

La présente notice d'offre constitue une offre de titres uniquement dans les territoires où ils peuvent être légalement mis en vente et uniquement à des personnes à qui ils peuvent être légalement offerts. La présente notice d'offre ne s'adresse pas aux personnes non résidentes du Canada ni à toute personne vivant aux États-Unis; les demandes de souscription venant de ces personnes ne seront pas acceptées. La présente notice d'offre ne constitue ni un prospectus, ni une publicité, ni un appel public à l'épargne portant sur ces titres et dans aucun cas elle ne doit être interprétée en ce sens. Mis à part ce qui est indiqué dans la présente notice d'offre et les documents de marketing de la Fiducie, aucune personne n'a été autorisée à donner des renseignements ou à faire des déclarations à l'égard de la Fiducie ou des titres offerts aux présentes et nul ne saurait se fier à tous renseignements ou à toutes représentations ainsi donnés.

Placement privé

NOTICE D'OFFRE

30 avril 2025



1700 – 745 Thurlow St., Vancouver (Colombie-Britannique) V6E 0C5  
n° de téléphone : 604 689-0821 n° de télécopieur : 604 638-2775

[www.trezcapital.com](http://www.trezcapital.com)  
[is@trezcapital.com](mailto:is@trezcapital.com)

**Trez Capital Yield Trust US (la « Fiducie ») n'est pas un émetteur assujéti et ses titres ne sont pas cotés en Bourse ni négociés sur un marché.**

<b>Émetteur</b>	La Fiducie est un fonds privé de placement à capital variable établi conformément aux lois de la Colombie-Britannique le 10 janvier 2013.
<b>Déclarant SEDAR :</b>	La Fiducie dépose seulement les documents requis conformément à l'article 2.9 du <i>Règlement 45-106 sur les dispenses de prospectus</i> auprès de SEDAR; elle n'y dépose pas de documents d'information sur une base continue comme sont tenus de le faire les émetteurs assujétis.
<b>Titres offerts :</b>	Parts de série A, de série F et de série I, libellées en dollars américains.
<b>Prix par titre :</b>	Le prix de souscription s'établit à 10,00 \$ US par part.
<b>Offre minimale/maximale :</b>	<b>Il n'y a pas d'offre minimale ou maximale. Vous êtes peut-être le seul acheteur.</b>
<b>Achat minimal :</b>	500 parts (5 000 \$ US)
<b>Conditions de paiement :</b>	Traite bancaire, chèques certifiés ou virement bancaire à la clôture.
<b>Date(s) de clôture proposée(s) :</b>	Offre continue. Des clôtures peuvent survenir de temps à autre à mesure que les souscriptions sont reçues.
<b>Incidences fiscales :</b>	Ces titres comportent d'importantes incidences fiscales. Voir « Incidences fiscales ».
<b>Fonds insuffisants :</b>	<b>Les fonds disponibles aux termes de la présente offre pourraient ne pas être suffisants pour atteindre les objectifs que nous proposons. Voir « Objectifs et politiques – Fonds insuffisants ».</b>
<b>Indemnités versées aux vendeurs et aux trouveurs :</b>	Une personne a touché ou touchera une indemnité pour la vente des parts de cette offre. Voir « Indemnités versées aux vendeurs et aux trouveurs ».
<b>Restrictions à la revente :</b>	Il vous sera interdit de vendre vos titres pendant une période indéterminée. Voir « Restrictions à la revente ».
<b>Paiements à une partie liée :</b>	Une partie de votre placement servira au paiement d'une partie liée à la Fiducie. Voir « Utilisation des fonds disponibles ».
<b>Certaines opérations entre parties liées :</b>	Cette Notice d'offre renferme des renseignements à l'égard d'une ou de plusieurs opérations entre la Fiducie et des parties liées. Voir « Opérations entre parties liées ».
<b>Conditions relatives au rachat :</b>	<b>Vous avez le droit d'exiger de la Fiducie qu'elle rachète les parts que vous détenez, toutefois ce droit est conféré en vertu de certaines conditions, notamment que les parts sont rachetables à la demande des porteurs de parts moyennant un préavis écrit de trente (30) jours à un prix de rachat par part égal à : (i) à tout moment jusqu'au premier anniversaire de leur émission, 99 % de leur prix de souscription; et (ii) par la suite, au prix de souscription. Un placement dans les parts de la Fiducie devrait être considéré comme un placement à moyen ou à long</b>

**terme. Bien que les parts soient assorties d'un droit de rachat, sous réserve de certaines restrictions notables, il n'est aucunement garanti que les porteurs de parts pourront se prévaloir d'un événement de liquidité à court terme advenant la concrétisation de certains facteurs de risque mentionnés aux présentes, mis à part les distributions reçues à l'égard des parts de la Fiducie. Conséquemment, vous pourriez ne pas recevoir le montant de produit voulu. Voir « Titres offerts – Droit de rachat des porteurs de parts ».**

**Droits de l'acheteur :**

Vous avez deux (2) jours ouvrables pour annuler votre contrat d'achat de ces titres. Si la présente Notice d'offre contient de fausses déclarations, vous avez le droit d'intenter une poursuite pour dommages-intérêts ou d'annuler le contrat. Voir « Droits d'action contractuels et légaux des acheteurs ».

**Aucune autorité de réglementation en valeurs mobilières n'a évalué le bien-fondé de ces titres ni examiné la présente notice d'offre. Toute déclaration contraire constitue une infraction. Il s'agit d'un investissement risqué. Voir « Facteurs de risque ».**

## TABLE DES MATIÈRES

<b>RÉSUMÉ</b> .....	<b>1</b>
<b>GLOSSAIRE</b> .....	<b>11</b>
<b>DEVISE DES ÉTATS-UNIS</b> .....	<b>19</b>
<b>ÉNONCÉS PROSPECTIFS</b> .....	<b>19</b>
<b>INTERPRÉTATION</b> .....	<b>19</b>
<b>DOCUMENTS INTÉGRÉS PAR RENVOI</b> .....	<b>19</b>
<b>UTILISATION DES FONDS DISPONIBLES</b> .....	<b>20</b>
Produit des souscriptions et fonds disponibles .....	20
Utilisation du produit net des souscriptions .....	20
<b>LA FIDUCIE</b> .....	<b>21</b>
Structure .....	21
Activités de la Fiducie .....	21
Stratégies de placement et placements .....	22
Processus de placement .....	25
Syndication de prêts .....	29
Facilité d'exploitation de la Fiducie .....	32
Relations organisationnelles .....	32
Contribution au Cayman Master Fund .....	33
Cayman Master Fund .....	33
Placements en portefeuille de la Fiducie au 31 décembre 2024 .....	34
Rapprochement du portefeuille de placements avec les états financiers vérifiés (ÉFV) : .....	36
Rendement du portefeuille .....	36
Nouvelles récentes .....	36
Prêts en souffrance et biens saisis .....	38
<b>OBJECTIFS ET POLITIQUES</b> .....	<b>38</b>
Objectif opérationnel .....	38
Objectif à court terme .....	38
Fonds insuffisants .....	38
Stratégies de placement .....	38
Restrictions en matière de placement .....	39
Restrictions en matière de placement du Cayman Master Fund .....	40
<b>APERÇU DE L'INDUSTRIE ET DU SECTEUR</b> .....	<b>41</b>
Aperçu des secteurs immobiliers dans lesquels la Fiducie peut investir .....	45
<b>DISTRIBUTIONS</b> .....	<b>50</b>
Distributions mensuelles .....	50
Distribution à la dissolution de la Fiducie .....	51
<b>ACCORDS IMPORTANTS</b> .....	<b>51</b>
<b>RÉSUMÉ DE LA DÉCLARATION DE FIDUCIE</b> .....	<b>52</b>
Parts de la Fiducie .....	52
Assemblées des porteurs de parts et résolutions .....	52
Questions nécessitant l'approbation des porteurs de parts .....	52
Modifications apportées à la déclaration de Fiducie par le gestionnaire .....	53
Fusions autorisées .....	55
Présentation de l'information aux porteurs de parts .....	55

Aucun certificat .....	55
Responsabilité des porteurs de parts .....	55
Dissolution de la Fiducie .....	56
<b>RÉSUMÉ DE LA CONVENTION CAYMAN MASTER LIMITED PARTNERSHIP .....</b>	<b>57</b>
Parts Master .....	57
Distributions .....	57
Assemblées des porteurs de parts du Cayman Master Fund et résolutions .....	58
Questions nécessitant l’approbation des porteurs de parts Master .....	58
Modifications apportées à la convention Cayman Master Limited Partnership .....	59
Fusions autorisées.....	60
Dissolution du Cayman Master Fund .....	60
<b>CALCUL DE LA VALEUR LIQUIDATIVE .....</b>	<b>61</b>
Politique d’évaluation.....	61
Valeur liquidative de la Fiducie.....	62
<b>OPÉRATIONS ENTRE PARTIES LIÉES .....</b>	<b>62</b>
<b>ADMINISTRATEURS, MEMBRES DE LA DIRECTION, PROMOTEURS ET PORTEURS PRINCIPAUX .....</b>	<b>64</b>
Trez Capital Fund Management Limited Partnership (le gestionnaire).....	64
Honoraires du gestionnaire.....	66
Frais de la Fiducie .....	67
Trez Capital Limited Partnership (le courtier en hypothèques).....	67
Conseil des gouverneurs.....	73
Le commandité Cayman Master (« Cayman Master General Partner ») .....	77
Fiduciaire.....	79
Politiques et procédures du gestionnaire .....	80
Promoteurs.....	80
<b>PORTEURS PRINCIPAUX DE LA FIDUCIE .....</b>	<b>80</b>
<b>STRUCTURE DE CAPITAL .....</b>	<b>80</b>
Structure .....	80
Ventes et rachats antérieurs .....	81
<b>TITRES OFFERTS .....</b>	<b>82</b>
Description des parts offertes .....	82
Séries .....	83
Aucun transfert de parts.....	84
Liquidité .....	84
Regroupement et subdivision .....	84
Droit de rachat des porteurs de parts .....	84
Suspension des rachats .....	85
Opérations à court terme .....	85
Rachat à la demande du gestionnaire.....	85
<b>SOUSCRIPTION DE PARTS .....</b>	<b>86</b>
Procédure de souscription.....	86
<b>INCIDENCES FISCALES.....</b>	<b>88</b>
Statut de la Fiducie .....	89
Imposition de la Fiducie .....	89
Imposition des porteurs de parts.....	90
Déclaration des renseignements fiscaux .....	93
Placements des régimes différés.....	93

<b>INDEMNITÉS VERSÉES AUX VENDEURS ET AUX TROUVEURS .....</b>	<b>94</b>
Commissions de vente.....	94
Déduction pour opérations à court terme.....	94
Rémunération du courtier .....	94
<b>FACTEURS DE RISQUE.....</b>	<b>95</b>
Rendement des parts déterminé en fonction du portefeuille de placements .....	95
Évolution des valeurs immobilières.....	96
Technologie et sécurité de l'information.....	96
Concentration et composition du portefeuille de placements .....	97
La participation de la Fiducie dans le Cayman Master Fund.....	97
La contribution au Cayman Master Fund est une transaction imposable .....	98
Aucun marché.....	98
Placements non garantis ou non assurés.....	98
Manque de liquidité.....	98
Risques liés à la syndication de prêts .....	99
Risques liés aux facilités de prêts regroupés .....	99
Risques liés aux prêts mezzanine .....	100
Risques liés aux participations privilégiées au capital.....	100
Financement subordonné et non conventionnel.....	100
Degré d'endettement .....	101
Sensibilité aux taux d'intérêt.....	101
Fluctuations des taux de capitalisation .....	101
Conditions météorologiques extrêmes et catastrophes naturelles.....	101
Coentreprises .....	101
Coûts fixes et dépenses accrues.....	102
Risques liés au développement.....	102
Risques liés à la construction.....	102
Risques liés aux entrepreneurs et aux gestionnaires immobiliers.....	102
Risques liés aux locataires.....	103
Risque transfrontalier .....	103
Questions fiscales .....	104
Syndication de prêts – affectation des revenus (pertes).....	104
Risques liés aux prolongations et aux défauts de paiement d'hypothèques.....	104
Forclusion et coûts connexes.....	105
Dépendance envers le gestionnaire/courtier en hypothèques .....	105
Rôle très limité du conseil des gouverneurs .....	105
Restrictions relatives au rachat.....	106
Crise sanitaire publique .....	106
Nature des parts .....	106
Conflits d'intérêts potentiels.....	106
Disponibilité des investissements .....	107
Frais et coûts de transaction.....	107
Responsabilité personnelle possible des porteurs de parts .....	107
<b>CONFLITS D'INTÉRÊTS ET INTÉRÊTS DE LA DIRECTION ET D'AUTRES DANS LES OPÉRATIONS IMPORTANTES .....</b>	<b>108</b>
Général .....	108
Autres activités concurrentes du gestionnaire et des sociétés affiliées.....	109
<b>VÉRIFICATEURS .....</b>	<b>109</b>
<b>AGENT CHARGÉ DE LA TENUE DES REGISTRES ET AGENT DES TRANSFERTS .....</b>	<b>109</b>
<b>QUESTIONS JURIDIQUES ET FISCALES.....</b>	<b>109</b>
<b>OBLIGATIONS D'INFORMATION CONTINUE À L'ÉGARD DES INVESTISSEURS .....</b>	<b>109</b>

<b>RESTRICTIONS À LA REVENTE .....</b>	<b>110</b>
<b>DROITS D’ACTION CONTRACTUELS ET LÉGAUX DES ACHETEURS .....</b>	<b>110</b>
<b>ÉTATS FINANCIERS .....</b>	<b>117</b>
<b>CERTIFICAT DE LA FIDUCIE ET DU PROMOTEUR .....</b>	<b>198</b>

## RÉSUMÉ

*Le texte qui suit est un résumé de certains renseignements contenus dans la présente notice d'offre, et il y a lieu de se reporter aux renseignements plus détaillés et supplémentaires contenus ailleurs dans la présente notice. **Tous les montants en dollars indiqués dans les présentes, sauf indication contraire, sont exprimés dans la devise des États-Unis d'Amérique.***

**Offre :** Un placement continu de parts de Fiducie de série A, de série F et de série I. Il n'y a pas de montant d'offre minimal ou maximal. Voir « Souscription de parts ». Un souscripteur dont la souscription est acceptée deviendra un porteur de parts de la Fiducie.

**Prix de souscription :** Le prix de souscription par part est de 10,00 \$ US.

**Souscription minimale :** La souscription minimale est de 500 parts (5 000 \$ US). Les résidents de certaines provinces peuvent être limités quant au montant qu'ils peuvent investir lorsqu'ils se fient à la présente notice d'offre. Voir « Souscription de parts ».

**Objectif opérationnel :** La Fiducie a été créée pour permettre aux investisseurs d'investir, au moyen de l'acquisition de parts de la Fiducie, dans un portefeuille composé de titres hypothécaires garantis par des biens immobiliers ainsi que d'autres placements aux États-Unis. L'objectif opérationnel de la Fiducie consiste à préserver le capital investi et à générer un revenu régulier pour les investisseurs en investissant dans des placements.

Le portefeuille de placements de la Fiducie est principalement constitué des types de placement suivants : (a) placements hypothécaires, (b) prêts mezzanine, (c) financements de réserves foncières (terrains et lots) et (d) participations au capital.

- a) Les « **placements hypothécaires** » regroupent des prêts de court à moyen terme garantis par un bien immobilier et normalement consentis à des promoteurs immobiliers. Les placements hypothécaires sont généralement assortis d'un taux d'intérêt de base et, à l'occasion, mais peu fréquemment, d'une option de participation « bonifiée » découlant des profits réalisés par le projet de développement.
- b) Les « **prêts mezzanine** » consistent généralement en des prêts garantis par la participation du promoteur immobilier dans l'entité de développement. En vertu des restrictions de placement de la Fiducie, les prêts mezzanine ne peuvent pas représenter plus de 10 % de l'actif net de la Fiducie, à l'occasion.
- c) Les « **financements de réserves foncières (terrains et lots)** » font généralement intervenir un prêt et une participation au capital dans une entité qui fait l'acquisition d'un bien immobilier dans le cadre d'une entente avec un constructeur en vertu de laquelle le constructeur qui développe le projet accepte de racheter le bien immobilier de l'entité à un prix qui tient compte d'un « intérêt » implicite.
- d) Les « **participations au capital** » représentent les participations au capital d'une entité (normalement une société en commandite simple) qui détient le bien immobilier pour lequel le promoteur immobilier est généralement le commandité. En vertu des restrictions de placement de la Fiducie, les participations au capital ne peuvent pas représenter plus de 20 % de l'actif net de la Fiducie, le cas échéant.

La Fiducie a retenu les services du courtier en hypothèques et compte sur lui pour identifier les placements appropriés aux fins d'investissement par la Fiducie. Le courtier en hypothèques et ses sociétés affiliées ont mis sur pied un vaste réseau de contacts d'affaires et d'emprunteurs réguliers dans divers marchés cibles et régions clés aux États-Unis, ce qui, selon la Fiducie, permettra au courtier en hypothèques de repérer et

de présenter des occasions d'investissement appropriées à la Fiducie aux fins d'investissement sur une base continue.

Le portefeuille de placements de la Fiducie devrait produire des revenus issus des paiements d'intérêt ou des participations aux bénéfices provenant de la vente de biens immobiliers. Les placements hypothécaires génèrent généralement un revenu au moyen de paiements d'intérêt, qui sont habituellement payables périodiquement tout au long de la durée des prêts hypothécaires ou à leur échéance. Les participations hypothécaires tirent généralement un revenu des paiements d'intérêt qui sont habituellement payables périodiquement pendant toute la durée de l'hypothèque ou entièrement à leur échéance, majoré d'une participation bénéficiaire lorsque le promoteur vend le bien immobilier. Les financements de réserves foncières (terrains et lots) tirent généralement un revenu des paiements « d'options », tant sur les prêts que les participations au capital, représentant l'équivalent d'un « intérêt » sur les montants avancés en vertu des opérations de financement. Pour les participations au capital, la Fiducie avance les fonds aux projets sous-jacents en échange d'un taux de rendement privilégié et d'un rang supérieur à celui des porteurs de participations ordinaires au capital ou en échange d'une part des profits prédéterminée et négociée avec les autres porteurs de participations ordinaires au capital.

Toutes les hypothèques (communément appelés « deed of trust », ou acte de fiducie-sûreté aux États-Unis) sont garanties par des biens immobiliers composés principalement de biens résidentiels (excluant généralement les résidences unifamiliales), de bureaux, de commerces au détail, d'établissements industriels, d'hôtels ou d'autres biens commerciaux. Les hypothèques peuvent être de premier rang, de rang inférieur dans une hypothèque de premier ordre ou de rang subséquent ou subordonné. Les hypothèques individuelles peuvent être garanties par une ou plusieurs propriétés appartenant au même débiteur hypothécaire. Voir « Objectifs et politiques – Restrictions en matière de placement ».

**Syndication de prêts :**

Le gestionnaire pourrait permettre à des tiers, à des fonds affiliés et/ou à des coentreprises de participer à des placements dans lesquels la Fiducie investit, soit en vertu d'un rang supérieur, d'un rang égal (*pari passu*) ou d'un rang inférieur par rapport à la Fiducie. Le processus de syndication permet aux entités de placement dont la stratégie de placement est plus prudente d'investir dans une tranche de rang plus élevé et plus sécuritaire au sein d'un prêt hypothécaire, et d'offrir des tranches subordonnées progressivement plus risquées et à rendement plus élevé aux entités dont la tolérance au risque est plus élevée. Ces arrangements auprès de tiers, de fonds affiliés et de coentreprises permettent au gestionnaire de, entre autres, réduire l'exposition de la Fiducie à une seule hypothèque, promouvoir la diversification au sein du portefeuille de placements de la Fiducie, répartir adéquatement les risques relatifs aux hypothèques, fournir un rendement plus élevé et générer des liquidités pour la Fiducie.

La Fiducie détient des participations dans des hypothèques dans lesquelles des tiers (comme des banques, des sociétés de fiducie et d'autres investisseurs hypothécaires) sélectionnés par le gestionnaire, de concert avec des fonds affiliés ou des coentreprises, peuvent investir au moyen de tranches de rang supérieur. Ces placements de tiers portent intérêt à des taux inférieurs aux taux d'intérêt des hypothèques sous-jacentes (pour tenir compte de leur rang supérieur), permettant ainsi à la Fiducie de toucher un taux de rendement global plus élevé grâce à ses tranches de rang inférieur dans les hypothèques. Cette pratique, parfois appelée « subdivision d'un prêt en plusieurs tranches », permet à la Fiducie d'atteindre efficacement le rendement souhaité tout en utilisant moins de capital pour chaque placement hypothécaire (ce qui diversifie davantage le portefeuille de la Fiducie) et en permettant au gestionnaire de généralement conserver le contrôle sur l'administration des prêts hypothécaires. Le gestionnaire est d'avis que la subdivision en tranches améliore les rendements rajustés en fonction du risque puisque le taux

d'intérêt reçu par la Fiducie est plus élevé que le taux qu'elle aurait obtenu en vertu d'un prêt hypothécaire non réparti équivalent.

Un placement de la Fiducie dans une hypothèque de rang subséquent diffère d'un placement de rang inférieur dans une hypothèque de premier ordre en ce sens qu'une hypothèque de rang inférieur ou de rang subséquent a une priorité de remboursement inférieure et que le gestionnaire n'a aucun contrôle sur l'administration de l'hypothèque de premier ordre si un défaut survient. Voir « La Fiducie – Syndication de prêts ».

**Syndication de participations au capital :**

La Fiducie peut investir dans des participations au capital (souvent en position *pari passu* avec les fonds affiliés). Dans une telle situation, la Fiducie investit généralement dans des participations privilégiées au capital assorties de modalités et de droits propres aux titres de créance, comme des taux d'intérêt fixes, des dates d'échéance précises et une priorité de remboursement par rapport aux participations au capital de rang subordonné. La position subordonnée dans la participation au capital est fréquemment occupée par un fonds affilié. Voir « La Fiducie – Participations au capital ».

**Séries :**

Les parts de la Fiducie peuvent être émises en séries. L'offre, aux termes de la présente notice d'offre, s'effectue en parts de série A, de série F et de série I.

Toutes les séries ont les mêmes objectifs, stratégies et restrictions, mais diffèrent en ce qui concerne une ou plusieurs de leurs caractéristiques, comme les frais et les distributions, comme il est indiqué dans la présente notice d'offre. Les distributions des parts de série A, de série F et de série I divergent en raison (i) de la déduction des montants payables à l'égard des commissions de suivi pour les parts de série A et (ii) des frais de gestion de série I moins élevés payables à l'égard des parts de série I. Le gestionnaire peut, en tout temps, et lorsqu'il y a lieu, autoriser la Fiducie à émettre des séries supplémentaires sans l'autorisation des porteurs de parts. Chaque série participe au même portefeuille de placements et de placements intermédiaires autorisés sur une base *pari passu*. Voir « Titres offerts – Description des parts offertes ».

Les achats de parts peuvent être effectués au moyen d'un placement direct ou par l'entremise du réseau de règlement exploité par FundSERV Inc. en utilisant les codes suivants :

Parts de série A : TRZ – 300

Parts de série F : TRZ – 310

Parts de série I : TRZ – 320

**Politique de distribution :**

La Fiducie entend verser des distributions mensuelles aux porteurs de parts inscrits à la fin de chaque mois civil. À chaque fin de mois, la Fiducie distribue un montant déterminé par le gestionnaire. Ces distributions mensuelles sont versées à terme échu au plus tard le 10<sup>e</sup> jour suivant la fin du mois auquel la distribution se rapporte.

