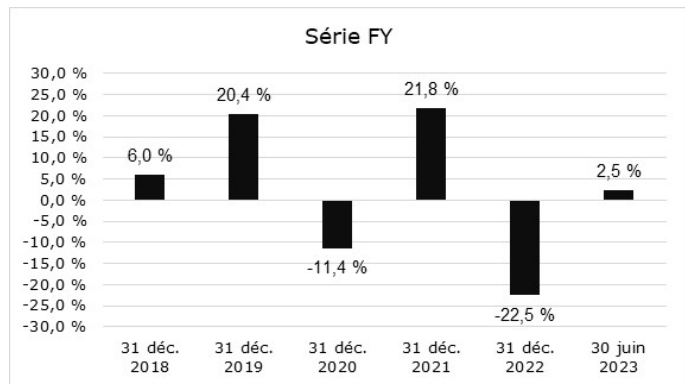
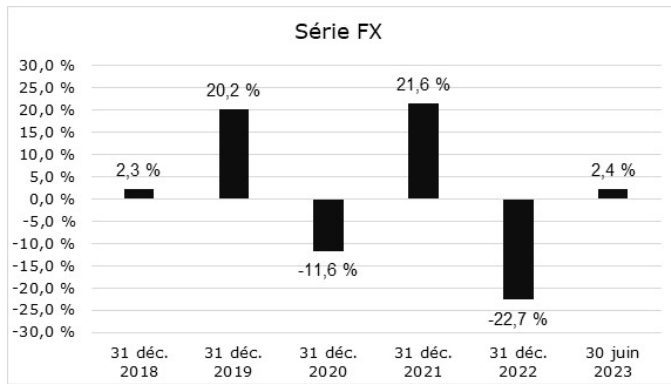


# HAZELVIEW GLOBAL REAL ESTATE FUND

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

Pour le semestre clos le 30 juin 2023

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

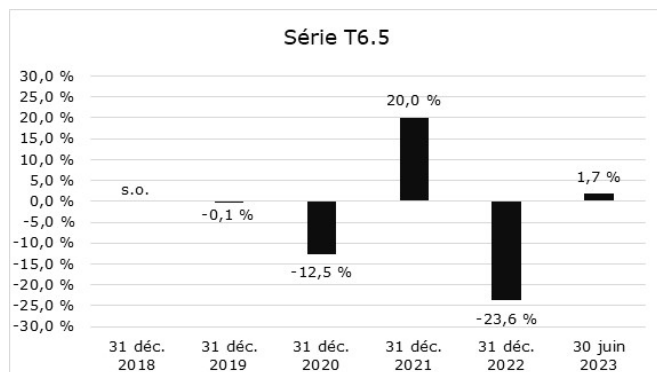


## HAZELVIEW GLOBAL REAL ESTATE FUND

Rapport intermédiaire de la direction sur le rendement du fonds

Pour le semestre clos le 30 juin 2023

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



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

## HAZELVIEW GLOBAL REAL ESTATE FUND

Rapport intermédiaire de la direction sur le rendement du fonds

Pour le semestre clos le 30 juin 2023

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

### SOMMAIRE DU PORTEFEUILLE

Au 30 juin 2023

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

<b>Sommaire des 25 principaux titres détenus<sup>1</sup></b>	<b>Catégorie d'actif</b>	<b>% de la valeur liquidative</b>
Prologis	Actions ordinaires	5,8 %
Equinix	Actions ordinaires	5,1 %
Welltower	Actions ordinaires	5,1 %
Equity Residential	Actions ordinaires	4,6 %
Extra Space Storage	Actions ordinaires	4,0 %
United Homes Group 15% Convertible Debenture	Obligations convertibles	3,8 %
Vonovia	Actions ordinaires	3,8 %
Irish Debt Junior Debentures	Titres de créances de sociétés fermées	3,3 %
Mirvac Group	Actions ordinaires	3,0 %
Hang Lung Properties	Actions ordinaires	3,0 %
Digital Realty Trust	Actions ordinaires	2,9 %
Rexford Industrial Realty	Actions ordinaires	2,9 %
Sun Communities	Actions ordinaires	2,9 %
Essential Properties Realty Trust	Actions ordinaires	2,9 %
InterRent REIT	Actions ordinaires	2,7 %
Camden Property Trust	Actions ordinaires	2,7 %
Mitsui Fudosan Co	Actions ordinaires	2,6 %
American Tower Corporation	Actions ordinaires	2,4 %
SUNeVision Holdings Limited	Actions ordinaires	2,3 %
Swire Properties	Actions ordinaires	2,2 %
Americold Realty Trust	Actions ordinaires	2,2 %
Invitation Homes	Actions ordinaires	2,2 %
Kite Realty Group Trust	Actions ordinaires	2,0 %
Cellnex Telecom	Actions ordinaires	2,0 %
VICI Properties Inc	Actions ordinaires	2,0 %
Total		78,4 %

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

## HAZELVIEW GLOBAL REAL ESTATE FUND

Rapport intermédiaire de la direction sur le rendement du fonds

Pour le semestre clos le 30 juin 2023

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

### SOMMAIRE DU PORTEFEUILLE (suite)

Au 30 juin 2023

#### Composition du portefeuille

<b>Région</b>	<b>% de la valeur liquidative</b>
Australie	5,0 %
Belgique	1,7 %
Canada	4,6 %
Allemagne	3,8 %
Hong Kong	7,5 %
Irlande	3,3 %
Japon	5,9 %
Norvège	1,0 %
Singapour	1,9 %
Espagne	3,4 %
Suède	1,9 %
Royaume-Uni	1,9 %
États-Unis	57,8 %
Actifs, déduction faite des autres passifs	0,1 %
Trésorerie et équivalents de trésorerie	0,2 %
<b>Total</b>	<b>100,0 %</b>

<b>Types d'actifs</b>	<b>% de la valeur liquidative</b>
Actions ordinaires	90,7 %
Obligations convertibles	3,8 %
Titres de créances de sociétés fermées	3,3 %
Actions de sociétés fermées	1,9 %
Actifs, déduction faite des autres passifs	0,1 %
Trésorerie et équivalents de trésorerie	0,2 %
<b>Total</b>	<b>100,0 %</b>

<b>Secteur</b>	<b>% de la valeur liquidative</b>
Divers	6,0 %
Soins de santé	7,0 %
Immeubles de grande hauteur	4,8 %
Constructeurs d'habitations	6,8 %
Hébergement hôtelier	4,7 %
Industriel	14,8 %
Sciences de la vie et R&D	0,6 %
Immeubles de faible hauteur	2,6 %
Multilogements	13,9 %
Centre commercial non fermé pourvu d'un magasin d'alimentation clé	2,0 %
Sociétés immobilières fermées	5,2 %
Entreposage libre-service	4,0 %
Logements unifamiliaux locatifs / MHC	5,1 %
Spécialisé / bail à loyer « triple »	6,1 %
FPI technologiques	16,1 %
Actifs, déduction faite des autres passifs	0,1 %
Trésorerie et équivalents de trésorerie	0,2 %
<b>Total</b>	<b>100,0 %</b>