En outre, la Fiducie entend verser des distributions supplémentaires aux porteurs de parts à la fin de chaque exercice financier équivalant au montant, le cas échéant, où le revenu imposable de la Fiducie dépasse la somme (i) de toutes pertes en capital subies pendant l'année ou au cours des années précédentes, mais utilisées cette année-là, (ii) de toutes réserves jugées appropriées par le gestionnaire et (iii) des distributions mensuelles antérieurement versées aux porteurs de parts pour l'année (la « **distribution finale de fin d'exercice** »). La distribution finale de fin d'exercice, le cas échéant, sera versée à terme échu au plus tard le 15 mars de l'exercice qui suit immédiatement.

Les distributions mensuelles sont versées aux porteurs de parts qui détiennent des parts à la fin du mois concerné, au prorata du nombre de parts en circulation à chacun des jours du mois auquel la distribution se rapporte. La distribution finale de fin d'exercice est versée aux porteurs de parts qui détiennent des parts à la fin de l'année concernée, au prorata du nombre de parts en circulation à chacun des jours de l'année à laquelle la distribution se rapporte.

**Les porteurs de parts qui font racheter leurs parts avant la fin d'un mois ou d'un exercice ne participeront pas aux distributions pour ce mois ou à la distribution finale de fin d'exercice, selon le cas. À des fins de clarté, le porteur de parts pour qui le rachat est payé le dernier jour d'un mois, n'aura pas droit à la distribution mensuelle de ce mois-là, ce qui inclut la distribution en fin d'exercice dans le cas d'un rachat effectué le 31 décembre.**

Sous réserve du choix d'un porteur de parts de recevoir des distributions en espèces, les distributions de la Fiducie sont versées en parts, à la valeur de 10,00 \$ US la part (à moins d'une détermination contraire par le gestionnaire). Le porteur de parts qui ne choisit pas de recevoir ses distributions en espèces touchera, par défaut, ses distributions sous forme de parts. Le paiement du revenu par la distribution de parts peut faire en sorte que les porteurs de parts aient un impôt à payer sans distribution correspondante en espèces pour payer cet impôt.

Afin de recevoir des distributions en espèces, le porteur de parts doit choisir de recevoir les distributions en espèces au moment de l'achat des parts ou aviser le gestionnaire par écrit au moins cinq (5) jours ouvrables avant la date de clôture des registres pour fins de distribution de son choix de recevoir les distributions en espèces. Si la Fiducie ne dispose pas de liquidités suffisantes pour verser les distributions en espèces dues, la Fiducie pourrait alors réaliser ces distributions sous forme de parts additionnelles, comme il est décrit ci-dessus.

La Fiducie entend distribuer son bénéfice net et ses gains en capital nets réalisés, le cas échéant, au cours de l'exercice où ils sont gagnés ou réalisés afin de s'assurer qu'aucun impôt sur le revenu n'est payable par la Fiducie. Si les distributions aux porteurs de parts dépassent le bénéfice net et les gains en capital nets réalisés, le cas échéant, de la Fiducie, le prix de base rajusté des parts des porteurs de parts est généralement réduit. Par ailleurs, la Fiducie peut comptabiliser ces distributions excédentaires à titre d'avances aux porteurs de parts, lesquelles sont remboursées au moyen d'une réduction des distributions de l'année suivante. Voir « Distributions » et « Incidences fiscales ».

**Rachat par les porteurs de parts :**

Sous réserve des restrictions ci-après, les parts de série A, de série F et de série I sont rachetables à la demande du porteur de parts, moyennant un préavis écrit de trente jours, à un prix de rachat par part (« **prix de rachat** ») égal à :

- (i) en tout temps jusqu'au premier anniversaire de leur émission, 99 % de 10,00 \$ US par part; et
- (ii) par la suite, à 10,00 \$ US par part,

Le gestionnaire peut à l'occasion suspendre les rachats lorsque le prix de rachat dépasse la valeur liquidative par part. Au cours d'un mois civil donné, le gestionnaire n'est pas tenu d'accepter des avis de rachat pour des montants dépassant, au total, 5 % de la valeur liquidative de la Fiducie à ce moment-là.

Le gestionnaire peut également suspendre le rachat de parts, ou reporter le jour du paiement ou le droit de rachat, pour une période d'au plus 180 jours, pendant toute période au cours de laquelle il détermine que des conditions rendent la vente des actifs de la Fiducie impossible ou empêchent le gestionnaire de déterminer la valeur des actifs qu'il détient. Une telle suspension entre en vigueur au moment précisé par le gestionnaire et, par la suite, aucun rachat de parts au cours de la période de 180 jours n'a lieu jusqu'à ce que le gestionnaire déclare la fin de la suspension.

**Clôture :**

Les clôtures auront lieu aux dates déterminées par le gestionnaire.

**Honoraires du gestionnaire :**

En vertu de la déclaration de Fiducie, le gestionnaire a le droit de recevoir des frais de gestion qui varient en fonction des séries de parts. Pour les parts de série A et de série F, le gestionnaire a le droit de recevoir des frais annuels correspondant à 1,5 % de la quote-part des parts de série A et des parts de série F de l'actif brut annuel moyen total.

Pour les parts de série I, le gestionnaire a le droit de recevoir des frais annuels correspondant à un pourcentage, à négocier par le gestionnaire et le porteur de parts de ladite série I, de la quote-part des parts de série I de l'actif brut annuel moyen total. Ces frais de gestion sont déduits des distributions autrement payables par la Fiducie aux porteurs de parts de la série de parts en question.

En outre, le gestionnaire a le droit de recevoir des honoraires incitatifs annuels correspondant à 10 % du produit lié aux honoraires incitatifs de la Fiducie. Les honoraires incitatifs sont versés en même temps que la distribution finale de fin d'exercice aux porteurs de parts. La Fiducie est tenue de payer la TPS ou les autres taxes applicables sur ces frais.

Voir « Administrateurs, membres de la direction, promoteurs et porteurs principaux – Honoraires du gestionnaire ».

**Courtier en hypothèques et frais de courtage :**

Le courtier en hypothèques monte des prêts hypothécaires (à l'exception des hypothèques dans l'État de la Californie) pour le compte de la Fiducie et agit à titre de courtier en hypothèques de la Fiducie. Trez Capital (US) Limited Partnership, une société affiliée au courtier en hypothèques, monte des prêts hypothécaires californiens pour le compte de la Fiducie et agit à titre de courtier des prêts hypothécaires californiens pour le compte de la Fiducie.

Trez Capital Texas L.P. et Trez Capital Group (New York) LP, toutes deux des sociétés affiliées au courtier en hypothèques, ainsi que Trez Capital (US) Limited Partnership, font la recherche de placements pour le compte du courtier en hypothèques et le courtier en hypothèques effectue son examen de diligence raisonnable habituel des placements proposés.

Le courtier en hypothèques peut percevoir des frais de courtage et/ou des frais de montage pour consentir des hypothèques sur des propriétés et effectuer son processus de diligence raisonnable. Dans le cas d'hypothèques consenties par le courtier en hypothèques ou ses sociétés affiliées, ces frais sont généralement payés par l'emprunteur auprès du courtier en hypothèques et le courtier en hypothèques n'impose aucuns frais à la Fiducie. Dans certains cas où la Fiducie accepte de participer à un prêt sans frais de courtage ou de montage, le courtier en hypothèques impute les frais de courtage à la Fiducie, et les frais de courtage peuvent être déduits des paiements d'intérêt autrement payables à la Fiducie. Dans le cas d'hypothèques ou de participations dans des hypothèques qui ont été achetées par le courtier en hypothèques auprès de tiers pour son propre compte ou pour le compte de la Fiducie, ces frais peuvent également être déduits des paiements d'intérêt autrement payables à la Fiducie ou peuvent être payés directement par la Fiducie en raison de la différence entre le prix d'achat payé par le courtier en hypothèques et le prix d'achat payé par la Fiducie. Les frais de courtage et/ou de montage facturés à la Fiducie dans de tels cas varient en fonction de la taille de la transaction et du montant des frais payables par ailleurs au courtier en hypothèques. Les initiateurs touchent une quote-part des frais de montage, des commissions d'engagement et des frais de renouvellement des prêts hypothécaires qu'ils montent pour la Fiducie. Voir « Administrateurs, membres de la direction, promoteurs et porteurs principaux – Honoraires des initiateurs et des courtiers en hypothèques ».

**Commissions de suivi des parts de série A :**

La Fiducie verse des commissions de suivi annuelles aux courtiers inscrits à l'égard des parts de série A, correspondant à 1,00 % du prix de souscription de chaque part de série A et payables mensuellement à terme échu. Le montant de la commission de suivi est déduit des distributions aux porteurs de parts de série A.

**Utilisation du produit de la vente :**

Le produit net des souscriptions est investi dans des placements. Les placements sont effectués de la manière indiquée à la rubrique « Objectifs et politiques – Restrictions en matière de placement ». Dans l'attente d'un investissement dans des placements, le produit net des souscriptions est investi dans des placements intermédiaires autorisés. Le gestionnaire déploie les efforts commerciaux raisonnables pour effectuer des

placements appropriés à l'aide du produit net de souscription aussitôt que possible après chaque clôture.

La Fiducie paie les frais de cette offre.

<b>Distribution à la dissolution :</b>	À la dissolution de la Fiducie, les actifs de la Fiducie sont liquidés et le produit distribué de la façon suivante : (a) premièrement, pour acquitter le passif de la Fiducie (y compris les honoraires non payés du gestionnaire) et pour constituer des réserves pour les passifs éventuels de la Fiducie; et (b) deuxièmement, pour racheter les parts au prorata des porteurs de parts. Voir « Distributions – Distribution à la dissolution de la Fiducie ».
<b>Imposition de la Fiducie et des porteurs de parts :</b>	<p>En règle générale, la Fiducie ne paie pas d'impôt en vertu de la partie 1 de la <i>Loi de l'impôt</i> sur son revenu imposable dans la mesure où ce revenu imposable est distribué aux porteurs de parts de la Fiducie. Dans des circonstances limitées, la Fiducie peut être tenue de payer un impôt étranger sur le revenu. La Fiducie n'est pas assujettie à l'impôt à titre « d'entité intermédiaire de placement déterminée » ou « fiducie-EIPD ». Dans le calcul de leur revenu, les porteurs de parts seront tenus d'inclure le revenu imposable qui leur a été distribué par la Fiducie. Les distributions non incluses dans le revenu d'un porteur de parts, autres que la tranche non imposable des gains en capital nets réalisés, réduisent généralement le prix de base rajusté des parts détenues pour un porteur de parts. Lors d'un rachat ou d'une autre disposition de parts, le porteur de parts réalise un gain ou subit une perte en capital dans la mesure où le produit de disposition est supérieur ou inférieur au prix de base rajusté des parts. La portion imposable doit être incluse dans le revenu. La portion déductible d'une perte en capital doit généralement être déduite des gains en capital imposables réalisés au cours de l'année, l'excédent pouvant être reporté rétrospectivement sur trois ans ou prospectivement indéfiniment, et appliqué aux gains en capital imposables réalisés au cours de ces années antérieures ou ultérieures.</p> <p>Dans la mesure où les placements de la Fiducie comprennent des actifs libellés en devises autres que le dollar canadien, le revenu tiré de ces actifs doit être déterminé aux fins de la <i>Loi de l'impôt</i> en dollars canadiens, et la Fiducie peut donc constater des gains ou des pertes en raison des fluctuations de la valeur des devises étrangères par rapport au dollar canadien.</p> <p>Si la Fiducie a un revenu assujetti à l'impôt sur le revenu des États-Unis, cet impôt est payé par la Fiducie, qui fait alors une désignation qui accorde généralement aux porteurs de parts un crédit pour impôt étranger au titre de l'impôt étranger payé par la Fiducie.</p>
<b>Placements des régimes différés :</b>	La Fiducie est une fiducie de fonds commun de placement au sens de la <i>Loi de l'impôt</i> . À ce titre, les parts de la Fiducie sont des placements admissibles pour les régimes différés. Voir « Incidences fiscales » pour une analyse de l'admissibilité de la Fiducie à titre de Fiducie de fonds commun de placement.
<b>Pas de transférabilité :</b>	Les parts ne sont pas transférables, sauf par l'effet de la loi (comme le décès ou la faillite d'un porteur de parts) ou dans des circonstances où le gestionnaire juge approprié de le faire à son entière discrétion. En outre, les lois sur les valeurs mobilières restreignent et peuvent interdire le transfert de parts. Les parts ne sont inscrites à la cote d'aucune bourse. Voir « Restrictions à la revente ».
<b>Facteurs de risque :</b>	<p>Un placement dans les parts de la Fiducie comporte un certain nombre de risques. La présente offre ne convient pas aux investisseurs qui ne peuvent se permettre d'assumer des risques modérés relativement à leurs placements. Ces risques comprennent les suivants :</p> <p>a) La Fiducie ne fait aucune déclaration quant au rendement qui sera généré par le portefeuille de placements. Rien ne garantit que les rendements passés des fonds gérés par le gestionnaire soient, à quelque égard que ce soit, indicatifs du rendement futur des placements (en termes de rentabilité, de volatilité ou de faible corrélation avec les autres placements).</p>

- b) Les rendements des porteurs de parts sont déterminés par les rendements générés par le portefeuille de placements. Ces rendements sont fonction de la conjoncture économique générale, des taux d'intérêt, des marchés immobiliers locaux, de l'attrait de la propriété pour les locataires/acheteurs, de la concurrence menée par d'autres propriétés offertes, de la fluctuation des prix et des taux d'occupation, des frais d'exploitation et d'autres facteurs. Il est possible que la détérioration du marché du crédit ait une incidence sur le rendement de la Fiducie. Voir « Administrateurs, membres de la direction, promoteurs et porteurs principaux – Trez Capital Limited Partnership (le courtier en hypothèques) – Procédures de diligence raisonnable et réduction des risques ».
- c) La valeur des placements, qui sont des placements indirects dans des biens immobiliers ou qui sont garantis par des biens immobiliers, peut fluctuer. L'évolution des conditions du marché peut faire baisser la valeur du bien immobilier garanti et réduire les flux de trésorerie réels ou projetés du bien immobilier, ce qui a une incidence sur la capacité de l'emprunteur à assurer le service de la dette et/ou à rembourser le prêt ou à vendre le bien immobilier.
- d) Si les taux d'intérêt augmentent, il devient alors plus dispendieux pour les entreprises et les personnes d'emprunter de l'argent, ce qui pourrait réduire la demande sur le marché immobilier. De ce fait, la valeur des propriétés pourrait diminuer et avoir une incidence défavorable sur la valeur des placements. La hausse des taux d'intérêt peut également avoir des retombées négatives sur le niveau de liquidité général au sein des marchés financiers.
- e) La volatilité au sein des marchés des capitaux peut mener à des restrictions sur le plan du capital et de sa disponibilité, ce qui pourrait avoir une incidence sur la capacité des emprunteurs à refinancer et à rembourser les placements sous forme de prêts à leur échéance et sur la capacité de vendre des biens immobiliers. Ce manque de liquidité peut faire en sorte que la Fiducie suspende le rachat de parts à l'occasion.
- f) Si les taux d'intérêt diminuent (en fonction des indices utilisés pour mesurer les taux d'intérêt des placements sous forme de prêts de la Fiducie), la Fiducie pourrait avoir de la difficulté à monter d'autres placements portant des taux suffisants pour atteindre le taux de distributions antérieurement versé par la Fiducie à l'égard de ses parts.
- g) Au 31 décembre 2024, 10,1 % du portefeuille de placements de la Fiducie, en fonction du nombre de placements, est associé à un seul emprunteur. En outre, 12,2 % du portefeuille de placements de la Fiducie, en fonction de la valeur monétaire, est associé à un seul emprunteur. Le ratio prêt/valeur des propriétés qui garantissent ces hypothèques s'élève à 52,5 %. Étant donné la concentration de l'exposition de la Fiducie à cet emprunteur, la Fiducie est plus vulnérable à une situation financière défavorable touchant cet emprunteur qu'une entité de placement hypothécaire dont les placements ne sont pas concentrés dans un petit nombre d'emprunteurs.
- h) Étant donné la concentration de l'exposition, directe ou indirecte, de la Fiducie au secteur des prêts hypothécaires et des placements immobiliers, la Fiducie est plus vulnérable aux événements économiques ou réglementaires défavorables touchant ce secteur qu'une entité de placement qui n'est pas concentrée dans un seul secteur. Les placements dans les prêts hypothécaires et les biens immobiliers sont relativement peu liquides. Ce manque de liquidité peut faire en sorte que la Fiducie suspende le rachat de parts le cas échéant. Le portefeuille de placements est investi et peut à l'occasion afficher une concentration selon l'emplacement des propriétés, le type de propriété ou d'autres facteurs, de sorte que les placements sont moins diversifiés qu'à d'autres moments.

- i) Les prêts mezzanine sont des financements subordonnés et la capacité de l'emprunteur à rembourser dépend du rendement du bien immobilier sous-jacent ou de la solvabilité de l'emprunteur. Les prêts mezzanine sont généralement des prêts sans recours, ce qui limite les possibilités de recouvrement en cas de défaut.
- j) Les participations au capital sont subordonnées aux créances (y compris les prêts mezzanine) et, à ce titre, représentent des placements considérablement plus risqués que les prêts hypothécaires ou mezzanine. Les participations privilégiées versent généralement un revenu fixe, mais ne donnent pas droit au bien immobilier sous-jacent. En revanche, dans l'éventualité de certains types précis de défaillance, les participations privilégiées au capital confèrent le droit d'effectuer un changement de contrôle relatif à la propriété du bien immobilier sous-jacent, sous réserve de droits comparables conférés aux emprunteurs à l'égard de tout bien immobilier de rang supérieur à celui des participations privilégiées au capital. Étant donné les droits limités associés aux participations privilégiées au capital, celles-ci sont assorties d'un risque de perte plus grand que celui associé aux prêts hypothécaires ou mezzanine.
- k) Le financement subordonné, qui est effectué par la Fiducie, est considéré comme présentant un risque plus élevé que le financement de premier rang.
- l) La Fiducie emprunte des fonds et garantit ces emprunts par des placements dans le portefeuille de placements. La Fiducie participe également à certaines hypothèques dans des positions de rang inférieur (subordonnées), soit par l'entremise d'arrangements de syndication de prêts individuels ou des facilités de prêts regroupés. Ce recours à l'effet de levier accroît le risque de perte pour les porteurs de parts puisque le portefeuille de placements de la Fiducie sert de garantie aux tiers prêteurs dans le cadre d'une facilité de crédit. Parallèlement, la Fiducie participe à certaines hypothèques dans une position subordonnée au sein du portefeuille de la Fiducie. De plus, les facilités de prêts regroupés présentent un risque plus grand en raison des exigences potentielles sur le plan du rachat, des clauses de défaut et de garanties croisés et les clauses de valorisation au prix de marché. Qui plus est, de tels fonds empruntés pourraient être présentés comme des montants nets (p. ex. : le placement net dans l'hypothèque par la Fiducie) dans les états financiers conformément aux normes comptables de l'IFRS. Voir « La Fiducie – Syndication de prêts ».
- m) Tous les placements de la Fiducie sont et continueront d'être effectués aux États-Unis. La Fiducie peut être exposée à des risques transfrontaliers, notamment les risques liés aux changements de politique, à la dotation en personnel et à la gestion des placements transfrontaliers, aux tarifs et autres obstacles commerciaux, aux incidences fiscales différentes et potentiellement défavorables, à la conformité réglementaire accrue et contradictoire, et aux défis causés par les différences culturelles et de distance. Le 4 mars 2025, le gouvernement américain a annoncé la mise en place de droits de douane de 25 % sur certains biens du Canada et du Mexique et des droits de douane de 10 % sur certains biens de la Chine ainsi que sur le pétrole et le gaz naturel du Canada vendus aux États-Unis. En réponse, le Canada et la Chine ont également annoncé le prélèvement de tarifs de rétorsion correspondants, et le Mexique a aussi indiqué son intention d'imposer des tarifs de rétorsion. Le gouvernement américain a menacé d'augmenter et d'élargir la portée des droits de douane imposés en réponse à ces mesures de rétorsion mises en place par le Canada, le Mexique et la Chine. Ces droits de douane ciblent certains produits de construction, entre autres nombreux produits. Les retombées potentielles de ces droits de douane sont incertaines et pourraient avoir des effets adverses sur les économies des États-Unis et du Canada dans l'ensemble, sur les valeurs immobilières et sur la capacité des emprunteurs à mener à bien leurs projets dans les délais et budgets établis, ce qui

en retour aurait des répercussions négatives sur les placements et les rendements de la Fiducie.

- n) Le rendement du placement du porteur de parts dans les parts est assujéti aux modifications apportées aux lois fiscales fédérales et provinciales canadiennes, aux propositions fiscales, aux autres politiques ou règlements gouvernementaux et à leur interprétation gouvernementale, administrative ou judiciaire.
- o) Comme la Fiducie gagne un revenu aux États-Unis, elle est également exposée aux modifications des lois fiscales fédérales, étatiques et autres lois locales américaines, aux propositions fiscales, aux autres politiques ou règlements gouvernementaux et à leur interprétation gouvernementale, administrative ou judiciaire. Rien ne garantit que les lois fiscales, les propositions fiscales, les politiques ou les règlements, ou leur interprétation, ne seront pas modifiés d'une manière qui altérera fondamentalement les incidences fiscales pour les porteurs de parts qui acquièrent, détiennent ou disposent de parts.
- p) Si la Fiducie cesse d'être admissible à titre de Fiducie de fonds commun de placement ou de placement enregistré, les parts peuvent cesser d'être des placements admissibles pour les régimes à imposition différée. Cela pourrait faire en sorte que les régimes différés qui détiennent des parts soient assujétis à une pénalité fiscale en vertu de la *Loi de l'impôt*.
- q) Le versement d'un revenu au moyen de la distribution de parts, par exemple pour le règlement d'éléments hors caisse tels que les gains de change ou à l'issue de différences comptables et fiscales, pourrait faire en sorte que les porteurs de parts aient une obligation fiscale sans que soit versée une distribution correspondante en espèces pour régler l'obligation fiscale.
- r) La nature du revenu de la Fiducie aux fins fiscales pour les investisseurs au cours d'une année particulière pourrait varier selon les placements détenus par la Fiducie au cours de ladite année. Incidemment, ceci pourrait avoir des répercussions sur la nature des distributions (y compris sous forme de revenu imposable et/ou de remboursement du capital) effectuées par la Fiducie aux porteurs de parts au cours d'une année. Les investisseurs sont invités à consulter leurs propres conseillers fiscaux.
- s) La Fiducie conclut des transactions de syndication de prêts avec d'autres entités de placement gérées par le gestionnaire ainsi qu'avec des tiers financiers. Ces ententes peuvent prévoir une mise en commun et/ou un calendrier différent quant aux contributions. Cette situation peut donc entraîner des écarts sur le plan de la répartition du revenu (perte) ou du revenu (perte) imposable, de sorte que la Fiducie pourrait toucher un montant plus élevé ou moins élevé de revenu (perte)/revenu (perte) imposable que si elle était demeurée propriétaire à part entière de l'hypothèque et qu'elle n'avait pas participé à l'entente de syndication de prêts.
- t) La Fiducie dépend grandement de l'expertise et des compétences du gestionnaire et du courtier en hypothèques. La perte des services d'employés clés du gestionnaire ou du courtier en hypothèques pourrait avoir une incidence défavorable sur la Fiducie.
- u) Le gestionnaire est tenu de respecter une norme de diligence dans l'exercice de ses fonctions à l'égard de la Fiducie. Toutefois, ni le gestionnaire, ni ses dirigeants, administrateurs, sociétés affiliées ou employés ne sont tenus de consacrer la totalité ou une partie précise de leur temps à leurs responsabilités envers la Fiducie. Le gestionnaire et ses dirigeants, administrateurs, sociétés affiliées ou employés peuvent entreprendre des activités financières, de

placements ou professionnelles qui donnent lieu à des conflits d'intérêts à l'égard de la Fiducie.

- v) Le rôle du conseil des gouverneurs est généralement de nature consultative; il a pour objectif de gérer et d'assurer un suivi des conflits d'intérêts qui pourraient survenir entre le gestionnaire, les entités gérées par lui et ses sociétés affiliées. Le conseil des gouverneurs ne s'occupe pas de la gestion quotidienne de la Fiducie. Ses responsabilités diffèrent de celles d'un conseil des directeurs d'une société, ces dernières se limitant à celles qui sont expressément énoncées dans la déclaration de Fiducie; la quasi-totalité des pouvoirs, autorisations et responsabilités à l'égard de la Fiducie relève du gestionnaire. Tandis que la déclaration de Fiducie stipule que le conseil des gouverneurs a la responsabilité de veiller à ce que les actions du gestionnaire et du fiduciaire respectent, en tout temps, les modalités de la déclaration de Fiducie, le conseil des gouverneurs n'a qu'un accès limité aux opérations et activités du gestionnaire au quotidien et dépend ainsi, dans une large mesure, du compte-rendu du gestionnaire quant à ses activités. Incidemment, même si le conseil des gouverneurs se réunit au moins tous les trimestres et a adopté des mesures de gouvernance et d'autres pratiques qui correspondent aux normes du marché afin de tempérer les risques de non-conformité avec la déclaration de Fiducie par le gestionnaire, il est impossible de garantir qu'aucune non-conformité n'aura lieu étant donné, d'une part, la capacité et l'autorité limitées du conseil des gouverneurs de superviser et surveiller les activités et exploitations du gestionnaire au quotidien, et d'autre part, sa dépendance envers le compte-rendu du gestionnaire sur ses activités.
- w) En vigueur le 1<sup>er</sup> novembre 2024, la Fiducie a effectué le transfert de certains placements sous forme de prêts au Cayman Master Fund dans le cadre de la contribution au Cayman Master Fund, le tout en contrepartie de parts Master. En vigueur le 1<sup>er</sup> décembre 2024, la Fiducie a effectué le transfert de certains autres placements sous forme de prêts au Cayman Master Fund en contrepartie de parts Master. Les risques décrits ci-dessus à l'égard du portefeuille de placements de la Fiducie et des placements détenus par la Fiducie s'appliquent également aux placements détenus par le Cayman Master Fund et, par conséquent, au placement de la Fiducie dans les parts Master.
- x) La Fiducie est un investisseur parmi d'autres investisseurs dans le Cayman Master Fund, ce qui a des répercussions sur l'intérêt économique de la Fiducie dans les actifs transférés au Cayman Master Fund.
- y) La Fiducie maintient des mesures de sécurité de l'information, surveille continuellement les menaces à la sécurité de ses systèmes de technologie de l'information et met en œuvre des mesures pour gérer ces menaces. Toutefois, rien ne garantit que la Fiducie sera à l'abri des risques de sécurité et que les risques pourront être entièrement atténués en raison notamment de la nature évolutive des menaces à la cybersécurité, de la difficulté de prévoir ces menaces et de la difficulté de détecter immédiatement toutes ces menaces, et toute atteinte à la sécurité de l'information de la Fiducie peut avoir une incidence défavorable importante sur ses activités, son exploitation, sa situation financière et ses flux de trésorerie. En outre, les cyberincidents peuvent également rester non détectés pendant une période prolongée, ce qui pourrait exacerber les conséquences susmentionnées. Dans l'ensemble, les atteintes à la sécurité pourraient exposer la Fiducie à un risque de perte ou de litige et à une éventuelle responsabilité pour dommages. La Fiducie peut être tenue d'engager des dépenses importantes pour se protéger contre les atteintes à la sécurité ou pour atténuer les problèmes causés par de telles atteintes.

- z) Bien que les parts présentent certaines caractéristiques comparables à celles d'actions ou de titres de participation, les porteurs de parts n'ont pas les droits prévus par la loi normalement associés à la propriété d'actions d'une société par actions, y compris, par exemple, le droit d'intenter des actions « dérivées » ou pour « abus ».
- aa) Il n'existe aucun marché pour les parts. De plus, aucun marché pour les parts n'est appelé à se développer. Les parts ne sont pas transférables, sauf par l'effet de la loi (comme le décès ou la faillite d'un porteur de parts) ou dans des circonstances où le gestionnaire juge approprié de le faire à son entière discrétion. En outre, les lois sur les valeurs mobilières restreignent et peuvent interdire le transfert de parts. Voir « Restrictions à la revente ».
- bb) Des conditions peuvent survenir qui obligeront le gestionnaire à suspendre le rachat des parts ou à reporter le jour du paiement ou le droit de rachat pour une période d'au plus 180 jours, pour ou pendant toute période au cours de laquelle le gestionnaire détermine qu'il existe des conditions qui rendent la vente des actifs de la Fiducie impossible ou empêchent le gestionnaire d'établir la valeur des actifs qu'il détient. Voir « Titres offerts – Droit de rachat des porteurs de parts ».
- cc) Si le gestionnaire détermine que la valeur liquidative de la Fiducie est inférieure au prix de souscription global de toutes les parts en circulation, celui-ci peut, à son entière discrétion, donner un avis de dissolution de la Fiducie à une date de dissolution qui précède la date prévue du rachat ou des rachats.
- dd) Le paiement des distributions de revenu aux porteurs de parts par la distribution de parts peut faire en sorte que les porteurs de parts aient un impôt à payer sans distribution correspondante en espèces pour payer cet impôt.

**Vous devriez examiner attentivement si votre situation financière ou vos objectifs d'épargne-retraite vous permettent d'investir dans les parts de la Fiducie. Les parts comportent un degré de risque modéré. Un placement dans les parts de la Fiducie ne convient qu'aux investisseurs qui ont la capacité d'absorber une perte sur une partie ou sur la totalité de leur placement. Voir « Facteurs de risque ».**

**Certificats :** Aucun certificat de parts ne sera émis aux porteurs de parts.

## GLOSSAIRE

Les termes suivants apparaissent tout au long de la présente notice d'offre. Il faut prendre soin de lire chaque terme dans le contexte de la clause particulière de la présente notice d'offre dans laquelle ce terme est utilisé.

« **Actif total brut annuel moyen** » désigne, pour une période donnée, la somme de (i) l'actif total de la Fiducie à la fin de chaque mois de cette période, divisée par (ii) le nombre de mois prenant fin au cours de cette période;

« **Actif total** » désigne la juste valeur globale de l'actif de la Fiducie déterminée conformément aux modalités de la déclaration de Fiducie;

« **Agent chargé de la tenue des registres et agent des transferts** » désigne Trez Capital Limited Partnership;

« **Autorités en valeurs mobilières** » désigne, collectivement, la British Columbia Securities Commission, l'Alberta Securities Commission, la Saskatchewan Securities Commission, la Commission des valeurs mobilières du Manitoba

et la Commission des valeurs mobilières de l'Ontario, et les autorités de réglementation équivalentes dans chaque province ou territoire du Canada où les parts peuvent être distribués;

« **Biens de la Fiducie** » signifie :

- (a) tous les fonds, valeurs mobilières, biens, actifs et placements payés ou transférés au fiduciaire et acceptés par lui ou acquis de quelque manière que ce soit et détenus par lui sur la Fiducie déclarée aux présentes;
- (b) tous les revenus qui peuvent être accumulés par la suite en vertu des pouvoirs conférés par les présentes; et
- (c) toutes sommes d'argent, valeurs mobilières, biens, actifs ou placements qui remplacent ou représentent la totalité ou une partie de ce qui précède;

moins les sommes d'argent, les titres, les biens, les actifs ou les placements distribués, dépensés, vendus, transférés ou aliénés d'une autre manière conformément aux dispositions de la déclaration de Fiducie;

« **Biens immobiliers** » désigne les terrains, lots, droits ou intérêts sur des terrains ou des lots (y compris, sans s'y limiter, les tenures à bail, les droits aériens et les droits sur les condominiums, mais à l'exclusion des hypothèques), situés aux États-Unis, et tous bâtiments, structures, améliorations et accessoires fixes situés sur ceux-ci;

« **Blocker Corp** » a le sens qui lui est attribué à la rubrique « La Fiducie – Relations organisationnelles »;

« **Canadian LP Feeder Fund** » (un fonds nourricier) a le sens qui lui est donné à la rubrique « La Fiducie – Contribution au Cayman Master Fund »;

« **Cayman Feeder Fund** » (fonds nourricier) a le sens qui lui est donné à la rubrique « La Fiducie – Relations organisationnelles »;

« **Cayman Master Fund** » (fonds maître) s'entend de Trez Capital U.S. Real Estate Debt Fund Master Limited Partnership, une société en commandite simple des îles Caïmans, exemptée et régie par le contrat de société en commandite Cayman Master. Lorsque le contexte l'exige, les références au Cayman Master Fund désignent Cayman Master General Partner, agissant en sa qualité de commandité du Cayman Master Fund;

« **Cayman Master General Partner** » renvoie à Trez Capital U.S. Real Estate Debt Fund Master LLC, une société à responsabilité limitée enregistrée selon les lois des îles Caïmans et le commandité du Cayman Master Fund;

« **Clôture** » désigne la clôture de la vente des parts offertes en vertu de la présente notice d'offre que le gestionnaire peut déterminer, le cas échéant;

« **Coentreprises** » a le sens de coentreprises auxquelles participe la Fiducie et qui sont gérées ou cogérées par le gestionnaire;

« **Comité d'examen indépendant** » désigne le comité d'examen indépendant du conseil des gouverneurs;

« **Comité de crédit** » désigne le comité de crédit du conseil des gouverneurs;

« **Comité de crédit du courtier en hypothèques** » renvoie au comité de crédit du courtier en hypothèques;

« **Comité de placement Cayman Master** » renvoie au comité de placement du Cayman Master Fund nommé conformément à la convention Cayman Master Limited Partnership dans le but de réviser et d'approuver, au nom du Cayman Master Fund, les placements potentiels soumis par le courtier en hypothèques au Cayman Master Fund, le cas échéant;

« **Comité de vérification** » désigne le comité de vérification du conseil des gouverneurs;

« **Commission de suivi** » désigne une commission payable aux courtiers inscrits, d'un montant correspondant à 1,0 % par année du prix de souscription payable à terme échu à l'égard des parts de série A;

« **Conseil des gouverneurs** » désigne le conseil nommé à ce titre et établi aux termes de la déclaration de Fiducie;

« **Contrat de société en commandite simple Cayman Master** » renvoie au contrat, modifié et mis à jour, de société en commandite simple exemptée du Cayman Master Fund, lequel pourra être modifié et mis à jour au besoin;

« **Contribution au Cayman Master Fund** » a le sens qui lui est donné à la rubrique « La Fiducie – Contribution au Cayman Master Fund »;

« **Convention de courtage en hypothèques** » désigne la convention datée du 10 janvier 2013 intervenue entre le gestionnaire, le courtier en hypothèques et la Fiducie, aux termes de laquelle le courtier en hypothèques fournit ses services à la Fiducie;

« **Convention de courtage en hypothèques Cayman Master** » renvoie à la convention de courtage en hypothèques faite le 3 avril 2024, entre le courtier en hypothèques Cayman Master et le Cayman Master Fund, en ce qui concerne la fourniture de services par le courtier en hypothèques Cayman Master au Cayman Master Fund;

« **Convention de services de gestion Cayman Master** » renvoie à la convention de services de gestion en date du 3 avril 2024 entre le Cayman Master Fund, le Cayman Master General Partner et TCFMLP;

« **Convention de souscription** » désigne la convention de souscription des parts, dont le modèle se trouve à l'adresse [www.trezcapital.com](http://www.trezcapital.com);

« **Court terme** », lorsqu'il est utilisé pour les placements sous forme de prêts, désigne les placements dont la date d'échéance prévue n'est généralement pas supérieure à trois ans;

« **Courtier en hypothèques** » désigne Trez Capital Limited Partnership, une société en commandite simple existant valablement en vertu des lois de la province de la Colombie-Britannique;

« **Courtier en hypothèques Cayman Master** » renvoie à TCFMLP, dans son rôle de courtier en hypothèques du Cayman Master Fund en vertu de la convention de courtage en hypothèques Cayman Master;

« **Date d'évaluation** » désigne toute date à laquelle le gestionnaire reçoit un formulaire de souscription ou une demande de rachat et comprend toute autre date à laquelle le fiduciaire ou le gestionnaire choisit, à son gré, de calculer la valeur liquidative par part;

« **Date de dissolution** » désigne la date à laquelle la Fiducie est dissoute conformément aux dispositions de la déclaration de Fiducie;

« **Déclaration de Fiducie** » désigne la déclaration de Fiducie réalisée le 10 janvier 2013, dans sa version modifiée et mise à jour avec prise d'effet le 29 août 2014, dans sa version modifiée par une première déclaration de Fiducie supplémentaire datée du 20 avril 2015, dans sa version modifiée et mise à jour avec prise d'effet le 8 mars 2016, dans sa version modifiée et mise à jour le 25 mai 2016, dans sa version modifiée le 9 décembre 2016 et dans sa version modifiée lors d'une assemblée extraordinaire des porteurs de parts le 14 août 2018, par le fiduciaire, créant la Fiducie sous le régime des lois de la province de la Colombie-Britannique;

« **Distribution finale de fin d'exercice** » a le sens qui lui est donné à la rubrique « Résumé – Politique de distribution »;

« **DRIP** » a le sens qui lui est donné à la rubrique « Distributions – Distributions mensuelles »;

« **Entité *ad hoc*** » désigne une société, une fiducie, un partenariat ou une autre entité qui détient, directement ou indirectement, des placements dans lesquels la Fiducie a une participation bénéficiaire directe ou indirecte;

« **Exercice financier** » désigne chacune de ces périodes consécutives de douze (12) mois commençant le 1<sup>er</sup> janvier et se terminant le 31 décembre;

« **Facilités de prêts regroupés** » a le sens qui lui est donné à la rubrique « La Fiducie – Stratégie de placement et placements – Syndication de prêts – Structure de la syndication de prêts »;

« **Fiduciaire** » signifie Computershare Trust Company of Canada, le fiduciaire nommé aux termes de la déclaration de Fiducie;

« **Fiducie** » désigne Trez Capital Yield Trust US, une Fiducie créée aux termes de la déclaration de Fiducie;

« **Financements de réserves foncières (terrains et lots)** » a le sens qui lui est donné à la rubrique « La Fiducie – Stratégie de placement et placements – Financements de réserves foncières (terrains et lots) »;

« **Fonds affiliés** » a le sens de fonds de placement (autres que la Fiducie) qui sont gérés par le gestionnaire;

« **Fonds nourriciers** » a le sens qui lui est donné à la rubrique « La Fiducie – Contribution au Cayman Master Fund »;

« **Frais de gestion de série A et de série F** » désigne les frais devant être versés au gestionnaire aux termes de la déclaration de Fiducie à l'égard des parts de série A et de série F, qui consistent en des honoraires annuels correspondant à 1,5 % de la quote-part des parts de série A et des parts de série F de l'actif total brut annuel moyen de la Fiducie;

« **Frais de gestion de série I** » désigne les frais devant être versés au gestionnaire aux termes de la déclaration de Fiducie à l'égard des parts de série I, qui consistent en des honoraires annuels correspondant à un pourcentage devant être négocié par le gestionnaire et le porteur de parts de la série I et représentant la quote-part des parts de série I de l'actif total brut annuel moyen de la Fiducie;

« **Frais de gestion** » désigne, collectivement, les frais de gestion de série A, de série F et de série I, ainsi que les frais de gestion pour toute série qui pourrait être créée par la suite;

« **Frais de vente** » désigne des frais versés à des courtiers inscrits ou, lorsque cela est permis, à des non-inscrits, d'un montant déterminé par le gestionnaire, à son gré et à sa discrétion, qui est raisonnablement payable au moment du placement initial;

« **FundSERV** » désigne l'installation maintenue et exploitée par FundSERV Inc. pour la communication électronique avec les sociétés participantes, y compris la réception d'ordres, l'appariement des ordres, la passation de contrats, les inscriptions, le règlement des ordres, la transmission de la confirmation des achats et le rachat des placements ou instruments;

« **Fusion Master autorisée** » a le sens qui lui est donné à la rubrique « Résumé de la convention Cayman Master Limited Partnership – Fusions autorisées »;

« **Gestionnaire** » désigne TCFMLP ou toute autre entité nommée pour agir à titre de gestionnaire de la Fiducie aux termes des présentes, le cas échéant;

« **Gestionnaire Cayman Master** » renvoie à TCFMLP, dans son rôle de gestionnaire du Cayman Master Fund en vertu de la convention de services de gestion Cayman Master;

« **Honoraires du gestionnaire** » désigne, collectivement, les honoraires de gestion et les honoraires incitatifs;

« **Honoraires incitatifs** » désigne les honoraires devant être versés au gestionnaire aux termes de la déclaration de Fiducie, consistant en des honoraires annuels correspondant à 10 % du produit lié aux honoraires incitatifs pour cette période;

« **Hypothèque** » ou « **Hypothèques** » désigne une hypothèque, un acte de Fiducie, une hypothèque d'une hypothèque ou une hypothèque d'un droit de tenure à bail (ou un autre instrument semblable, y compris une cession ou une reconnaissance d'un intérêt dans une hypothèque), un acte de Fiducie, une charge ou autre sûreté d'un bien immeuble ou d'un bien immobilier servant à garantir les obligations de remboursement par une charge sur ce bien immobilier;

« **IFRS** » désigne les Normes internationales d'information financière (International Financial Reporting Standards);

« **Initiateurs** » signifie collectivement Trez Texas, Trez New York et Mortgage Broker-California;

« **Jour ouvrable** » s'entend d'un jour autre qu'un samedi, un dimanche ou tout autre jour où le bureau principal des banquiers de la Fiducie situé à Vancouver, en Colombie-Britannique, n'est pas ouvert pendant les heures normales d'ouverture des bureaux;

« **Loi de l'impôt** » désigne la *Loi de l'impôt sur le revenu* (Canada), L.R.C. 1985 (5<sup>e</sup> suppl.), ch. 1, telle que modifiée, et ses règlements d'application;

« **Maples Fiduciary** » a le sens qui lui est donné à la rubrique « Administrateurs, membres de la direction, promoteurs et porteurs principaux – The Cayman Master General Partner »;

« **Mise en pension** » a le sens qui lui est donné à la rubrique « La Fiducie – Stratégies de placement et placements – Syndication de prêts – Structure de la syndication de prêts »;

« **Mortgage Broker-California** » désigne Trez Capital (US) Limited Partnership, une société en commandite simple constituée conformément aux lois de la province de la Colombie-Britannique;

« **Notice d'offre** » renvoie à la présente notice d'offre de la Fiducie;

« **Offre** » désigne l'offre des parts de série A, de série F et de série I aux termes de la présente notice d'offre;

« **Part** » désigne une part d'intérêt bénéficiaire dans la Fiducie;

« **Participations au capital** » désigne une entente conclue avec un tiers en vue d'investir dans une entité qui détient, directement ou indirectement, un bien immobilier, mais qui ne comprend pas un placement de la Fiducie dans une filiale en propriété exclusive de la Fiducie ou une entité qui est gérée par le gestionnaire;

« **Participations hypothécaires** » désigne un investissement dans une hypothèque qui comprend le versement d'une prime sur tout profit tiré de la disposition du bien immobilier sous-jacent;

« **Participations privilégiées au capital** » a le sens qui lui est donné à la rubrique « La Fiducie – Stratégie de placement et placements – Participations au capital »;

« **Participations proportionnelles** », lorsqu'elle est utilisée pour décrire la participation d'un porteur de parts ou d'une série dans un montant, désigne la partie de ce montant obtenue en multipliant ce montant par une fraction, dont le numérateur est le nombre de parts de la Fiducie immatriculées au nom de ce porteur de parts ou de cette série, selon le cas, et dont le dénominateur est le nombre total de parts de la Fiducie alors en circulation;

« **Parties liées** » a le sens qui lui est donné à la rubrique « La Fiducie – Stratégie de placement – Syndication de prêts – Types de syndications de prêts – Syndication entre parties liées »;

« **Parts Master** » a le sens qui lui est donné à la rubrique « La Fiducie – Contribution au Cayman Master Fund »;

« **Parts de série A** » s'entend d'une série de parts, désignée sous le nom de série A;

« **Parts de série F** » s'entend d'une série de parts, désignée sous le nom de série F;

« **Parts de série I** » s'entend d'une série de parts, désignée sous le nom de série I;

« **Placements** » renvoie, collectivement, aux prêts hypothécaires, aux prêts mezzanine, aux financements de réserves foncières (terrains et lots) et aux participations au capital;

« **Placements hypothécaires** » consiste en un placement par la Fiducie dans un prêt hypothécaire, directement ou indirectement (y compris par l'entremise d'une ou de plusieurs entités *ad hoc* ou du Cayman Master Fund);

« **Placements intermédiaires autorisés** » désigne les placements qui sont des « placements admissibles » pour une Fiducie régie par un régime à imposition différée;

« **Placements sous forme de prêts** » regroupe les placements hypothécaires et les prêts mezzanine;

« **Politique d'évaluation** » désigne la politique du gestionnaire, telle qu'elle est décrite à la rubrique « Calcul de la valeur comptable – Politique d'évaluation »;

« **Portefeuille de placements** » désigne le portefeuille de placements détenus par la Fiducie, directement ou indirectement (y compris par l'entremise d'une société *ad hoc*) et, à la suite de la contribution au Cayman Master Fund, inclut le portefeuille de placements détenus par le Cayman Master Fund;

« **Porteurs de parts** » désigne une personne inscrite au registre ou aux registres de la Fiducie à titre de porteur de parts et inclut les investisseurs dont les souscriptions visant l'achat de parts offertes par la présente notice d'offre sont acceptées par la Fiducie;

« **Prêteurs syndiqués** » a le sens qui lui est donné à la rubrique « La Fiducie – Stratégie de placement et placements – Syndication de prêts – Types de syndications de prêts – Syndication de premier rang »;

« **Prêts mezzanine** » a le sens de placements directs ou indirects dans des prêts garantis par une participation du promoteur dans une entité qui détient ou qui développe le bien immobilier;

« **Prix de rachat** » a le sens qui lui est donné à la rubrique « Résumé – Rachat par les porteurs de parts »;

« **Prix de souscription** » désigne un montant égal à 10,00 \$ US par part;

« **Produit des souscriptions** » désigne le produit brut que la Fiducie tire de la vente des parts en vertu de la présente notice d'offre;

« **Produit net des souscriptions** » désigne le produit brut que la Fiducie tire de la vente des parts en vertu de la présente notice d'offre, moins le paiement des frais liés à la clôture du placement, y compris les frais juridiques, et tous les autres frais;

« **Produit lié aux honoraires incitatifs** » désigne le produit net et les gains en capital de la Fiducie pour une période donnée, déterminés avant la déduction de tous honoraires incitatifs autrement payables pour cette période et après déduction des honoraires de gestion payables pour cette période;

« **Rachat** » s'entend d'un rachat de parts par la Fiducie, y compris sur demande par un porteur de parts et, dans chaque cas, sous réserve des restrictions décrites aux présentes et dans la déclaration de Fiducie;

« **Régime différé** » désigne un « régime enregistré d'épargne-retraite », un « fonds enregistré de revenu de retraite », un « régime enregistré d'épargne-études », un « compte d'épargne libre d'impôt », un « compte d'épargne libre

d'impôt pour l'achat d'une première propriété», un « régime enregistré d'épargne-invalidité » ou un « régime de participation différée aux bénéfices » au sens où ces termes sont définis dans la Loi de l'impôt;

« **Règlement 45-106** » a le sens qui lui est donné à la rubrique « Souscription de parts – Porteurs de parts admissibles »;

« **Résolution extraordinaire** » désigne une résolution (i) à laquelle ont consenti par écrit les porteurs de parts de plus de 66⅔ % de toutes les parts en circulation de la Fiducie (ou, lorsqu'une série est touchée différemment par la résolution, 66⅔ % des parts en circulation de cette série), ou (ii) approuvée par au moins 66⅔ % des voix exprimées par les porteurs de parts (ou, lorsqu'une série est touchée différemment par la résolution, 66⅔ % des parts en circulation de cette série) présents en personne ou par procuration à une assemblée des porteurs de parts (ou d'une série, le cas échéant) qui a été dûment convoquée et pour laquelle un quorum est présent, conformément aux présentes et exclusion faite des voix des parts appartenant au gestionnaire ou à une société affiliée pour toute question pour laquelle ils ont un intérêt financier (autre qu'en tant que porteurs de parts);

« **Résolution ordinaire** » désigne une résolution (i) à laquelle ont consenti par écrit les porteurs de parts de plus de 50 % de toutes les parts en circulation de la Fiducie (ou, lorsqu'une série est touchée différemment par la résolution, par les porteurs de parts de 50 % des parts en circulation de cette série), ou (ii) approuvée par au moins 50 % des voix exprimées par les porteurs de parts (ou, lorsqu'une série est touchée différemment par la résolution, par les porteurs de parts de 50 % des parts en circulation de cette série) présents en personne ou par procuration à une assemblée des porteurs de parts (ou d'une série, le cas échéant) qui a été dûment convoquée et à laquelle un quorum est présent, conformément aux présentes et exclusion faite des voix des parts appartenant au gestionnaire ou aux sociétés affiliées pour toute question pour laquelle ils ont un intérêt financier (autre qu'en tant que porteurs de parts);

« **Résolution unanime** » désigne une résolution à laquelle tous les porteurs de parts ont consenti par écrit ou qui a été approuvée par la totalité des voix exprimées par les porteurs de parts présents en personne ou par procuration à une assemblée des porteurs de parts dûment convoquée à cette fin et à laquelle un quorum est atteint;

« **Revenu imposable** » de la Fiducie pour un exercice s'entend du revenu net et des gains en capital imposables réalisés nets de la Fiducie (au sens attribué à ces termes dans la déclaration de Fiducie et la Loi de l'impôt) déterminés sans majoration à l'égard des dividendes imposables de sociétés résidant au Canada et sans déduction pour distribution par la Fiducie aux porteurs de parts pendant l'exercice;

« **Série** » désigne une série de parts de la même catégorie créée par le gestionnaire aux termes de la déclaration de Fiducie;

« **Société affiliée** » a le même sens que dans la Securities Act (Colombie-Britannique);

« **Souscripteur** » désigne un souscripteur de parts;

« **Sous-fiducie** » désigne la Sous-fiducie Trez Capital Yield US Trust Sub-trust;

« **TCFMLP** » renvoie à Trez Capital Fund Management Limited Partnership, une société en commandite simple existant valablement en vertu des lois de la province de la Colombie-Britannique;

« **TCLP** » renvoie à Trez Capital Limited Partnership, une société en commandite simple existant valablement en vertu des lois de la province de la Colombie-Britannique;

« **Trez Florida** » désigne Trez Capital Group (Florida) Limited Partnership, une société en commandite simple constituée en vertu des lois du Delaware;

« **Trez New York** » désigne Trez Capital Group (New York) Limited Partnership, une société en commandite simple constituée en vertu des lois du Delaware;

« **Trez Texas** » désigne Trez Capital Texas L.P., société en commandite simple constituée en vertu des lois du Delaware;

« **Valeur liquidative par part** » désigne, à tout moment précis dans le temps, le quotient obtenu en divisant la valeur liquidative à ce moment-là par le nombre total de parts en circulation à ce moment-là;

« **Valeur liquidative** » ou « **VL** » désigne, à tout moment précis dans le temps, la valeur de tous les éléments d'actif de la Fiducie à ce moment-là, moins la valeur de tous les éléments de passif de la Fiducie à ce moment-là, dans chaque cas déterminée conformément à la politique d'évaluation; et

« **Vérificateurs** » désigne le cabinet de comptables professionnels agréés nommé à titre de vérificateurs de la Fiducie au besoin par le conseil des gouverneurs.

## DEVISE DES ÉTATS-UNIS

Toutes les références au symbole « \$ » et aux montants en dollars indiqués dans les présentes, sauf indication contraire, sont exprimés dans la devise des États-Unis d'Amérique.

## ÉNONCÉS PROSPECTIFS

La présente notice d'offre contient des énoncés prospectifs. Souvent, mais pas toujours, les énoncés prospectifs peuvent être identifiés par l'utilisation de mots tels que « planifier », « proposer », « s'attendre à », « estimer », « avoir l'intention », « anticiper » ou « croire », ou des variations (y compris des variations négatives et grammaticales) de ces mots et expressions ou affirmer que certaines actions, certains événements ou certains résultats « pourraient », « devraient », « semblent » ou « seront » prises, faites, accomplies ou susceptibles d'arriver. Les énoncés prospectifs comportent des risques connus et inconnus, des incertitudes et d'autres facteurs qui pourraient faire en sorte que les résultats, le rendement ou les réalisations réels de la Fiducie diffèrent considérablement des résultats, du rendement ou des réalisations futurs exprimés ou sous-entendus dans les énoncés prospectifs. Les résultats, performances et développements réels sont susceptibles de différer, et peuvent différer sensiblement, de ceux exprimés ou sous-entendus par les déclarations prospectives contenues dans la présente notice d'offre. Ces énoncés prospectifs sont fondés sur un certain nombre d'hypothèses qui peuvent s'avérer inexactes, notamment la réalisation du présent placement, la capacité de la Fiducie ou du Cayman Master Fund, selon le cas, d'acquérir et de maintenir un portefeuille de placements capable de générer le ou les rendements annuels nécessaires pour lui permettre d'atteindre ses objectifs de placement, la capacité de la Fiducie à établir et maintenir des relations et ententes avec ses principaux partenaires stratégiques, le maintien à des niveaux favorables des taux d'intérêt courants, la capacité des emprunteurs à respecter leurs obligations hypothécaires, la capacité du gestionnaire à remplir efficacement ses obligations envers la Fiducie, ses coûts et frais prévus, la concurrence et les changements dans la structure économique générale. Bien que la Fiducie s'attende à ce que des événements et des faits nouveaux ultérieurs puissent modifier son point de vue, elle décline expressément toute obligation de mettre à jour ces énoncés prospectifs, sauf si les lois applicables l'exigent. Ces énoncés prospectifs ne doivent pas être considérés comme représentant les points de vue de la Fiducie à une date ultérieure à la date de la présente notice d'offre. Bien que la Fiducie ait tenté de déterminer les facteurs importants qui pourraient faire en sorte que les mesures, événements ou résultats réels diffèrent considérablement de ceux qui sont décrits dans les énoncés prospectifs, d'autres facteurs pourraient faire en sorte que les mesures, événements ou résultats ne soient pas ceux anticipés, estimés ou prévus. Rien ne garantit que les énoncés prospectifs s'avéreront exacts, car les résultats, le rendement et les événements futurs réels pourraient différer sensiblement de ceux prévus dans ces énoncés. Par conséquent, les lecteurs ne devraient pas se fier indûment aux énoncés prospectifs. Les facteurs mentionnés ci-dessus ne constituent pas une liste complète des facteurs qui pourraient avoir une incidence sur la Fiducie. D'autres facteurs sont mentionnés à la rubrique « **Facteurs de risque** ».

## INTERPRÉTATION

Dans la présente notice d'offre, à moins que le contexte n'indique ou n'exige une interprétation différente, le terme « Fiducie » désigne la Fiducie, tel qu'elle est gérée par le gestionnaire et, dans le contexte des activités de la Fiducie, désigne les activités de la Fiducie menées par le gestionnaire au nom de la Fiducie, y compris les opérations que la Fiducie réalise par l'entremise de la Sous-fiducie. À moins que le contexte n'indique ou n'exige une interprétation différente, le terme « courtier en hypothèques » renvoie au courtier en hypothèques et à Mortgage Broker-California (courtier en hypothèques de la Californie) sachant que dans le contexte où il s'agit d'hypothèques californiennes, le terme « courtier en hypothèques » renvoie à Mortgage Broker-California, et dans le contexte d'hypothèques venant d'ailleurs, le terme « courtier en hypothèques » renvoie au courtier en hypothèques.

## DOCUMENTS INTÉGRÉS PAR RENVOI

Les documents suivants sont intégrés par renvoi dans la présente notice d'offre :

- (a) les documents de marketing relatifs à la présente offre préparés à la date de la présente notice d'offre et remis à un acquéreur éventuel ou raisonnablement mis à sa disposition; et

- (b) les documents de marketing relatifs à la présente offre qui peuvent être préparés après la date de la présente notice d'offre et remis à un acquéreur éventuel ou raisonnablement mis à sa disposition avant la dissolution du présent placement.

### UTILISATION DES FONDS DISPONIBLES

#### Produit des souscriptions et fonds disponibles

	<u>En supposant un placement de 1 000 000 \$</u>	<u>En supposant un placement de 20 000 000 \$</u>
A. Montant à réunir dans le cadre du présent placement	1 000 000 \$ <sup>(1)</sup>	20 000 000 \$ <sup>(1)</sup>
B. Commissions et frais de vente	Néant \$	Néant \$
C. Coûts estimatifs de l'offre (y compris juridiques, comptables et de vérification)	Néant \$ <sup>(2)</sup>	Néant \$ <sup>(2)</sup>
D. Produit net (D = A – (B + C))	1 000 000 \$	20 000 000 \$
E. Capital de placement – Parts rachetables (au 31 décembre 2024)	124 644 558 \$	124 644 558 \$
F. Fonds de roulement déficitaire	Néant \$	Néant \$
G. Fonds disponibles (G = (D + E) - F) (au 31 décembre 2024)	125 644 558 \$	144 644 558 \$

#### Remarques :

<sup>(1)</sup> Il n'y a pas d'offre minimale ni maximale. Les sommes de 1 000 000 \$ et 20 000 000 \$ ont été utilisées à des fins d'illustration.

<sup>(2)</sup> La Fiducie paie les frais de la présente offre, estimés à environ 10 000 \$, qui ne sont pas déduits du montant devant être réuni par la présente offre.

#### Utilisation du produit net des souscriptions

Le produit net des souscriptions est investi dans des placements. Ceux-ci peuvent être détenus directement ou indirectement par une ou plusieurs entités intermédiaires dans lesquelles la Fiducie a une participation bénéficiaire (y compris le Cayman Master Fund), et comme il est décrit dans la section « Objectifs et politiques ». Le gestionnaire déploie des efforts commerciaux raisonnables pour faire en sorte que la Fiducie réalise de tels placements aussitôt que possible après chaque clôture. Dans l'attente de tels placements, le produit net des souscriptions est investi dans des placements intermédiaires autorisés.

La Fiducie prévoit utiliser les fonds disponibles de la façon suivante :

Description de l'utilisation prévue des fonds disponibles présentée en ordre de priorité	En supposant un placement de 1 000 000 \$ <sup>(1)</sup>	En supposant un placement de 20 000 000 \$ <sup>(1)</sup>
Réalisation des placements et paiement des frais de gestion	950 000 \$	19 000 000 \$
Fonds de roulement de réserve <sup>(2)</sup>	50 000 \$	1 000 000 \$

#### Remarques :

<sup>(1)</sup> Comme il n'y a pas de placement minimal ni maximal, les sommes de 1 000 000 \$ et de 20 000 000 \$ ont été utilisées à des fins d'illustration.

<sup>(2)</sup> Le fonds de roulement de réserve représente, au total, une estimation du montant que le gestionnaire mettra de côté dans la Fiducie à des fins, y compris sans toutefois s'y limiter, d'acquittement des frais d'administration et d'exploitation réguliers, et pour toute autre fin que le gestionnaire estime raisonnablement nécessaire dans la concrétisation des objectifs de placement.

## LA FIDUCIE

### Structure

La Fiducie est une Fiducie de placement à capital variable créée sous le régime des lois de la province de la Colombie-Britannique aux termes d'une déclaration de Fiducie datée du 10 janvier 2013, dans sa version modifiée et mise à jour avec prise d'effet le 29 août 2014, dans sa version modifiée par une première déclaration de Fiducie supplémentaire datée du 20 avril 2015, dans sa version modifiée et mise à jour avec prise d'effet le 8 mars 2016, dans sa version modifiée et mise à jour le 25 mai 2016, dans sa version modifiée le 9 décembre 2016 et dans sa version modifiée lors d'une assemblée extraordinaire des porteurs de parts le 14 août 2018. Les principales activités de la Fiducie se déroulent dans l'établissement situé au 1700-745 Thurlow Street, Vancouver (Colombie-Britannique) V6E 0C5. La Fiducie n'est pas un « organisme de placement collectif » au sens de la législation en valeurs mobilières applicable. La Fiducie diffère d'un fonds commun de placement en ce sens que les parts sont rachetables mensuellement par le porteur de parts à 99 % du prix de souscription au cours de la première année suivant l'achat, et au prix de souscription par la suite, plutôt que selon leur valeur liquidative ou leur valeur marchande. Les rachats sont traités jusqu'à 30 jours après le rachat demandé. La Fiducie n'est pas assujettie aux restrictions de placement prescrites pour les organismes de placement collectif au sens de la législation en valeurs mobilières applicable et, par conséquent, elle est autorisée à investir dans des placements et à emprunter des fonds.

Les participations bénéficiaires dans la Fiducie sont représentées par des parts émises en séries. Seules les parts de série A, les parts de série F et les parts de série I sont offertes aux présentes. Le gestionnaire peut émettre des séries supplémentaires sans l'approbation des porteurs de parts, pourvu que cela soit conforme aux objectifs de placement de la Fiducie. Toutes les séries de parts ont le même objectif, les mêmes stratégies et les mêmes restrictions en matière de placement, mais diffèrent en ce qui concerne une ou plusieurs de leurs caractéristiques, comme les frais ou les distributions, comme il est indiqué dans la présente notice d'offre. Le prix de souscription et le prix de rachat est le même pour toutes les parts de série A, de série F et de série I.

Computershare Trust Company of Canada agit en tant que fiduciaire de la Fiducie à des fins particulières limitées en vertu de la déclaration de Fiducie. Trez Capital Fund Management Limited Partnership est le gestionnaire de la Fiducie en vertu de la déclaration de Fiducie. Trez Capital Limited Partnership agit en tant que courtier en hypothèques de la Fiducie aux termes de la convention de courtier en hypothèques. Le numéro de téléphone du gestionnaire est le 604 689-0821, son adresse courriel est [is@trezcapital.com](mailto:is@trezcapital.com), son numéro de télécopieur est le 604 638-2775 et le site Web du courtier en hypothèques est [www.trezcapital.com](http://www.trezcapital.com). Les principales activités du gestionnaire et du courtier en hypothèques se déroulent dans l'établissement situé au 1700-745 Thurlow Street, Vancouver (Colombie-Britannique) V6E 0C5. Le siège social du gestionnaire et du courtier en hypothèques est situé au 2900-595 Burrard Street, Vancouver (Colombie-Britannique) V7X 1J5.

### Activités de la Fiducie

La Fiducie a été créée pour permettre aux investisseurs d'investir, au moyen de l'acquisition de parts de la Fiducie, dans un portefeuille composé de titres hypothécaires garantis par des biens immobiliers ainsi que d'autres placements aux États-Unis. L'objectif opérationnel de la Fiducie consiste à préserver le capital investi et à générer un revenu régulier pour les investisseurs en investissant dans des placements.

Le portefeuille de placements est principalement constitué de placements hypothécaires, de prêts mezzanine, de financements de réserves foncières (terrains et lots) et de participations au capital. Ceux-ci peuvent être détenus directement ou indirectement par une ou plusieurs entités intermédiaires dans lesquelles la Fiducie a une participation bénéficiaire, y compris indirectement par la possession de parts Master du Cayman Master Fund par la Fiducie. Les placements du portefeuille de placements sont principalement concentrés dans les régions qui, selon TCFMLP, en tant que gestionnaire ou gestionnaire Cayman Master, selon le cas, profitent d'une forte croissance aux États-Unis, notamment, sans toutefois s'y limiter, le Texas, la Floride, les Carolines, Atlanta, l'Arizona, le Washington et l'Oregon.

## **Gestion**

Le gestionnaire gère la Fiducie, ce qui inclut d'assurer le suivi des placements de la Fiducie afin de veiller à sa conformité aux objectifs de placement de la Fiducie, de rendre compte au conseil des gouverneurs de la Fiducie conformément à leur mandat, de veiller à ce que la Fiducie sollicite les services de conseillers professionnels compétents pour répondre aux obligations de la Fiducie conformément à la déclaration de Fiducie, et gérer toute autre question administrative pouvant survenir selon les besoins de la Fiducie.

La Fiducie a retenu les services de TCLP en tant que courtier en hypothèques pour identifier les placements appropriés aux fins d'investissement par la Fiducie. De façon similaire, le Cayman Master Fund a retenu les services de TCLP en tant que courtier en hypothèques pour identifier les placements qui conviennent aux fins d'investissement par le Cayman Master Fund. Depuis plus de 25 ans, Trez Capital Corporation, le prédécesseur du courtier en hypothèques, et le courtier en hypothèques ont effectué avec succès le montage, la souscription et le service des placements hypothécaires pour le compte des clients investisseurs, y compris la création d'ententes de syndications de prêts avec des institutions financières. Pendant cette période, TCLP et ses sociétés affiliées ont mis sur pied un vaste réseau de contacts d'affaires et d'emprunteurs réguliers dans divers marchés cibles et régions clés, ce qui, selon la Fiducie, permet à TCLP de repérer et de présenter des occasions d'investissement appropriées à la Fiducie et au Cayman Master Fund aux fins d'investissement sur une base continue.

Les placements par la Fiducie sont examinés trimestriellement par le conseil des gouverneurs de la Fiducie, par l'intermédiaire de son comité de crédit, afin de s'assurer qu'ils respectent les objectifs de placement de la Fiducie. À la réception des conseils du courtier en hypothèques et sous réserve des approbations requises du comité de crédit, le gestionnaire vend ou échange des placements détenus par la Fiducie pour ensuite réinvestir le produit dans d'autres placements.

## **Stratégies de placement et placements**

La stratégie de placement de la Fiducie consiste à investir directement ou indirectement, par l'entremise d'une ou de plusieurs entités dans lesquelles la Fiducie a une participation bénéficiaire (y compris le Cayman Master Fund), dans un portefeuille composé principalement de placements sous forme de prêts garantis par des biens immobiliers aux États-Unis. La Fiducie entend réaliser ses objectifs de placement en mettant à profit la vaste expérience et la longue feuille de route du courtier en hypothèques et du gestionnaire dans le montage et la gestion de placements hypothécaires américains.

Le portefeuille de placements est généralement composé de prêts de premier rang à taux variable de court à moyen terme, consentis à des promoteurs immobiliers du secteur résidentiel, principalement dans la région de la Ceinture du soleil à forte croissance aux États-Unis (c'est-à-dire, la région *Sunbelt* qui s'étend du sud-est au sud-ouest du pays). Plus précisément, sont ciblés les placements sous forme de prêts adossés à des investissements dans les projets de développement multifamiliaux, unifamiliaux à louer et de lotissement unifamilial.

La croissance dans la région *Sunbelt* des États-Unis est alimentée par un contexte favorable sur le plan des affaires et de la fiscalité, entraînant la relocalisation des entreprises et la migration de travailleurs hautement compétents. Ces tendances de croissance ont créé une plus forte demande de logements dans cette région où sévit déjà une pénurie de logements.

### ***Placements hypothécaires***

La stratégie première de la Fiducie consiste à faire des placements prudents, soit directement ou indirectement, par l'entremise d'une ou de plusieurs entités dans lesquelles la Fiducie a une participation bénéficiaire, dans des prêts hypothécaires ciblant un financement de court à moyen terme aux investisseurs et aux promoteurs immobiliers jugés admissibles par le gestionnaire. Les institutions financières américaines sont généralement réticentes à consacrer des ressources au montage et à la structuration d'hypothèques pour les investisseurs et les promoteurs immobiliers et ne sont souvent pas en mesure d'offrir la personnalisation ou la rapidité nécessaire pour répondre aux besoins de ces emprunteurs. Par conséquent, le gestionnaire estime que ce segment du marché représente une occasion de placement attrayante pour les investisseurs qui sont en mesure de servir ce marché.

La Fiducie et le Cayman Master Fund ont chacun retenu les services de TCLP (à titre de courtier en hypothèques et courtier en hypothèques Cayman Master, respectivement) pour identifier les placements hypothécaires potentiels. Grâce au personnel du courtier en hypothèques et à sa vaste expérience dans ce secteur d'activité, celui-ci est en mesure d'offrir des prêts personnalisés selon des modalités et des échéanciers accélérés qui sont attrayants pour les emprunteurs potentiels tout en offrant des rendements attrayants aux investisseurs potentiels. La Fiducie s'attend également à ce que les nombreux contacts et la vaste expérience du courtier en hypothèques mènent à un flux soutenu de placements hypothécaires potentiels proposés par le courtier en hypothèques aux fins d'investissement.

La Fiducie et le Cayman Master Fund peuvent investir dans des placements hypothécaires de concert avec des fonds affiliés ou des coentreprises, permettant ainsi une plus grande diversification au sein du portefeuille de placements et réduisant ainsi son risque d'exposition à un seul placement hypothécaire. De tels placements s'effectuent à rang égal ou, autrement, font intervenir des tranches de rang supérieur et inférieur, chacune assortie de taux de rendement séparé en fonction de leur profil de risque.

La Fiducie et le Cayman Master Fund pourraient également investir dans des placements hypothécaires de concert avec des tiers qui ne sont pas gérés par le TCFMLP, soit à rang égal ou en situation inférieure, permettant ainsi une plus grande diversification au sein du portefeuille de placements et réduisant ainsi son risque d'exposition à un seul placement hypothécaire.

Les placements hypothécaires peuvent être détenus dans le portefeuille de placements soit : (i) au moyen d'une participation bénéficiaire directe dans l'hypothèque, le titre légal étant détenu soit par une entité prête-nom établie et contrôlée par une société affiliée au gestionnaire pour et au nom des propriétaires bénéficiaires ou par un tiers dépositaire; ou (ii) au moyen d'une entité *ad hoc* (soit directement, soit par l'entremise de sociétés *ad hoc* intermédiaires) qui détient la propriété légale et effective de l'hypothèque sous-jacente, la Fiducie ou le Cayman Master Fund selon le cas, détenant une participation bénéficiaire dans l'entité *ad hoc* et le titre légal de la participation bénéficiaire de la Fiducie ou du Cayman Master Fund, selon le cas, dans l'entité *ad hoc* détenu soit par une entité prête-nom établie et contrôlée par une société affiliée au gestionnaire soit par un tiers dépositaire.

Afin d'augmenter le rendement du portefeuille de placements, la Fiducie ou le Cayman Master Fund, selon le cas, peut également conclure des ententes auprès de tiers prêteurs (y compris des banques, des sociétés de fiducie et d'autres entités de gestion hypothécaire américaines) dans le cadre desquelles les tiers prêteurs peuvent investir dans les mêmes hypothèques que celles qui se trouvent dans le portefeuille de placements moyennant une position de rang supérieur (avec taux d'intérêt moins élevé) et la Fiducie ou le Cayman Master Fund, selon le cas, occupe un rang subordonné ou inférieur. Dans ces circonstances, pour avoir investi dans une tranche de rang inférieur, la Fiducie ou le Cayman Master Fund, selon le cas, a droit à un taux d'intérêt plus élevé sur son placement dans l'hypothèque, proportionnel au risque additionnel encouru. Voir « Syndication de prêts ».

En général, le portefeuille de placements génère un revenu en touchant des paiements d'intérêt qui sont habituellement payables, soit périodiquement tout au long de la durée de l'hypothèque sous-jacente, soit à l'échéance. Il est prévu que le portefeuille de placements soit un portefeuille équilibré de placements hypothécaires comportant des dates d'échéance échelonnées.

Tous les placements hypothécaires sont adossés à des biens immobiliers, principalement dans la catégorie des actifs résidentiels, notamment les projets multifamiliaux, unifamiliaux à louer, de lotissement unifamilial et de construction destinée à la location. Les hypothèques peuvent être de premier rang, de rang inférieur dans une hypothèque de premier ordre ou une hypothèque de rang subséquent, et les hypothèques individuelles peuvent être garanties par plus d'une propriété appartenant au même débiteur hypothécaire.

Les placements hypothécaires peuvent aussi inclure des participations hypothécaires, lesquelles peuvent potentiellement générer un rendement des deux façons suivantes : a) un taux d'intérêt convenu, lequel est payable, soit périodiquement pendant toute la durée de l'hypothèque, soit au complet à l'échéance; et b) le prêteur peut à l'occasion recevoir une participation aux bénéfices de l'entreprise à la disposition du bien immobilier sous-jacent.

### *Prêts mezzanine*

La Fiducie et le Cayman Master Fund peuvent effectuer des placements directs ou indirects dans des prêts mezzanine qui sont garantis par la participation du promoteur dans l'entité qui développe le bien immobilier. Le financement mezzanine peut prendre plusieurs formes, mais le plus souvent, il consiste à accorder un crédit aux partenaires ou à d'autres porteurs de participation de l'emprunteur et à prendre en gage les participations de ces parties (y compris le droit aux distributions de revenus). Les prêts mezzanine touchent généralement un taux de rendement plus élevé que celui d'une hypothèque de premier rang, ce qui est proportionnel au risque plus élevé associé aux prêts mezzanine.

### *Financements de réserves foncières (terrains et lots)*

La Fiducie et le Cayman Master Fund pourraient participer à des financements de réserves foncières pour terrains et lots (**financements de réserves foncières [terrains et lots]**), comme il est décrit ci-dessous.

Dans le cas des réserves foncières visant un terrain, une entité affiliée à la Fiducie ou au Cayman Master Fund, selon le cas, finance le développement des lots par le constructeur en (a) prenant une cession d'un contrat d'achat de terrain existant, (b) faisant l'acquisition d'un bien immobilier en vertu d'un contrat d'achat de terrain, (c) concluant un contrat de construction avec le constructeur, une entité qui lui est affiliée ou une autre partie pour le développement des lots du bien immobilier et (d) concluant une convention d'option avec le constructeur en vertu de laquelle le constructeur est tenu d'honorer des conditions, soit (i) de réaliser un dépôt important qui équivaut aux capitaux propres approximatifs du constructeur dans le projet (un montant légèrement inférieur à 20 % des coûts totaux) et (ii) d'accepter de se porter acquéreur de tous les lots développés au fur et à mesure qu'ils sont terminés pour un montant équivalent au coût de ces lots en plus d'un rendement versé à l'entité affiliée qui représente l'équivalent d'une charge « d'intérêts » sur les montants avancés conformément aux documents pertinents à cette transaction. Dans le cas d'une réserve foncière visant des lots, le financement est structuré de manière comparable, mais à la place d'impliquer le lotissement, le financement porte sur des lots déjà développés et terminés.

Les financements de réserves foncières (terrains et lots) sont structurés de manière à ce que les fonds d'investissement qui investissent dans cette transaction, y compris la Fiducie ou le Cayman Master Fund, consentent des prêts garantis (proportionnels à la participation de chaque investisseur dans les financements de réserves foncières [terrains et lots]) à l'entité affiliée qui acquiert le bien immobilier. Par conséquent, la majorité des financements de réserves foncières (terrains et lots) sont adossés à une hypothèque du bien immobilier sous-jacent. Le solde des financements de réserves foncières (terrains et lots) sera détenu au moyen d'une participation au capital indirecte dans l'entité qui acquiert le bien immobilier.

### *Participations au capital*

La Fiducie peut réaliser des participations au capital dans des entités qui détiennent des biens immobiliers. Les participations au capital font intervenir un placement dans une entité (normalement une société en commandite simple) dans laquelle la Fiducie détient, directement ou indirectement, une participation de commanditaire et le promoteur est le commandité. L'entité de placement fait l'acquisition du bien immobilier et le développe. D'autres tiers, y compris d'autres entités gérées par le gestionnaire, peuvent participer à titre de commanditaires aux côtés de la Fiducie. Le ou les commanditaires et le promoteur avancent les fonds nécessaires au projet. Il est attendu que la Fiducie investit dans la tranche ordinaire des participations au capital sur une base limitée et sélective seulement.

Normalement, les participations au capital dans lesquelles la Fiducie investit sont structurées de manière à inclure une tranche privilégiée, assortie d'un taux de rendement fixe et d'un rang supérieur pour le remboursement (**participations privilégiées au capital**) et une tranche ordinaire. Généralement, la Fiducie investit, directement ou indirectement, dans une entité intermédiaire qui stipule les modalités afférentes aux tranches de rang supérieur et inférieur de la participation au capital réalisée. À son tour, cette entité effectue un placement direct dans la société en commandite simple avec un promoteur tiers qui fait l'acquisition et développe le bien immobilier.

La Fiducie investit principalement dans des participations au capital qui sont organisées par le gestionnaire et qui sont subdivisées dans des tranches de rang supérieur (ou privilégiées) et des tranches de rang inférieur (ou ordinaires) afin de répartir les risques et rendements parmi les diverses entités de placement qui investissent dans ces participations

au capital. D'ordinaire, la Fiducie réalise une participation privilégiée au capital qui est de rang supérieur à celui des porteurs de participations au capital ordinaires, est assortie d'un taux de rendement fixe, a la priorité sur le plan du remboursement et présente fréquemment des modalités qui correspondent davantage à celles d'un titre de créance qu'à celles d'une participation au capital. Dans le cadre de telles participations privilégiées au capital, les fonds affiliés ou d'autres tiers pourraient participer en fonction d'un rang égal ou subordonné à celui de la Fiducie.

Le Cayman Master Fund peut également investir dans des participations privilégiées au capital.

### **Processus de placement**

La Fiducie et le Cayman Master Fund ont chacun retenu les services de TCLP (en tant que courtier en hypothèques ou courtier en hypothèques Cayman Master) pour identifier les placements potentiels aux fins d'investissement. Le courtier en hypothèques a formé les initiateurs (monteurs de prêts). Sous la supervision du courtier en hypothèques, les initiateurs trouvent les placements potentiels qui sont présentés pour examen au courtier en hypothèques.

Le processus de placement du courtier en hypothèques se caractérise par une approche descendante pour identifier les occasions de placement intéressantes, en commençant par une analyse macroéconomique des divers marchés géographiques et différentes catégories d'actifs. Une fois ces éléments déterminés, le courtier en hypothèques et les initiateurs identifient des emprunteurs potentiels dans les régions et les catégories d'actif choisis, à la recherche d'occasions où les besoins financiers potentiels des emprunteurs correspondent aux objectifs de placement des divers fonds d'investissement gérés par le gestionnaire, y compris la Fiducie et le Cayman Master Fund. Le courtier en hypothèques estime que les solides relations qu'il a établies auprès d'emprunteurs et d'autres partenaires de placement sont essentielles à sa capacité de repérer les occasions de placement appropriées et opportunes offrant des rendements attrayants.

Les placements potentiels trouvés par le courtier en hypothèques et/ou les initiateurs sont présentés au comité de crédit du courtier en hypothèques, lequel effectue une analyse préliminaire du crédit du placement et de l'emprunteur potentiel. Si le comité de crédit du courtier en hypothèques détermine que le placement proposé répond aux critères établis par le comité de crédit du courtier en hypothèques lorsqu'il y a lieu, et qu'un investissement dans le placement représenterait un placement approprié pour un ou pour plusieurs des fonds gérés par le gestionnaire (y compris la Fiducie et le Cayman Master Fund), l'équipe de souscription du courtier en hypothèques procède alors à un processus de diligence raisonnable exhaustif portant sur l'emprunteur et sur le bien immobilier sous-jacent. Les biens immobiliers sont évalués en fonction de leur emplacement, de leur qualité, de la source de remboursement, des perspectives de valeur ajoutée et du profil des flux de trésorerie. De plus, la qualité et la solvabilité du promoteur et de tout partenaire de placement font l'objet d'un examen et des engagements personnels sont souvent obtenus des mandants de l'emprunteur. Les résultats du processus de diligence raisonnable sont résumés dans un rapport qui est présenté aux délégués du comité de crédit du courtier en hypothèques aux fins d'examen et d'approbation.

À la suite de l'examen et de l'approbation d'un placement potentiel par l'équipe de souscription et les délégués du comité de crédit du courtier en hypothèques, respectivement, comme il est décrit ci-dessus, le courtier en hypothèques présente les placements appropriés qui répondent aux objectifs de placement de la Fiducie au gestionnaire aux fins d'examen. Le gestionnaire effectue alors sa propre analyse et, s'il détermine que le placement convient à la Fiducie, le gestionnaire approuve le placement par la Fiducie dans ledit placement.

De façon similaire, le Cayman Master Fund a retenu les services du courtier en hypothèques Cayman Master pour présenter et recommander des placements hypothécaires potentiels au Cayman Master Fund. Les placements hypothécaires potentiels présentés au Cayman Master Fund seront révisés et, dans la mesure où ils répondent aux critères de placement du Cayman Master Fund, seront approuvés par le comité de placement Cayman Master avant que le Cayman Master Fund investisse dans lesdits placements hypothécaires.

L'approche descendante dans la sélection des placements devrait permettre au courtier en hypothèques de repérer des placements de grande qualité qui offrent des rendements attrayants. Tous les membres de la direction du gestionnaire et du courtier en hypothèques possèdent des connaissances et une compréhension approfondies de l'industrie hypothécaire et immobilière qui leur permettent de prendre des décisions de placement prudentes et éclairées et d'identifier des occasions de placement judicieuses.

Toutes les étapes du processus de révision et d'approbation décrites ci-dessus sont présentées de façon plus détaillée ci-dessous :

Étape de l'approbation	Activités d'approbation des hypothèques	Activités d'approbation des participations au capital
Examen du comité	<p>Le comité de crédit du courtier en hypothèques examine une analyse écrite complète (un « <b>résumé des nouvelles affaires</b> ») préparée par la personne qui est l'initiateur pertinent (qui sera généralement un employé, un dirigeant ou un agent du courtier en hypothèques, ou un initiateur) qui détaille les conditions du prêt proposé et fournit une évaluation préliminaire fondée sur les renseignements initiaux reçus de l'emprunteur éventuel, ainsi que sur certains documents probants soumis à un premier processus de diligence raisonnable, lequel inclut des renseignements sur l'emprunteur et une étude de marché.</p> <p>Avant de préparer un résumé des nouvelles affaires, dans les situations où un placement potentiel est complexe ou non standard par rapport au cours normal des affaires, l'initiateur individuel est encouragé à discuter du placement avec le comité de crédit du courtier en hypothèques. Les premières discussions seront généralement accompagnées d'une analyse écrite qui comprendra des caractéristiques de haut niveau de l'opération et un aperçu des principaux risques et des mesures d'atténuation. Les discussions préliminaires visent à permettre aux initiateurs de mieux cerner le niveau de risque pouvant être couru.</p>	<p>Le comité d'acquisition du gestionnaire examine une analyse écrite exhaustive (« <b>dossier du comité d'acquisition</b> ») préparée par la personne qui est l'initiateur pertinent (qui sera généralement un employé, un dirigeant ou un agent du gestionnaire) qui détaille les conditions du placement proposé et fournit une évaluation préliminaire fondée sur les renseignements initiaux reçus du partenaire de placement éventuel, ainsi que sur certains documents probants soumis à un premier processus de diligence raisonnable, lequel inclut des renseignements sur le partenaire de placement et une étude de marché.</p> <p>Avant de préparer le dossier du comité d'acquisition, l'initiateur prépare une analyse préliminaire accompagnée d'une thèse de placement générale renfermant les modalités économiques clés du partenariat, les principales mesures de contrôle du projet et un sommaire sur le rendement des investisseurs. Le comité d'acquisition du gestionnaire examine l'analyse préliminaire et, si la thèse de placement initiale est satisfaisante, demande à l'initiateur de préparer un dossier du comité d'acquisition. Les discussions préliminaires visent à permettre aux initiateurs de mieux cerner le niveau de risque pouvant être couru; elles ont également pour but de déterminer la répartition adéquate des occasions de placement entre les fonds de participations au capital appropriés en fonction des attentes des investisseurs.</p>
Lettre d'intention	<p>Après examen du Résumé des nouvelles affaires, si l'évaluation est positive, le comité de crédit du courtier en hypothèques peut autoriser l'émission d'une lettre d'intention. La lettre d'intention est ensuite envoyée à l'emprunteur éventuel pour signature et retour, accompagnée d'un chèque de dépôt de l'emprunteur éventuel suffisant pour couvrir les frais tiers de vérification diligente, juridiques et autres.</p>	<p>Lors de l'examen du dossier du comité d'acquisition, advenant son aval de l'évaluation, le comité d'acquisition peut approuver l'émission d'une lettre d'intention, notamment dans le cas des occasions de placement avec de nouveaux promoteurs. Cette lettre d'intention est ensuite envoyée à l'éventuel promoteur aux fins d'approbation. Dans le cas des promoteurs avec qui la Fiducie fait déjà affaire et qui possèdent des antécédents</p>

<b>Étape de l'approbation</b>	<b>Activités d'approbation des hypothèques</b>	<b>Activités d'approbation des participations au capital</b>
Réunion de démarrage de l'équipe de diligence raisonnable	Le souscripteur affecté à l'opération proposée, l'initiateur, le chef du risque de crédit et de la souscription et le chef du financement et de l'administration se rencontrent pour mettre sur pied une stratégie de diligence raisonnable. Celle-ci porte sur l'échéancier, les rôles et les responsabilités de chacun, les tactiques de souscription et les problèmes potentiels.	éprouvés, cette étape pourrait ne pas être requise.  Le souscripteur assigné à la transaction proposée, l'initiateur, le chef du risque de crédit et de la souscription, le chef de la fiscalité, le chef de la comptabilité, le chef du financement et de l'administration et le chef de la gestion de portefeuille désignés pour superviser la transaction se rencontrent pour mettre sur pied une stratégie de diligence raisonnable. Celle-ci porte sur l'échéancier, les rôles et les responsabilités de chacun, les tactiques de souscription et les problèmes potentiels.
Diligence raisonnable	<p>Un membre ou des membres de l'équipe de souscription du courtier en hypothèque affectés à l'opération proposée, l'initiateur, le chef du risque de crédit et de la souscription du courtier en hypothèque et le chef du financement et de l'administration du courtier en hypothèque mettent sur pied ensemble une stratégie de diligence raisonnable. Celle-ci porte sur l'échéancier, les rôles et les responsabilités de chacun, les tactiques de souscription et les problèmes potentiels.</p> <p>L'équipe de souscription du courtier en hypothèque effectue une diligence raisonnable et minutieuse afin d'évaluer les mérites du placement proposé. Le processus peut inclure un examen des éléments suivants : vérifications de solvabilité, états financiers et états sur l'avoir net personnel des emprunteurs et des garants, le cas échéant; expérience de l'emprunteur, antécédents, capacités et forces de l'équipe; recherches internet; rapports de tiers (comme les évaluations de la valeur, les études de marché, les évaluations environnementales, les évaluations de l'état des bâtiments, les rapports géotechniques et des métres); registres des loyers, contrats de location, contrats de préclusion, transactions comparables; budgets et échéanciers pour le développement, zonage et permis; études du marché local; et soldes et échéances hypothécaires avant classement et ultérieurement.</p> <p>L'équipe de souscription examine également le reste de l'information contenue dans la liste de vérification</p>	<p>Un membre ou des membres de l'équipe de souscription du courtier en hypothèque affectés à l'opération proposée, le chef du risque de crédit et de la souscription du courtier en hypothèque, le chef du financement et de l'administration du courtier en hypothèques et le chef de la gestion en portefeuille du courtier en hypothèques mettent sur pied ensemble une stratégie de diligence raisonnable. Celle-ci porte sur l'échéancier, les rôles et les responsabilités de chacun, les tactiques de souscription et les problèmes potentiels.</p> <p>L'équipe de souscription du courtier en hypothèque effectue une diligence raisonnable et minutieuse afin d'évaluer les mérites du placement proposé. Le processus peut inclure un examen des éléments suivants : vérifications de solvabilité, états financiers et états sur l'avoir net personnel des emprunteurs, partenaires, promoteurs et garants, le cas échéant; expérience du partenaire de placement, antécédents, capacités et forces de l'équipe; recherches internet; rapports de tiers (comme les évaluations de la valeur, les études de marché, les évaluations environnementales, les évaluations de l'état des bâtiments, les rapports géotechniques et des métres); registres des loyers, contrats de location, contrats de préclusion, transactions comparables; budgets et échéanciers pour le développement, zonage et permis; études du marché local; modalités de financement du prêteur; et soldes</p>

<b>Étape de l'approbation</b>	<b>Activités d'approbation des hypothèques</b>	<b>Activités d'approbation des participations au capital</b>
Examen avec le chef du risque de crédit et de la souscription	<p>diligente du courtier en hypothèques et complète un modèle d'analyse de souscription. L'équipe de souscription rédige ensuite un mémo de diligence raisonnable qui détaille les modalités proposées du prêt, la souscription et les résultats de la vérification diligente.</p> <p>Le mémo de diligence raisonnable est soumis à l'examen du chef du risque de crédit et de la souscription du courtier en hypothèques. Celui-ci examine les données de souscription, les hypothèses, les contrôles préalables et l'analyse des résultats, puis confirme que la vérification diligente a eu lieu conformément aux politiques et aux procédures avant qu'elle ne soit soumise à l'approbation des délégués du comité de crédit du courtier en hypothèques.</p> <p>Tout changement important apporté aux modalités de la transaction ou tout changement important dans la perception du risque qui survient au cours de l'examen exige que l'opération soit retournée au comité de crédit du courtier en hypothèques aux fins d'approbation.</p>	<p>hypothécaires avant classement et ultérieurement.</p> <p>L'équipe de souscription examine aussi l'ensemble des renseignements visés par la liste de vérification du courtier en hypothèques et évalue diverses projections utilisées par l'initiateur dans le cadre d'un modèle de la cascade portant sur les flux de trésorerie. L'équipe de souscription rédige ensuite un mémo de diligence raisonnable qui détaille les modalités proposées du placement, la souscription et les résultats de la vérification diligente.</p> <p>Le mémo de diligence raisonnable est soumis à l'examen du chef du risque de crédit et de la souscription du courtier en hypothèques. Celui-ci examine les données de souscription, les hypothèses, les contrôles préalables et l'analyse des résultats, puis confirme que la vérification diligente a eu lieu conformément aux politiques et aux procédures avant qu'elle ne soit soumise à l'approbation des délégués du comité d'acquisition.</p> <p>Tout changement important apporté aux modalités de la transaction ou tout changement important dans la perception du risque qui survient au cours de la vérification diligente exige que l'opération soit retournée au comité d'acquisition aux fins d'approbation.</p>
Approbation	<p>Une fois l'examen du chef du risque de crédit et de la souscription du courtier en hypothèques terminé, le mémo de diligence raisonnable (et la documentation afférente) est soumis aux délégués du comité de crédit du courtier en hypothèques pour examen final et approbation.</p>	<p>Une fois l'examen du chef du risque de crédit et de la souscription du courtier en hypothèques terminé, le mémo de diligence raisonnable (et la documentation afférente) est soumis aux délégués du comité d'acquisition pour examen final et approbation.</p>
Documentation juridique	<p>Le conseiller juridique du courtier en hypothèques prépare les documents, obtient l'assurance afférente aux titres et effectue les enquêtes et les recherches nécessaires. Le courtier en hypothèques obtient les conseils d'un conseiller en assurance pour savoir si la couverture d'assurance actuelle ou proposée est adéquate. Le courtier en hypothèques obtient des lettres d'envoi et de confiance de divers consultants qui ont fourni des rapports concernant l'opération.</p>	<p>Le conseiller juridique du courtier en hypothèques prépare les documents, obtient l'assurance afférente aux titres et effectue les enquêtes et les recherches nécessaires. Le courtier en hypothèques obtient les conseils d'un conseiller en assurance pour savoir si la couverture d'assurance actuelle ou proposée est adéquate. Le courtier en hypothèques obtient des lettres d'envoi et de confiance de divers consultants qui ont fourni des rapports concernant l'opération.</p>

Au fur et à mesure que des placements potentiels sont identifiés et approuvés selon les procédures présentées ci-dessus, le gestionnaire détermine si l'occasion de placement convient à la Fiducie, compte tenu des objectifs, des stratégies et des restrictions de placement de la Fiducie et de l'objectif du gestionnaire de maintenir un portefeuille diversifié et pleinement investi pour celle-ci. Lorsque le gestionnaire détermine qu'une nouvelle occasion de placement convient à plus d'une entité de placement qu'il gère, les entités de placement, dans la mesure du possible, participent au prorata à ce placement en fonction, notamment, de l'importance relative de l'occasion de placement pour la réalisation des objectifs de chaque entité de placement et du montant relatif des actifs sous gestion dans chacune d'elles. Voir « Objectifs et politiques ».

### **Syndication de prêts**

Les placements hypothécaires peuvent faire intervenir un effet de levier par l'entremise de tiers financiers dans le but d'obtenir des rendements attractifs plus élevés. Ces placements à effet de levier sont normalement réalisés au moyen d'une entité *ad hoc* dans laquelle le tiers prêteur possède une position garantie de rang supérieur et la Fiducie et les fonds affiliés (y compris le Cayman Master Fund) ou les coentreprises détiennent une position de rang inférieur. Ces arrangements permettent, entre autres, de promouvoir la diversification du portefeuille de placements, de réduire l'exposition à une seule hypothèque, de répartir les risques relatifs aux hypothèques individuelles, de fournir un rendement plus élevé et d'aider à générer des liquidités pour la Fiducie.

La négociation des modalités de l'entente de syndication de prêts est généralement réalisée par le courtier en hypothèques ou ses sociétés affiliées. Les syndications de prêts hypothécaires dans le portefeuille de placements sont généralement représentées par des conventions légales aux termes desquelles le courtier en hypothèques ou ses sociétés affiliées conservent le contrôle général de l'administration et du service des hypothèques concernées. La documentation entre l'emprunteur et le courtier en hypothèques, ou une société affiliée à celui-ci, stipule normalement qu'en cas de défaut de l'emprunteur de payer une somme due aux termes d'un prêt hypothécaire, le courtier en hypothèques ou une société affiliée à celui-ci, au nom des participants de rang inférieur à l'hypothèque (y compris la Fiducie ou le Cayman Master Fund, selon le cas), a généralement le droit de faire exécuter le prêt hypothécaire conformément à la loi applicable. Si l'emprunteur ne parvient pas à effectuer un paiement d'intérêts et/ou de capital prévu, le courtier en hypothèques ou sa société affiliée, au nom des participants de rang inférieur à l'hypothèque, peut prendre des mesures coercitives ou faire intervenir les recours que le courtier en hypothèques ou sa société affiliée juge appropriés. Dans le cadre de certaines ententes de syndication, le courtier en hypothèques pourrait être tenu d'obtenir l'approbation du tiers prêteur sur un plan proposé concernant l'application de la loi et les recours avant de prendre toute mesure à cet égard.

#### Types de syndications de prêts

##### Syndication de premier rang

Il est prévu que la Fiducie participe communément à des placements hypothécaires assortis d'une quelconque forme de syndication de prêts dans le cadre de laquelle les tiers prêteurs possèdent une position garantie de rang supérieur (aussi appelée dans les présentes une « tranche de rang supérieur A »), comme il est décrit ci-dessous. Les syndications de rang supérieur font généralement intervenir des tiers prêteurs (comme des banques américaines, des sociétés fiduciaires et d'autres entités de placements hypothécaires) (« **prêteurs syndiqués** ») qui se portent garants d'une position garantie de rang supérieur au sein du placement. Ces placements hypothécaires sont souvent structurés à l'aide d'une ou de plusieurs entités *ad hoc*, les prêteurs syndiqués occupant dans les faits une position de rang supérieur dans l'entité *ad hoc* qui représente entre 50 % et 80 % du montant de l'hypothèque sous-jacente (bien que certains placements engagent un effet de levier plus important, lorsque jugé approprié). La Fiducie, généralement de concert avec d'autres fonds affiliés ou coentreprises dont la stratégie de placement est comparable à celle de la Fiducie, détient typiquement une position de rang inférieur dans l'entité *ad hoc*. Celle-ci est subordonnée à la position de rang supérieur détenue par les prêteurs syndiqués au moyen de leur prêt de rang supérieur. Le prêt octroyé par les prêteurs syndiqués est assorti d'un taux d'intérêt inférieur à celui en vigueur pour l'hypothèque sous-jacente en l'échange duquel les prêteurs syndiqués occupent une position garantie de rang supérieur, au-devant de la position de rang inférieur. Incidemment, cette structure signifie que le rendement touché par les participants de rang inférieur repose dans les

faits sur un effet de levier équivalant à la différence entre le taux imposé par les prêteurs syndiqués et le taux versé par l'emprunteur.

La Fiducie pourrait également investir dans des prêts syndiqués qui, après soustraction de la « tranche de rang supérieur A » détenue par le prêteur syndiqué, constituent la portion restante : celle-ci peut être de nouveau divisée (ou « répartie ») de façon à créer une « tranche de rang supérieur B » et une « tranche de rang inférieur C », où la « tranche de rang supérieur B » est subordonnée à la « tranche de rang supérieur A », mais supérieure à la « tranche de rang inférieur C ». Dans ce cas-là, le taux d'intérêt de la « tranche de rang supérieur B » est plus élevé que celui afférent à la « tranche de rang supérieur A », mais inférieur au taux de la « tranche de rang inférieur C » pour tenir compte des différences sur le plan des priorités de garantie et des risques propres à chaque tranche. Dans le cadre de prêts syndiqués ne faisant intervenir qu'une tranche de rang supérieur et une tranche de rang inférieur, la Fiducie participe généralement à la tranche de rang inférieur seulement, tandis que dans le cadre de prêts syndiqués faisant intervenir une « tranche de rang supérieur A », une « tranche de rang supérieur B » et une « tranche de rang inférieur C », la Fiducie participe généralement à la « tranche de rang inférieur C » seulement. Les tiers, les fonds affiliés et les coentreprises peuvent investir dans la « tranche de rang supérieur A » et dans la « tranche de rang supérieur B ».

#### Syndication autre que de premier rang

La Fiducie peut investir dans des placements hypothécaires de concert avec des fonds affiliés et des coentreprises sans la participation de prêteurs syndiqués, et ce, pour diverses raisons, notamment pour être en mesure de participer dans des hypothèques que la Fiducie ne serait pas en mesure de financer par elle-même autrement et pour permettre une plus grande diversification dans le portefeuille de placements de la Fiducie. De tels placements hypothécaires pourraient prendre la forme d'une participation directe dans l'hypothèque sous-jacente ou d'une participation dans une entité *ad hoc* qui est la propriété bénéficiaire de la Fiducie et des fonds affiliés ou des coentreprises participant à l'hypothèque sous-jacente. Ces participations s'effectuent généralement sur une base de rang égal (*pari passu*) avec les fonds affiliés ou les coentreprises participant à l'investissement.

#### Syndication entre parties liées

En vertu de certaines ententes de syndication, les administrateurs ou dirigeants du gestionnaire, les sociétés affiliées du gestionnaire ou les employés du gestionnaire ou de ses sociétés affiliées (collectivement, les « **parties liées** ») pourraient également participer à l'hypothèque en vertu d'un rang égal ou inférieur. Cette situation survient typiquement lorsque le gestionnaire souhaite créer des liquidités et/ou réduire son exposition à un placement hypothécaire détenu par les fonds qu'il gère.

Les parties liées qui, à des fins de clarté, n'incluent par les fonds affiliés ni les coentreprises, n'ont pas le droit d'investir dans un placement hypothécaire détenu par la Fiducie qui occupe un rang supérieur à celui de la Fiducie.

#### Structures de la syndication de prêts

On peut structurer la syndication de prêts en fonction d'un prêt particulier ou d'un groupe de prêts en vertu duquel des hypothèques sont rassemblées pour former un portefeuille de placements voués à la syndication (« **Facilités pour prêts regroupés** »).

Pour faciliter les arrangements de syndication, de nombreux prêteurs syndiqués exigent que les hypothèques soient détenues par une entité située aux États-Unis, normalement une corporation, une fiducie ou une société en commandite simple (par exemple, une entité *ad hoc*). Par conséquent, dans la plupart des prêts syndiqués, le placement hypothécaire de la Fiducie n'est pas composé d'une participation directe dans l'hypothèque, mais plutôt d'une participation dans les capitaux propres et d'une participation dans l'entité *ad hoc* applicable qui sera le propriétaire légal et bénéficiaire de l'hypothèque et qui sera géré par le gestionnaire ou une société affiliée au gestionnaire au nom des propriétaires bénéficiaires de l'entité *ad hoc*.

Un sommaire des quatre principales structures de placements hypothécaires les plus communément détenus par la Fiducie est présenté ci-dessous :

### 1. Participation hypothécaire directe

Dans le cadre d'un accord de participation directe au prêt hypothécaire, la Fiducie détient une participation effective directe dans le prêt hypothécaire, tandis que le titre légal du prêt hypothécaire est détenu par une entité prête-nom établie et contrôlée par une société affiliée au gestionnaire. Si l'hypothèque implique un co-investissement de la Fiducie et des fonds affiliés, des coentreprises ou d'autres tiers, les participations effectives respectives des parties, ainsi que leurs droits de participation respectifs (et la priorité des garanties, le cas échéant) sont généralement énoncés dans une « entente de participation et de service des emprunts hypothécaires » entre les copropriétaires, le prête-nom et le gestionnaire.

### 2. Financement prêt sur prêt

Dans le cadre d'un financement prêt sur prêt, les tiers octroient un prêt adossé à la garantie de l'hypothèque concernée. Le tiers reçoit en échange une cession en garantie du prêt hypothécaire (et des documents de prêt connexes) pour garantir le prêt consenti par le tiers au créancier hypothécaire. Le financement prêt sur prêt a lieu lorsque le financier tiers octroie un prêt soit à (1) une entité prête-nom établie et contrôlée par une société affiliée au gestionnaire qui détient le titre de propriété légal de l'hypothèque sous-jacente au nom des propriétaires bénéficiaires ou (2) une entité *ad hoc* établie et contrôlée par une société affiliée au gestionnaire qui détient la propriété légale et bénéficiaire de l'hypothèque.

### 3. Ententes de rachat (mise en pension)

Les ententes de rachat ou de mise en pension ont lieu lorsqu'un prêteur syndiqué acquiert des prêts auprès d'une entité *ad hoc* établie et contrôlée par une société affiliée au gestionnaire, laquelle détient la propriété légale et bénéficiaire de l'hypothèque, en vertu d'une entente simultanée qui stipule que les prêts seront rachetés à une date ultérieure (« **mise en pension** »). Le prêteur de la mise en pension reçoit en gage la participation au capital de l'entité *ad hoc*.

### 4. Ententes de cofinancement

En vertu d'une entente de cofinancement, la Fiducie conclut, par l'entremise d'une entité prête-nom établie et contrôlée par une société affiliée au gestionnaire, une entente de cofinancement avec l'emprunteur et un ou plusieurs tiers prêteurs (qui peuvent inclure un prêteur syndiqué et/ou des fonds affiliés); cette entente stipule les modalités de l'arrangement et l'emprunteur est tenu d'émettre des billets à ordre distincts aux prêteurs.

### Clauses restrictives et coûts

Certaines des ententes de partage de prêts avec des tiers décrites ci-dessus peuvent comprendre des ententes contractuelles ou des clauses restrictives telles que des clauses restrictives en matière de liquidités et de dettes au niveau du fonds, des ententes de financement ou de garantie de remboursement, des exigences en matière de rapports et d'autres obligations semblables associées à une hypothèque particulière. De plus, des frais juridiques, des commissions d'engagement et d'autres frais pourraient intervenir dans le cadre d'une entente de syndication, lesquels pourraient être payables par la Fiducie.

### ***Syndication de participations au capital***

Le gestionnaire à l'intention de diviser certaines participations au capital qu'il a obtenues en deux composantes : une tranche privilégiée des participations au capital de rang supérieur qui touche un rendement annuel fixe, qui est assortie d'une date d'échéance déterminée et qui occupe un rang prioritaire quant au remboursement, et une tranche ordinaire des participations au capital qui est de rang subordonné à la tranche privilégiée. Ces participations privilégiées au capital sont des participations de rang supérieur à un éventail de sociétés en commandite simple américaines (« **USLP** ») établies par le gestionnaire dans le cadre desquelles les fonds affiliés détiennent la tranche ordinaire et la Fiducie ainsi que d'autres fonds affiliés détiennent la tranche privilégiée. Les USLP réalisent des placements

participatifs dans diverses sociétés en commandite simple avec des promoteurs tiers dans le but d'acquérir et de développer/rénover des biens immobiliers.

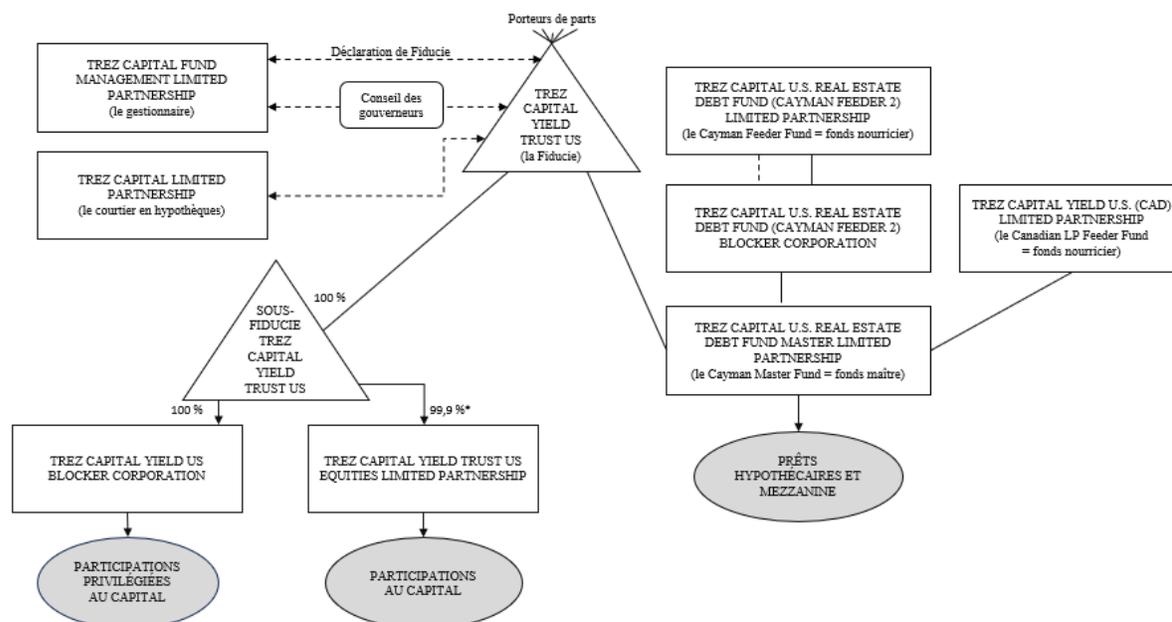
Comme indiqué ci-dessus, le gestionnaire peut aussi permettre à des tiers ou des fonds affiliés de participer aux placements de la Fiducie. Ces ententes conclues avec des tiers ou des fonds associés permettent au gestionnaire de diversifier davantage ses investissements dans les participations au capital et de répartir les risques relatifs à ces placements de manière appropriée. Il arrive souvent que la Fiducie effectue des placements dans des participations privilégiées au capital dans le cadre desquelles des tiers ou des fonds affiliés participent en prenant un rang égal ou inférieur par rapport à celui de la Fiducie. Dans les cas où la participation au capital de la Fiducie n'est pas une participation privilégiée au capital, les tiers ou les autres fonds affiliés participent en prenant un rang égal par rapport à celui de la Fiducie. En d'autres mots, la Fiducie ne prend pas un rang inférieur dans le cadre d'une participation au capital par rapport aux autres fonds affiliés qui ont pris un rang supérieur dans cette participation au capital.

### Facilité d'exploitation de la Fiducie

Au 31 décembre 2022, la Fiducie disposait d'une facilité de crédit renouvelable de la Texas Capital Bank (« TCB ») pour ses activités de prêts aux États-Unis. Le montant disponible en vertu de la facilité était fondé sur une base d'emprunt de certaines hypothèques de premier rang. Les intérêts ont été calculés en fonction du taux directeur du WSJ (Wall Street Journal) moins 1,00 % par année. La facilité était assortie de frais de non-utilisation de 0,25 % par année pour toute période où le solde non réglé de la facilité était inférieur à 10 000 000 \$ US. La facilité de crédit a été annulée le 13 janvier 2023 et n'a pas été remplacée à ce jour.

### Relations organisationnelles

La structure de placement de la Fiducie et du portefeuille de placements est présentée ci-après. Ce diagramme est fourni à titre d'illustration seulement et est présenté sous réserve des renseignements figurant ailleurs dans la présente notice d'offre.



\* Le solde de 0,01 % est détenu par le commandité associé à la société en commandite simple.

La Fiducie entend généralement détenir des placements dans des hypothèques et des prêts mezzanine, soit directement ou indirectement (par l'entremise d'entités *ad hoc* ou indirectement par la possession de parts Master du Cayman Master Fund).

Les participations privilégiées au capital sont généralement détenues par Trez Capital Yield US Blocker Corporation (« **Blocker Corp** »), une filiale du Delaware en propriété exclusive de la Sous-fiducie, laquelle est une filiale en propriété exclusive de la Fiducie. Blocker Group investit généralement dans une entité intermédiaire (normalement une société en commandite simple) qui stipule les modalités afférentes aux portions de rang supérieur et subordonné du placement participatif réalisé. À son tour, cette entité effectue un placement participatif direct dans la société en commandite simple généralement avec un promoteur immobilier tiers qui fait l'acquisition et développe le bien immobilier.

Les participations au capital qui ne sont pas des participations privilégiées sont généralement détenues par Trez Capital Yield Trust US Equities Limited Partnership.

### **Contribution au Cayman Master Fund**

En vigueur le 1<sup>er</sup> novembre 2024, les placements sous forme de prêts détenus par la Fiducie (exception faite de (i) certains placements sous forme de prêts temporairement conservés (les « placements sous forme de prêts temporairement conservés ») et (ii) les placements sous forme de prêts en défaut ou saisis) ont été transférés au Cayman Master Fund en contrepartie d'autres parts Master. En conséquence, la participation de la Fiducie dans les placements sous forme de prêts détenue par la Fiducie avant le 1<sup>er</sup> novembre 2024 est maintenant détenue par le Cayman Master Fund, et la Fiducie participe maintenant indirectement dans ces placements sous forme de prêts en détenant des parts Master.

Toutes les participations au capital et les financements de réserves foncières de la Fiducie continueront d'être détenues de la façon décrite ci-dessus.

### **Cayman Master Fund**

Le Cayman Master Fund est une société en commandite simple exemptée à capital variable des Îles Caïmans. Le commandité du Cayman Master Fund est le Cayman Master General Partner, une société à responsabilité limitée enregistrée selon les lois des îles Caïmans. Cayman Master General Partner est détenu par une société affiliée au gestionnaire. TCFMLP a été nommé par le Cayman Master Fund pour agir en tant que gestionnaire Cayman Master.

Le Cayman Master Fund a été constitué dans le but de permettre à des fonds de placement gérés par le gestionnaire (lesquels fonds, y compris la Fiducie, sont collectivement les « **fonds nourriciers** ») d'investir indirectement dans les placements par la détention d'intérêts bénéficiaires dans le Cayman Master Fund.

La Fiducie est l'un des nombreux fonds nourriciers qui investissent dans le Cayman Master Fund. À part la Fiducie, les autres fonds nourriciers qui investissent actuellement dans le Cayman Master Fund sont les suivants : (i) Trez Capital U.S. Real Estate Debt Fund (Cayman Feeder 2) Limited Partnership, une société en commandite simple exemptée et à capital variable établie selon les lois des îles Caïmans (« **Cayman Feeder Fund** », un fonds nourricier), ce qu'elle fait indirectement par l'entremise d'une filiale à part entière du Delaware, et (ii) Trez Capital Yield U.S. (CAD) Limited Partnership, une société en commandite constituée sous le régime des lois de la Colombie-Britannique (« **Canadian LP Feeder Fund** », un fonds nourricier). Le Cayman Feeder Fund et le Canadian LP Feeder Fund ont tous deux nommé TCFMLP à titre de gestionnaire des placements. D'autres fonds nourriciers pourraient être créés par le gestionnaire à l'avenir dans le but d'investir dans le Cayman Master Fund.

La structure du Cayman Master Fund permet aux investisseurs canadiens et non canadiens, par l'entremise de placements dans les fonds nourriciers, de coinvestir indirectement dans le portefeuille de placements détenu par le Cayman Master Fund. Ce faisant, le Cayman Master Fund dispose d'un large bassin de capital qu'il peut mettre à profit, offrant par la même occasion une plus grande souplesse au courtier en hypothèques qui peut mener à bien ses

activités de placement de façon plus concurrentielle tout en diversifiant davantage le portefeuille de placements du Cayman Master Fund. Le gestionnaire s'attend à ce que cette situation soit favorable à une meilleure diversification du portefeuille de placement et à des économies d'échelle à long terme en accédant à un bassin d'investisseurs potentiels plus large, permettant ainsi à la Fiducie d'obtenir une croissance soutenue à moyen et à long terme.

Le gestionnaire estime que, en investissant dans les parts Master, la Fiducie devrait être en mesure d'offrir une plus grande liquidité aux porteurs de parts de la Fiducie, sachant qu'un accroissement de la taille du portefeuille de placements du Cayman Master Fund entraîne une plus grande variété de placements à partir desquels financer les rachats.

Les intérêts bénéficiaires dans le Cayman Master Fund sont représentés par une série de parts, appelées les parts Master (« **parts Master** »). Les droits, privilèges et conditions afférents aux parts Master sont régis par le contrat de société en commandite simple Cayman Master et comprennent généralement le droit à l'attribution des revenus, des gains, des pertes et des charges du Cayman Master Fund, ainsi que le droit de recevoir des distributions du Cayman Master Fund, le cas échéant. De telles attributions et distributions seront effectuées au prorata en fonction de la propriété proportionnelle des parts Master de chaque fonds nourricier.

Les parts Master donnent également un droit de rachat au porteur, aux termes des modalités décrites dans le contrat de société en commandite simple Cayman Master. Les droits de rachat des parts Master devraient correspondre aux clauses de rachat de la Fiducie stipulées dans la déclaration de Fiducie.

Le Cayman Master Fund a retenu les services de TCLP pour agir en tant que courtier en hypothèques auprès du Cayman Master Fund et d'identifier les placements potentiels pour le Cayman Master Fund, comparablement aux arrangements qui existent présentement entre la Fiducie et le courtier en hypothèques. Le Cayman Master Fund a également retenu les services de TCFMLP en qualité de gestionnaire des placements du Cayman Master Fund. Comme TCFMLP et TCLP ont déjà le droit de toucher des honoraires des fonds nourriciers (ou, dans le cas de TCLP, des emprunteurs à qui sont consentis les financements hypothécaires), ni TCFMLP ni TCLP ne toucheront d'honoraires additionnels du Cayman Master Fund pour les services fournis au Cayman Master Fund pour leur rôle respectif de gestionnaire Cayman Master et courtier en hypothèques Cayman Master.

#### Placements en portefeuille de la Fiducie au 31 décembre 2024

Le tableau suivant présente le détail des placements du portefeuille de placements de la Fiducie au 31 décembre 2024, par type de placement.

Type d'hypothèques	Nombre de placements	Solde impayé (\$)	Taux d'intérêt moyen pondéré <sup>1</sup>	% du total des placements
Premier ordre – non réparti <sup>2</sup>	23	40 990 419	7,6 %	34,6 %
Premier ordre – rang inférieur <sup>3</sup>	75	56 367 421	13,5 %	47,5 %
Participations privilégiées	9	18 228 973	13,4 %	15,4 %
Participations ordinaires	2	2 968 063	s.o.	2,5 %
<b>Total</b>	<b>109</b>	<b>118 554 876</b>	<b>11,4 %</b>	<b>100,0 %</b>

<sup>1</sup> Le cas échéant, le taux d'intérêt moyen pondéré est indiqué net des frais encourus pour la syndication des prêts et les opérations de couverture des devises.

<sup>2</sup> Les positions non réparties renvoient à des prêts hypothécaires qui **n'ont pas** été répartis en position de rang inférieur et supérieur et tous les participants sont de ce fait des participants de même rang, ou *pari passu*.

<sup>3</sup> Renvoie à une « tranche de rang inférieur » ou une « tranche de rang inférieur C ».

Au total, 56 367 421 \$ ou 47,5 % des hypothèques de la Fiducie sont attribués à des positions de rang inférieur dans le portefeuille de placements.

Le tableau suivant présente le détail des placements du portefeuille de placements de la Fiducie au 31 décembre 2024, selon la nature des biens sous-jacents.

Nature du bien sous-jacent	Nombre de placements	Solde impayé (\$)	Taux d'intérêt moyen pondéré	Ratio prêt-valeur pondéré	% du total des placements
Résidentiel	103	113 804 510	11,3 %	65,5 %	96,0 %
Industriel	2	2 917 860	12,8 %	61,4 %	2,4 %
Usage mixte	1	1 138 348	16,0 %	69,5 %	1,0 %
Vente au détail	1	693 942	9,6 %	70,8 %	0,6 %
Autre	2	216	12,8 %	65,5 %	0,0 %
<b>Total</b>	<b>109</b>	<b>118 554 876</b>	<b>11,4 %</b>	<b>65,4 %</b>	<b>100,0 %</b>

Le tableau suivant présente le détail du portefeuille de prêts hypothécaires de la Fiducie au 31 décembre 2024, selon l'emplacement des biens sous-jacents.

Emplacement du bien sous-jacent	Nombre de placements	Solde impayé (\$)	Taux d'intérêt moyen pondéré	% du total des placements
Texas	59	63 999 330	12,9 %	54,0 %
Floride	13	18 955 751	11,1 %	16,0 %
Arizona	10	9 427 465	11,4 %	7,9 %
Oklahoma	1	6 560 169	0,0 %	5,5 %
Caroline du Nord	6	3 456 876	11,4 %	2,9 %
Washington	2	3 435 600	0,0 %	2,9 %
Utah	3	3 299 013	13,1 %	2,8 %
Géorgie	6	2 580 204	16,8 %	2,2 %
Nevada	1	2 157 367	9,5 %	1,8 %
Caroline du Sud	4	1 773 729	14,2 %	1,5 %
Idaho	1	1 498 130	15,7 %	1,3 %
Californie	1	693 942	9,6 %	0,6 %
Indiana	1	429 668	12,8 %	0,4 %
Nouveau-Mexique	1	287 632	12,0 %	0,2 %
<b>Total</b>	<b>109</b>	<b>118 554 876</b>	<b>11,4 %</b>	<b>100,0 %</b>

Au 31 décembre 2024, la durée moyenne à l'échéance des hypothèques, pondérée en fonction du montant principal des hypothèques, s'élève à 15,1 mois et le pourcentage des hypothèques qui viendront à échéance dans un an s'établit à 52,2 % du total du montant principal des hypothèques.

Le tableau suivant présente le détail des placements du portefeuille de placements de la Fiducie qui, au 31 décembre 2024, sont en souffrance depuis 90 jours ou présentent une valeur en défaillance.

Information sur les placements	Nombre de placements	Solde impayé (\$)	% du total des placements
Placements dont le paiement est en souffrance depuis plus de 90 jours <sup>(1)</sup>	3	19 027 861	16,0 %
Placements dont la valeur est défaillante <sup>(2)</sup>	1	3 435 518	2,9 %
Placements non en défaillance ou dont le solde n'est pas impayé depuis 90 jours, mais présentant des accommodements importants <sup>(3)</sup>	1	1 551 454	1,3 %

<sup>(1)</sup> Comprend trois prêts en défaut représentant un total de 19 027 861 \$. Un de ces investissements est en défaillance et est présenté sous la rubrique « Placements dont la valeur est défaillante ». Après la date du 31 décembre 2024, un des prêts en défaut a été remboursé.

<sup>(2)</sup> Placement pour lequel une dépréciation de la valeur a été comptabilisée conformément aux IFRS. La valeur brute du placement s'élève à 3 435 518 \$, duquel une charge estimative de 864 987 \$ a été comptabilisée, pour une valeur nette de 2 570 531 \$. Ce placement fait également partie des placements présentés à la rubrique « Placements dont le paiement est en souffrance depuis plus de 90 jours ».

<sup>(3)</sup> L'expression « accommodement important » renvoie principalement à des taux d'intérêts sur prêts qui sont inférieurs à ceux du marché.

La Fiducie effectue certains placements dans des hypothèques par l'entremise d'une ou plusieurs sociétés, fiduciaires ou personnes afin de permettre à la Fiducie d'établir des ententes de syndication de prêt avec certains tiers investisseurs. Les hypothèques consenties par l'entremise d'entités *ad hoc* sont représentées par des placements détenus à la juste valeur ou par des sociétés affiliées conformément aux IFRS. Par souci de clarté, le rapprochement des hypothèques détenues dans le portefeuille de placement avec les données présentées dans les états financiers vérifiés en vertu des IFRS est présenté ci-dessous.

### Rapprochement du portefeuille de placements avec les états financiers vérifiés (ÉFV) :

Placements dans les prêts hypothécaires selon les ÉFV (note 4 des ÉFV)	28 622 012 \$
Placements détenus à la juste valeur selon les ÉFV <sup>1</sup>	89 291 921 \$
Hypothèques détenues par l'entremise d'entités <i>ad hoc</i>	11 501 687 \$
Placement dans le Cayman Master Fund	56 593 197 \$
Participations privilégiées au capital	18 228 974 \$
Participation au capital	2 968 063 \$
Placement dans un billet à ordre	2 157 367 \$
<u>Autres actifs d'entités <i>ad hoc</i><sup>2</sup></u>	<u>(1 516 424) \$</u>
<b>Portefeuille de placements</b>	<b>118 554 876 \$</b>

<sup>1</sup> Comprend les hypothèques détenues par des entités *ad hoc*, des participations privilégiées au capital et des participations au capital, tel que décrit.

<sup>2</sup> L'entité *ad hoc* investit dans des hypothèques avec des tiers partenaires de syndication de prêt. À tout moment, l'entité *ad hoc* pourrait détenir ou avancer des fonds de roulement. Un rajustement est réalisé afin de supprimer la portion en fonds de roulement nets du montant attribuable aux prêts hypothécaires.

### Rendement du portefeuille

Le tableau suivant présente les données sur le rendement de la Fiducie depuis sa création le 8 décembre 2016.

Année	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024
<b>Parts de série F (CAD) (DRIP)<sup>1</sup></b>	9,25 %	8,24 %	9,12 %	8,60 %	8,09 %	6,91 %	7,28 %	9,40 %	<b>8,94 %</b>
<b>Parts de série A (CAD) (DRIP)<sup>1</sup></b>	8,17 %	7,19 %	8,06 %	7,53 %	7,02 %	5,85 %	6,22 %	8,32 %	<b>7,86 %</b>

<sup>1</sup> Tous les rendements déclarés sont nets des frais.

Les données sur le rendement sont calculées conformément à la politique d'évaluation de la Fiducie. Voir « Calcul de la valeur comptable – Politique d'évaluation ».

### Nouvelles récentes

#### *Bureau en Arizona*

Le 27 mai 2024, le courtier en hypothèques a déménagé ses bureaux de Seattle, dans l'état de Washington, à Phoenix en Arizona pour continuer à appuyer la plateforme de montage de prêts dans la région Pacifique Nord-Ouest. Ce bureau demeure une filiale de Trez Texas. Les activités du courtier en hypothèques pour la Fiducie dans la région de

la côte Pacifique Nord-Ouest continuent ainsi de s'effectuer par l'entremise de Trez Texas. Les bureaux à Phoenix en Arizona continueront de repérer les prêts dans les États de Washington et de l'Oregon principalement, mais également ailleurs selon la pertinence des occasions de placement, pour le compte du courtier en hypothèques, qui devra les approuver, et en échange de quoi ils toucheront des frais de montage, une commission d'engagement et des frais de renouvellement versés par les emprunteurs. Les bureaux à Phoenix en Arizona continueront de ne soumettre pour considération à la Fiducie que des occasions de placement qui sont conformes aux objectifs ou aux politiques de placement de la Fiducie.

### ***Changements apportés aux postes de direction***

Le 31 janvier 2025, John Maragliano a été nommé co-chef de la direction du commandité de Trez Capital Group Limited Partnership (lequel possède une participation majoritaire indirecte dans le gestionnaire), co-chef de la direction du commandité du gestionnaire, co-chef de la direction du commandité de Trez Texas, co-chef de la direction du commandité de Trez New York et co-chef de la direction du commandité de Mortgage Broker-California. Également le 31 janvier 2025, Christian Skogen a été nommé chef du placement du commandité du gestionnaire et Keiju Yamasaki a été nommé chef du crédit du commandité du gestionnaire. Parallèlement à ces promotions, Dean Kirkham a démissionné de toutes ses fonctions auprès de Trez Capital Group Limited Partnership, du gestionnaire et de ses sociétés affiliées.

Morley Greene, fondateur et président du conseil exécutif du commandité de Trez Capital Group Limited Partnership, a quitté son poste de président du conseil et président-directeur général et administrateur du commandité du gestionnaire, de président du commandité de Trez Texas, de président du commandité de Trez New York et président et administrateur du commandité de Mortgage Broker-California en date du 5 février 2024. M. Greene continue de contribuer aux principales initiatives stratégiques de Trez Capital Group Limited Partnership, du gestionnaire et de ses sociétés affiliées. En vertu de ces modifications, John Maragliano a été nommé chef de la direction financière du commandité de Trez Texas et chef de la direction financière et administrateur du commandité de Mortgage Broker-California; et John D. Hutchinson est devenu président-directeur général du commandité de Trez Texas et a été nommé président-directeur général du commandité de Trez New York; chacun en date du 6 février 2024.

À l'issue de la démission de M. Kirkham, la participation minoritaire de M. Kirkham a subséquentement été transférée par M. Kirkham à Trez Capital Group Limited Partnership pour être annulée le 31 janvier 2025.

### ***Contribution au Cayman Master Fund***

En vigueur le 1<sup>er</sup> novembre 2024, conformément à la contribution au Cayman Master Fund, la Fiducie a transféré ses placements sous forme de prêts (autres que les placements sous forme de prêts temporairement conservés et les placements sous forme de prêts saisis ou en défaut) au Cayman Master Fund en contrepartie de parts Master. En vigueur le 1<sup>er</sup> décembre 2024, la Fiducie a effectué le transfert des placements sous forme de prêts temporairement conservés au Cayman Master Fund en contrepartie d'autres parts Master. Voir « La Fiducie – Contribution au Cayman Master Fund ».

### ***Extinction de la facilité de crédit***

La facilité de crédit renouvelable fournie par TCB à la Fiducie pour ses activités de prêts aux États-Unis a été annulée le 13 janvier 2023 et n'a pas été remplacée à ce jour.

### ***Exploitations en Floride***

En décembre 2022, les sociétés affiliées au courtier en hypothèques aux États-Unis ont décidé de procéder à la fermeture des bureaux de Trez Florida et de cesser toute activité avec Brett Forman. La fermeture de Trez Florida s'est poursuivie en 2023. Trez Florida a continué d'assurer la gestion de son portefeuille de prêts existant, mais n'a pas cherché à conclure de nouvelles ententes de prêt par l'entremise de son ancien bureau situé à Boyton Beach en Floride. Le courtier en hypothèques, par l'entremise de ses sociétés affiliées aux États-Unis, a plutôt décidé d'ouvrir un nouveau bureau à Miami en Floride le 1<sup>er</sup> mai 2023 pour desservir sa plateforme de montage de prêts en Floride et dans la région du sud-est des États-Unis. Ce bureau est une filiale de Trez Texas. À l'instar des autres bureaux, ceux

situés à Miami en Floride ne soumettent à la considération de la Fiducie que des occasions de placement qui sont conformes aux objectifs et aux politiques de placement de la Fiducie.

### **Conseil des gouverneurs**

Le 1<sup>er</sup> mai 2023, Karen Keilty a été nommée pour siéger au conseil des gouverneurs. Le 30 septembre 2023, le mandat de Dale Belsher, ancien membre du conseil des gouverneurs de la Fiducie, est venu à échéance. Le 1<sup>er</sup> janvier 2024, le mandat de Christopher Voutsinas, ancien membre du conseil des gouverneurs de la Fiducie, est venu à échéance. Afin de pourvoir le poste laissé vacant, Joshua Varghese a été nommé membre pour siéger au conseil des gouverneurs.

### **Prêts en souffrance et biens saisis**

Au 31 décembre 2024, la Fiducie renfermait trois hypothèques en défaut (trois en 2023) valant au total 19 027 861 \$ (10 114 617 \$ en 2023).

## **OBJECTIFS ET POLITIQUES**

### **Objectif opérationnel**

La Fiducie a été créée pour permettre aux investisseurs d'investir, au moyen de l'acquisition de parts de la Fiducie, dans un portefeuille composé de titres hypothécaires garantis par des biens immobiliers ainsi que d'autres placements aux États-Unis. L'objectif opérationnel de la Fiducie consiste à préserver le capital investi et à générer un revenu régulier pour les investisseurs en investissant dans des placements.

### **Objectif à court terme**

Les principaux objectifs de la Fiducie pour les 12 mois à venir sont (i) de continuer à acquérir du capital par l'entremise de cette offre; et (ii) investir le produit de l'offre dans des placements, soit directement ou indirectement, au moyen d'une ou de plusieurs entités intermédiaires dans lesquelles la Fiducie a une participation bénéficiaire (y compris le Cayman Master Fund).

<b>Mesures à prendre</b>	<b>Date d'achèvement cible ou, si inconnue, nombre de mois avant l'achèvement</b>	<b>Coûts d'achèvement</b>
Acquérir du capital par l'entremise de cette offre et investir le produit dans le portefeuille de placements.	12 mois	Néant \$

### **Fonds insuffisants**

Les montants disponibles par l'entremise de cette offre pourraient ne pas être suffisants pour que la Fiducie réponde à tous les objectifs proposés et rien ne garantit que d'autres sources de financement seront disponibles.

### **Stratégies de placement**

La stratégie de placement de la Fiducie consiste à investir directement ou indirectement, par l'entremise d'une ou de plusieurs entités dans lesquelles la Fiducie a une participation bénéficiaire, dans un portefeuille composé principalement de placements sous forme de prêts garantis par des biens immobiliers aux États-Unis. La Fiducie entend réaliser ses objectifs de placement en mettant à profit la vaste expérience et la longue feuille de route du courtier en hypothèques et du gestionnaire dans le montage et la gestion de placements hypothécaires américains.

Les placements de la Fiducie sont principalement concentrés dans les régions qui, selon le gestionnaire, profitent d'une forte croissance aux États-Unis, notamment, sans toutefois s'y limiter, le Texas, les Carolines, Atlanta, l'Arizona, le Washington et l'Oregon. Le portefeuille de placements de la Fiducie est généralement composé de prêts de premier rang à taux variable de court à moyen terme, consentis à des promoteurs immobiliers du secteur résidentiel principalement dans la région de la Ceinture du soleil à forte croissance aux États-Unis (c'est-à-dire, la région *Sunbelt* qui s'étend du sud-est au sud-ouest du pays). Plus précisément, la Fiducie cible les placements sous forme de prêts adossés à des placements dans les projets de développement multifamiliaux, unifamiliaux à louer et de lotissement unifamilial.

### **Restrictions en matière de placement**

Aux termes de la déclaration de Fiducie, les restrictions en matière de placement appliquées par la Fiducie dans le choix des placements sont les suivantes :

- (a) La Fiducie n'investira pas dans une hypothèque ni dans une participation dans un bien immobilier lorsque le gestionnaire ou une société affiliée au gestionnaire (qui, à cette fin, n'inclut pas les fonds affiliés ni les coentreprises) détient une charge prioritaire ou une autre sûreté sur le bien immobilier sous-jacent qui constitue la sûreté de cette hypothèque.
- (b) La Fiducie n'investira pas dans des biens immobiliers, sauf dans le cadre d'une participation au capital ou d'une participation hypothécaire. Toutefois, sous réserve d'un examen des questions environnementales, la Fiducie peut détenir indirectement des biens immobiliers acquis par suite d'une saisie lorsque cette saisie était nécessaire pour protéger un placement en raison d'un défaut du débiteur hypothécaire. La Fiducie fera de son mieux pour disposer de ces biens immobiliers acquis lors de la saisie.
- (c) La Fiducie n'investira pas dans un prêt aux administrateurs ou dirigeants du gestionnaire, mais elle peut investir dans une hypothèque ou une participation hypothécaire lorsque l'emprunteur est une entité appartenant en totalité ou en partie au gestionnaire ou aux sociétés affiliées, ou contrôlée par eux, et la Fiducie peut faire une participation dans des biens immobiliers appartenant, directement ou indirectement, en totalité ou en partie, au gestionnaire ou aux sociétés affiliées, dans chaque cas aux conditions suivantes :
  - (i) le placement doit être effectué selon les mêmes modalités que le montant emprunté à des parties qui ne sont pas des sociétés affiliées au le gestionnaire ou dans lesquelles le gestionnaire ou les sociétés affiliées n'ont aucun intérêt financier et ne doit pas être d'un montant supérieur à celui qu'elles ont emprunté ou investi, qui sont de même rang que la Fiducie dans le placement;
  - (ii) le bénéfice d'une coentreprise ne doit pas être inclus dans le calcul des honoraires incitatifs versés au gestionnaire à l'égard du placement;
  - (iii) le montant total de tous ces placements ne doit pas dépasser 20 % de l'actif net de la Fiducie au moment où chaque placement est considéré pour approbation; et
  - (iv) tous ces placements seront examinés par le comité de crédit du conseil des gouverneurs une fois qu'ils auront été effectués dans le cadre de son examen normal du respect par la Fiducie de ses restrictions en matière de placement afin de s'assurer que les restrictions susmentionnées en matière de placement énoncées aux présentes ont été respectées.
- (d) À l'exception de ce qui est prévu à l'alinéa c) ci-dessus, la Fiducie n'accordera pas de prêts ni n'investira dans des biens immobiliers appartenant au gestionnaire ou aux sociétés affiliées, ni n'accordera de prêts aux administrateurs ou dirigeants du gestionnaire.

- (e) La Fiducie n'investira ni ne détiendra aucun actif qui, de quelque façon que ce soit, n'est pas admissible à titre de « placement admissible » pour une Fiducie régie par un régime différé, à moins qu'elle ne soit admissible à titre de « Fiducie de fonds commun de placement » en vertu de la Loi de l'impôt.
- (f) La Fiducie n'investira pas dans un actif ni ne mènera ses affaires d'une manière qui rendrait les parts inadmissibles à titre de « placement admissible » pour une Fiducie régie par un régime différé.
- (g) La Fiducie n'effectuera aucun placement sous forme de participation au capital tant qu'elle n'aura pas un actif net d'au moins 50 000 000 \$.
- (h) La Fiducie n'investira pas plus de 20 % de son actif net dans des participations au capital.
- (i) La Fiducie n'investira pas plus de 10 % de son actif net dans des prêts mezzanine.

Le gestionnaire peut, à son gré, le cas échéant, imposer des restrictions de placement supplémentaires à la Fiducie.

La Fiducie peut, au gré du gestionnaire, faire des placements dans des prêts hypothécaires par l'intermédiaire d'une ou de plusieurs sociétés, fiducies ou personnes dont les parts ou les participations peuvent être détenues ou contrôlées directement ou indirectement par la Fiducie ou pour son compte et dont la société, la Fiducie ou la personne détient des parts, des participations dans une société en commandite ou autres dans l'entité qui détient le droit ou la propriété effective de ces prêts hypothécaires.

#### **Restrictions en matière de placement du Cayman Master Fund**

Conformément à la convention Cayman Master Limited Partnership, les restrictions dans le choix des placements qui figureront au portefeuille du Cayman Master Fund sont les suivantes :

- (a) Le Cayman Master Fund n'investira pas directement dans des biens immobiliers, autres que des financements de réserves foncières (terrains et lots) ou des biens immobiliers acquis à l'issue d'une forclusion dans le cas où la forclusion a été jugée nécessaire pour protéger un placement en raison d'un défaut de paiement par l'emprunteur hypothécaire. Le Cayman Master Fund fera de son mieux pour disposer de ces biens immobiliers acquis lors de la forclusion.
- (b) Le Cayman Master Fund n'octroiera pas de prêts au gestionnaire Cayman Master ou à ses sociétés affiliées, ni à des administrateurs ou cadres du gestionnaire Cayman Master ou de ses sociétés affiliées.
- (c) Le Cayman Master Fund n'investira pas plus de 10 % de sa valeur liquidative dans un placement particulier.
- (d) Le Cayman Master Fund n'investira pas plus de 20 % de sa valeur liquidative dans des placements auprès d'un seul emprunteur.
- (e) Le Cayman Master Fund n'investira pas plus de 40 % de sa valeur liquidative dans des placements garantis par des propriétés issues d'un même État.
- (f) Le ratio prêt/valeur pondéré moyen ne dépassera pas 75 %.

Puisque la Fiducie investira dans les parts Master, les restrictions énumérées ci-dessus sur les placements sont également en vigueur pour la Fiducie et ses participations directes dans le portefeuille de placements détenus par le Cayman Master Fund.

## APERÇU DE L'INDUSTRIE ET DU SECTEUR

### *Économie et immobilier aux États-Unis*

L'économie américaine a profité d'une solide croissance tout au long de 2024, son PIB réel ayant grimpé de 2,8 % pendant l'année, un résultat qui est toutefois un tant soit peu inférieur à son expansion record de 2,9 % enregistrée en 2023. La meilleure performance trimestrielle revient au T3 de 2024 avec une augmentation annuelle de 3,1 %. La croissance a été alimentée par des dépenses en consommation solides, un niveau plus élevé de placements, des dépenses gouvernementales à la hausse et un taux élevé d'exportations. Toutefois, un ralentissement a eu lieu au T4 de 2024, comme en témoigne le taux de croissance annualisé de 2,4 % du PIB où le déclin des activités de placement a fait contreponds aux gains sur le plan des dépenses en consommation et gouvernementales.

En date du 9 avril 2025, l'estimation GDPNow de l'Atlanta Fed pour le T1 de 2025 indique une contraction de 2,4 % – un revirement radical par rapport à la croissance de 2,4 % enregistrée au T4 de 2024. Cette baisse est principalement attribuable aux nouveaux droits de douane prélevés sur les importations, lesquels ont fait croître l'incertitude sur les marchés des capitaux et dans le monde des affaires.

Au premier semestre de 2024, l'indice des prix à la consommation (IPC) a poursuivi son déclin graduel, principalement grâce à la déflation du prix du pétrole, gaz et de l'énergie en général, et à une inflation modérée du prix des aliments. Cependant, l'inflation a orchestré un retour en force au T4 de 2024, alimenté par une montée du prix de l'énergie et des aliments. Le prix de la nourriture a grimpé annuellement de 2,5 %, plus précisément, le prix de la nourriture à domicile s'est accru de 1,8 % tandis que la nourriture à l'extérieur du domicile a augmenté de 3,6 %. Le prix des voitures et camions usagés, ainsi que celui des véhicules neufs, a continué sur sa descente entamée en 2023 pour afficher un déclin de 3,3 % et 0,4 % respectivement. Dans l'ensemble, l'IPC a augmenté de 2,9 % au cours de 2024.

Les tendances de l'inflation pendant et après la pandémie de COVID-19 ont été largement façonnées par des facteurs liés à l'offre, notamment les perturbations dans la chaîne d'approvisionnement mondiale et la participation accrue des travailleurs en âge d'activité maximale au marché du travail. L'importante réduction de l'inflation à l'arrivée de 2024, atteinte sans une hausse correspondante du taux de chômage, s'est avérée un développement économique clé. Il semblerait cependant que la trajectoire de l'inflation pour 2025 soit de nouveau influencée par les dynamiques entre l'offre et la demande. Si les États-Unis décidaient de procéder à la mise en place des droits de douane proposés – particulièrement ceux qui visent les importations chinoises – ces mesures pourraient encourager l'expansion de la production américaine et encourager une reconfiguration des chaînes d'approvisionnement vers des sources nord-américaines.

Le taux d'emploi est demeuré relativement stable tout au long de 2024, celui-ci étant passé de 60,2 % au début de l'année à 60,0 % à la fin de l'année, ce qui représente un léger déclin de 20 points de base. Le taux d'emploi non agricole s'est élevé selon une moyenne mensuelle de 186 000 emplois, surpassant la moyenne de 9 000 emplois par mois relevée en 2019. Au total, on note une augmentation des emplois par une marge de 2,2 millions en 2024, soit une baisse par rapport aux 3,0 millions d'emplois ajoutés en 2023.

En 2024, le salaire horaire moyen réel pour tous les employés a augmenté de 1,4 % grâce à une combinaison de facteurs, notamment un assouplissement de l'inflation et des gains nominaux substantiels du côté des salaires. Fait plus notable, le salaire horaire moyen réel dans le secteur de la fabrication a grimpé de 2,6 % pendant les 12 mois qui ont pris fin en septembre 2024, marquant ainsi la plus grande majoration annuelle depuis août 2020.

Le secteur bancaire américain a retrouvé pied pendant l'année 2024 après que deux institutions ont connu des problèmes de solvabilité en mars 2023. En réponse à cette crise de solvabilité, la Réserve fédérale (la « Fed ») a réagi rapidement pour injecter des liquidités dans le système, tandis que la Federal Deposit Insurance Corporation est intervenue pour garantir les dépôts auprès des banques concernées. Malgré ces mesures stabilisantes, le secteur a dû faire face à des vents contraires persistants, y compris les risques associés au retrait des dépôts, à la hausse des coûts de financement, à l'augmentation des pertes non réalisées et à une plus forte exposition aux prêts commerciaux dans le secteur des bureaux. Qui plus est, la présence d'un contrôle réglementaire plus strict limite la capacité des banques à participer aux prêts immobiliers. Ces défis sont par ailleurs exacerbés par l'incertitude qui plane sur les modifications réglementaires potentielles à venir sous l'administration Trump.

En ce contexte d'incertitude et d'inflation, la Fed a commencé à réduire ses taux d'intérêt en septembre 2024. En effet, celle-ci a réduit ses taux lors de trois rencontres consécutives pour un total de 100 points de base, ramenant sa fourchette de taux de 4,25 % à 4,50 % au T4 2024. Lors de sa rencontre de mars 2025, la Fed a décidé d'en rester là.

À la fin du T1 de 2025, la Fed soupesait les divers signaux économiques divergents, cherchant à équilibrer les mesures prises pour réduire l'inflation en situation de croissance économique soutenue. Dans son avis du 20 mars 2025, la Fed soulignait que le marché de la main-d'œuvre était encore en bonne posture, sachant que le taux de chômage était demeuré bas au cours des plus récents mois même si l'inflation s'élevait au-dessus de sa plage cible. La Fed, qui entérine toujours une approche prudente axée sur les données, en a profité pour réitérer que les effets de tout ajustement à la politique monétaire nécessitaient un certain temps à se concrétiser. Les tensions exercées par les tarifs entre les États-Unis et les autres pays ont contribué à créer un climat d'incertitude sur les marchés, entraînant un déclin des taux de rendement. Conséquemment, le taux de rendement des bons du Trésor américains à 10 ans a chuté à 4,15 % le 17 avril 2025, soit une baisse de 43 points de base depuis le taux de 4,56 % enregistré au début de janvier 2025.

Le nombre de mises en chantier résidentielles s'est incliné par un taux annuel de 3,7 % en 2024. Les taux hypothécaires élevés ont continué de miner l'abordabilité pour les acheteurs et ont ralenti l'activité du côté des vendeurs, occasionnant un redressement plus lent au sein du marché résidentiel.

L'immobilier commercial a enregistré des résultats mixtes pendant 2024 où l'immobilier industriel en particulier a été défavorisé par des vents contraires. Les promoteurs immobiliers ont livré 400 millions de pieds carrés en 2024, ce qui est de 37 % inférieur aux 607 millions de pieds carrés construits en 2023. L'absorption nette a reculé de 27 % à 168 millions de pieds carrés, tandis que les taux d'inoccupation ont augmenté de 126 points de base au T4 de 2024 sur fond de normalisation des activités de construction aux niveaux pré-pandémiques de 300 millions de pieds carrés. Du côté du détail, le taux d'inoccupation national est demeuré à 4,1 % tout au long de 2024 en raison du nombre limité de nouveaux développements. Les locataires et les courtiers ont signalé un manque d'espaces de qualité comme étant un des défis clés au sein de ce marché. L'activité sur le plan de la location touchait 40,8 millions de pieds carrés, soit une baisse annuelle de 23 % en raison de la fermeture de magasins. Le taux d'inoccupation des bureaux a reculé de 2,0 points de pourcentage à 17,6 % au T4 de 2024, ce secteur ayant profité de sa première absorption nette positive depuis le T3 de 2022, soit une hausse de 2,5 millions de pieds carrés.

Dans l'ensemble, l'économie américaine a profité d'une solide performance en 2024, étayée par des dépenses en consommation résilientes, des gains stables dans le marché du travail et un assouplissement des pressions inflationnistes. Toutefois, on constate l'émergence de zones de turbulences pour l'année 2025 sous forme notamment de tensions géopolitiques exacerbées, d'incertitude dans les échanges commerciaux et de ralentissement potentiel de l'activité en placement. Ces facteurs pourraient s'avérer des boulets pour la croissance à long terme, même si les données fondamentales sous-jacentes demeurent stables dans l'ensemble.

Sources : Atlanta Fed, U.S. Federal Reserve, U.S. Department of Treasury, BEA, BLS, FRED, S&P, Colliers.

### ***Économie et immobilier du Texas***

Entre juillet 2023 et juillet 2024, le Texas a profité d'une croissance solide de sa population, ajoutant 562 941 nouveaux résidents pour établir son augmentation à 1,8 %, soit le deuxième plus haut taux aux États-Unis pendant cette période. En décembre 2024, l'État comptait la deuxième plus grande main-d'œuvre civile du pays, totalisant près de 15,6 millions de travailleurs.

Au T4 de 2024, le Texas demeurait parmi les 20 premiers % de tous les États américains sur le plan de la croissance économique, avec une augmentation trimestrielle de son PIB de 3,5 %, soit 1,1 point de pourcentage au-dessus de la moyenne nationale. Emboîtant le pas à la tendance nationale, le Texas a enregistré sa plus forte expansion trimestrielle au T3 de 2024, avec une croissance annualisée de 4,2 %. Sur une base annuelle, le Texas a surpassé la croissance du PIB national réel par 60 points de base pour atteindre 3,6 % pour l'année. Cette croissance a été étayée par une augmentation de l'activité manufacturière.

En décembre 2024, l'emploi au Texas a augmenté de 1,6 % sur une base annualisée depuis le début de l'année, remportant des gains dans des secteurs clés comme le pétrole et le gaz, la construction, la fabrication, les activités

financières et les services d'éducation et de santé. En revanche, la croissance nationale du taux d'emploi était plus concentrée dans les secteurs de l'éducation, de l'hôtellerie, des activités financières et des services d'information. Le Texas a également constaté le déclin de son IPC de base à 2,7 % à la fin de 2024, comparativement à un recul national à 3,2 %. Ces indicateurs économiques soulignent la solidité relative de l'économie texane.

Les données fondamentales solides du Texas se sont par ailleurs répercutées sur le marché du logement. À la fin de 2024, le nombre total de ventes de maison avait augmenté annuellement de 10,7 %, ce qui représentait la première fois que le volume de vente dépassait les niveaux antérieurs depuis le ralentissement du secteur du logement de 2022. À l'échelle de l'État, les mises en vente ont augmenté de 7,6 % sur une base annuelle en décembre 2024, tandis que la moyenne de jours sur le marché a retrouvé son taux de rotation pré-pandémique de 63 jours. Ce chiffre demeure légèrement en deçà de la moyenne nationale, mais le marché demeure plus favorable aux acheteurs.

En décembre 2024, le prix médian pour une résidence au Texas s'élevait à 335 971 \$, soit une hausse annuelle de 2,1 %. Le nombre de permis de construction a profité d'une hausse substantielle dans tout l'État, de l'ordre de 17,7 % sur une base mensuelle. La région métropolitaine (MSA) de Dallas-Fort Worth s'est prévalu de la part du lion avec un taux de 24,7 %. Le nombre de mises en chantier de maisons unifamiliales dans l'État a augmenté de 9,0 % mensuellement en décembre 2024.

Le Texas a terminé l'année 2024 armé de données fondamentales solides, alimentées par une forte croissance de la population et de l'emploi, un redressement de l'activité dans le secteur du logement, une bonne expansion de son PIB et une inflation qui demeure sous les niveaux de la moyenne nationale.

Sources : Census, Texas Real Estate Research Center, BEA, BLS, Federal Reserve Bank of Dallas, Texas Realtors, Homebuilders.

### ***Économie et immobilier du Sud-Est des États-Unis***

Les États du Sud-Est, menés par la Floride, ont enregistré les taux de croissance démographique les plus élevés des États-Unis au 1<sup>er</sup> juillet 2024. La Floride se classe au premier rang national, suivie de la Caroline du Sud et de la Caroline du Nord à la septième et à la huitième place respectivement. La population de la Floride a connu une augmentation annuelle de 2,0 %, doublant la moyenne nationale de 1,0 % et ajoutant environ 467 347 résidents pour ainsi décrocher la deuxième plus forte augmentation absolue du pays après le Texas. La Caroline du Sud et la Caroline du Nord ont également joui d'une solide croissance de l'ordre de 2,0 % et 1,9 % respectivement, la Caroline du Nord s'approchant d'un jalon clé de 11 millions d'habitants en 2024.

En date du 1<sup>er</sup> juillet, le sud représentait 54 % de la croissance démographique annuelle des États-Unis. La Floride, la Géorgie et la Caroline du Nord, soit les trois plus grands États du sud, ont ensemble contribué 23 % à cette augmentation nationale totale, laquelle se traduisait par un ajout de 748 628 personnes. Bien que la migration interne vers la Floride ait affiché des signes de ralentissement, cet État a attiré le plus grand nombre d'immigrants internationaux aux États-Unis, faisant ainsi partiellement contre-poids au déclin.

Au T4 de 2024, les États du Sud-Est ont affiché une forte croissance économique. La Caroline du Sud prenait la tête du peloton régional avec une hausse trimestrielle de 3,6 %, soit un résultat de bien supérieur à la moyenne nationale de 2,8 %. Elle affichait par ailleurs une croissance annuelle de 4,2 %. La Caroline du Nord a également surpassé la moyenne nationale avec une majoration trimestrielle de 3,1 % et annuelle de 3,7 %. La Floride a enregistré un gain trimestriel de 2,4 %, mais a tout de même atteint une croissance annuelle de 3,6 %.

La croissance démographique soutenue de la Floride s'est accompagnée d'une modeste augmentation du chômage, qui est passé de 3,1 % en décembre 2023 à 3,4 % en décembre 2024, ce qui se trouve toujours en dessous de la moyenne nationale de 4,0 %. En outre, huit des douze États du Sud-Est ont signalé des taux de chômage inférieurs à la moyenne nationale, ce qui met en évidence les tendances actuelles en matière de migration des entreprises et des emplois dans la région. En décembre 2024, les postes à pourvoir en Floride représentaient 4,4 % de l'emploi total, légèrement en dessous du résultat national de 4,5 %.

Entre 2022 et 2023, par rapport au nombre de sociétés qui ont choisi de déménager hors de la Floride, le nombre de sociétés ayant décidé d'emménager leur siège social en Floride a augmenté de 86 %. Notons par exemple l'emménagement de Lockheed Martin qui a transféré le siège de sa division spatiale à Titusville, en Floride, tandis que Blackstone et Goldman Sachs ont agrandi leurs bureaux à Miami et à West Palm Beach respectivement. Cette tendance s'est poursuivie en 2024, comme en témoigne le projet de Citadel qui souhaite établir un nouveau siège social à usage mixte de 1,7 million de pieds carrés à Miami, en Floride. Spirit Airlines a achevé son déménagement à Dania Beach, en Floride, en avril 2024, dévoilant un campus de 11 acres avec quatre bâtiments ultramodernes. Foot Locker déménage également : sa transition vers St Petersburg en Floride devrait être terminée vers la fin de 2025.

En 2024, le marché immobilier unifamilial de la Floride a profité d'un accroissement des activités des constructeurs, avec un inventaire en hausse annuelle de 27,0 % pour atteindre 98 429 inscriptions actives. Le nombre de mois, afférent à l'offre de logements, a augmenté de 1,1 à 4,7 mois, soit une hausse de 30,6 % par rapport à l'année précédente. Les ventes menées à bien ont atteint 252 688 à la fin de l'année, soit une baisse de 1,9 % sur un an, indiquant une stabilisation progressive du marché. Le temps médian avant la vente est passé de 75 jours en 2023 à 87 jours en 2024. Malgré ce ralentissement, le prix moyen des résidences a augmenté annuellement de 4,5 % pour se chiffrer à 599 785 \$.

Dans le segment des maisons de ville et des copropriétés, l'inventaire a bondi de 42,8 % sur une base annuelle pour dénombrier 64 283 logements, et les mois d'approvisionnement ont presque doublé, augmentant de 90,8 % pour atteindre 8,2 mois en 2024. Le nombre de ventes menées à bien s'élevait à 94 380 à la fin de l'année, soit une baisse de 10,5 % par rapport à 2023, tandis que le prix moyen de vente a augmenté annuellement de 1,5 % à 469 933 \$.

Sources : Census, BEA, BLS, Florida Realtors, FRED.

### ***Économie et immobilier de l'Ouest américain***

Au 1<sup>er</sup> juillet 2024, les États de l'Ouest représentaient 20,8 % de la croissance démographique annuelle des États-Unis, dénombrant 687 607 nouveaux résidents. Des 3,3 millions de personnes ajoutées à l'échelle nationale, la Californie a contribué à hauteur de 7,0 % à cette croissance avec l'arrivée de 232 570 nouveaux résidents. L'Arizona a enregistré le deuxième taux de croissance le plus élevé de la région à 3,3 % (109 357 nouveaux résidents), suivi de Washington à 3,1 % (100 860 nouveaux résidents) et de l'Utah à 1,8 % (60 391 nouveaux résidents).

Les États qui ont dominé la croissance du PIB réel en 2023 ont continué à surpasser la moyenne nationale en 2024. L'Utah se classe au premier rang à l'échelle nationale grâce à une croissance annuelle de son PIB réel de 4,5 %. Washington lui emboîtait le pas avec une croissance annuelle de 3,7 %, suivi du Nevada à 2,8 %, soit le même taux que la moyenne nationale. L'Arizona quant à elle s'inscrivait légèrement sous cette moyenne avec un résultat de 2,7 %.

Le taux de chômage dans les États de l'Ouest était mitigé à la fin de 2024, sept États affichant des taux supérieurs à la moyenne nationale alors que six étaient inférieurs à cette moyenne. Le taux de chômage de l'Utah a augmenté de 0,3 point de pourcentage pour atteindre 3,2 %, soit le troisième plus bas de la région, tandis que le Nevada conservait le taux le plus élevé du groupe à 5,8 %, ce qui représente une marge de 1,7 point au-dessus de la moyenne nationale. Malgré ces variations, la région continue d'attirer des talents dans de nombreux secteurs. De 2019 à 2024, l'Utah a connu la croissance la plus rapide sur le plan des affaires grâce à une économie forte et à une croissance sectorielle, notamment du côté de l'immobilier, de la location et du crédit-bail, de la fabrication, des services professionnels, des services scientifiques et des services techniques. La population de l'Utah s'établissait à 3 503 613 habitants en 2024, reflétant un taux de croissance démographique annualisé de 1,8 % pour inscrire cet État seizième au pays. L'État s'inscrivait également septième à l'échelle nationale à l'égard de la croissance du revenu personnel, affichant un taux trimestriel de 5,4 % au T4 de 2024, soit un résultat supérieur à la moyenne nationale de 4,6 %. L'Arizona suivait avec un taux de croissance de 4,5 %, tandis que Washington et le Colorado tiraient de l'arrière à 4,3 %.

Les emménagements des entreprises dans la région demeurent également nombreux. Salt Lake City, Utah est devenu un centre couru grâce à son milieu propice aux affaires. En 2024, l'entreprise Delta Air Lines s'est engagée à verser 2,8 milliards de dollars en paiements de location jusqu'en 2044 pour son expansion à Salt Lake City, dans l'Utah. En octobre 2024, Williams, une société d'infrastructure énergétique, a ouvert ses bureaux dans un immeuble de 10 étages de catégorie A à Salt Lake City, Utah. Sur le plan de la croissance des affaires, l'Arizona se classe au sixième rang

national. Celle-ci a profité de politiques favorables aux entreprises, d'impôts compétitifs et d'une base manufacturière croissante dans le secteur de la technologie et des transports, désormais le troisième secteur en importance selon le PIB. Un exemple clé : la future usine de puces de Taiwan Semiconductor Manufacturing Company en Arizona, dont le lancement des opérations est prévu en 2025.

À la fin de 2024, le prix des logements et le nombre de ventes ont augmenté dans la plupart des États de l'ouest. À Salt Lake City, dans l'Utah, le prix médian des maisons a augmenté annuellement de 4,3 %, tandis que le nombre de ventes de maisons existantes a augmenté de 7,0 %. La ville de Phoenix, en Arizona, a subi une baisse de 0,5 % du nombre de ventes de maisons existantes, mais a tiré parti d'une augmentation de 0,1 % du nombre de ventes de maisons neuves; le nombre de mois en approvisionnement est passé de 3,4 à 3,7 en 2023, se rapprochant ainsi d'un équilibre dans le marché. Quant à la ville de Las Vegas au Nevada, celle-ci enregistrait une hausse annuelle de 6,6 % du nombre de ventes de maisons existantes et une hausse de 10,2 % du nombre de ventes de maisons neuves, l'approvisionnement s'élevant à 3,1 mois. Du côté de Portland dans l'Oregon, la ville enregistrait une augmentation annuelle de 7,1 % du nombre de ventes de maisons existantes et une hausse de 4,9 % du nombre de ventes de maisons neuves, avec un approvisionnement stable à 2,7 mois. Finalement, dans la ville de Seattle à Washington, le nombre de ventes de maisons existantes a augmenté de 9,1 % annuellement, tandis que le nombre de ventes de maisons neuves a diminué de 2,8 %.

Sources : Census, BEA, BLS, IBIS, John Burns Research.

### ***Industrie du prêt hypothécaire***

Les institutions financières américaines traditionnelles ont particulièrement mal servi les emprunteurs qui ont besoin de financement pendant la phase de transition du processus d'investissement, y compris pour la construction, le développement et le financement locatif. Les institutions financières traditionnelles ne fournissent généralement pas de financement à ce marché en raison de la nature à court terme des prêts hypothécaires, de la taille limitée des prêts et du profil de risque perçu plus élevé de ces prêts. De plus, le conservatisme des critères de souscription des banques s'est traduit par des contraintes sur la base du rapport prêt/coût ou prêt/valeur, ce qui a créé un vide dans le financement des promoteurs et investisseurs immobiliers jugés admissibles par le gestionnaire. La Fiducie profite de cette phase de transition où les investisseurs ont besoin d'un financement provisoire pour ajouter de la valeur à une propriété avant d'obtenir un financement à long terme. Étant donné l'offre limitée de financement disponible pendant la phase de transition des placements immobiliers, les emprunteurs sont souvent prêts à payer des taux d'intérêt plus élevés par rapport aux rendements des obligations correspondantes du gouvernement américain à 3 ans pour ces prêts hypothécaires à court terme. Une fois la phase de transition de la propriété sous-jacente terminée, les propriétés peuvent être refinancées au moyen de prêts hypothécaires à plus long terme à faible taux d'intérêt consentis par des institutions financières américaines traditionnelles.

Dans l'ensemble, le courtier en hypothèques est d'avis que les facteurs susmentionnés ont permis aux prêteurs non financiers d'imposer des taux d'intérêt majorés pour des prêts hypothécaires de grande qualité qui, avant la crise du crédit, étaient offerts à des taux conventionnels relativement bas par diverses institutions financières, au pays et à l'étranger. Le gestionnaire est d'avis que cette réduction du capital hypothécaire disponible a contribué à l'augmentation du nombre d'occasions de placement intéressantes offertes à la Fiducie. Le gestionnaire estime que d'autres institutions prêteuses non financières s'avéreront ses principales concurrentes en vertu de modalités comparables auprès des promoteurs et investisseurs immobiliers.

### **Aperçu des secteurs immobiliers dans lesquels la Fiducie peut investir**

Le marché de l'immobilier de placement se compose généralement d'immeubles résidentiels (maisons unifamiliales, appartements, duplex, maisons de ville, condominiums, lots résidentiels, résidences pour retraités et résidences pour étudiants), d'entrepôts libre-service, de bureaux, de commerces, d'hôtels et d'établissements industriels, ainsi que des terrains à aménager. Les investisseurs ou promoteurs immobiliers sont généralement soit de grands investisseurs institutionnels, comme les caisses de retraite et les sociétés ouvertes, soit de petits investisseurs entrepreneuriaux, comme les fonds d'investissement et les particuliers gérés par le secteur privé et regroupés. La plupart des investisseurs et des promoteurs du secteur immobilier américain ont besoin (ou bénéficient) d'une forme de financement pour acquérir, stabiliser, rénover, développer ou repositionner un bien immobilier ou un portefeuille de biens immobiliers. La Fiducie cherchera donc à offrir du financement pour le lotissement unifamilial, l'immobilier multirésidentiel,

l'entreposage libre-service et des biens immobiliers commerciaux choisis, comme des propriétés industrielles et des hôtels à service limité.

### ***Résidentiel***

L'immobilier résidentiel comprend principalement des maisons unifamiliales, des appartements, des duplex, des maisons en rangée, des condominiums, des lots résidentiels, des résidences pour personnes âgées et des résidences pour étudiants. Le courtier en hypothèques se concentre sur le marché des logements multirésidentiels à louer et à vendre, où les logements multiples sont regroupés dans un seul immeuble ou complexe, comme c'est le cas pour les immeubles d'appartements, les duplex, les maisons en rangée et les tours de condominium. Le courtier en hypothèques ne fournit généralement pas de financement pour les maisons unifamiliales. En particulier, la Fiducie se concentre principalement sur les grands centres métropolitains et le segment du logement abordable, les projets ciblant les acheteurs d'une première maison ou les acheteurs d'une nouvelle maison, pour lesquels l'équilibre entre l'offre et la demande est le plus déséquilibré. La demande dans l'immobilier résidentiel est stimulée par diverses caractéristiques communautaires, notamment la sécurité, l'accès aux transports en commun, l'éducation et une infrastructure bien entretenue.

La catégorie des appartements locatifs est considérée comme ayant une demande constamment élevée et un niveau de risque relativement faible malgré le roulement considérable des locataires. L'impact du chiffre d'affaires sur la rentabilité de l'investisseur est souvent faible, car le chiffre d'affaires est réparti sur une large base de locataires. En matière de location, les taux des baux résidentiels peuvent changer annuellement, comparativement à d'autres secteurs qui fixent généralement les taux de location pour les baux à long terme (de 5 à 10 ans). Les propriétés résidentielles nécessitent également moins de dépenses en immobilisations afin de poursuivre les activités courantes et de générer des revenus.

En plus d'accorder des prêts à l'égard de propriétés locatives résidentielles, la Fiducie peut également participer à des prêts de produits résidentiels destinés à la vente, comme des projets de duplex en copropriété, de maisons en rangée et de condominiums. Pour les prêts à la construction, l'accent est mis sur les prêts pour lesquels le promoteur a obtenu d'importants dépôts avant la vente et avant la construction. Le courtier en hypothèques préfère les projets d'aménagement à ossature de bois et de faible hauteur à prix abordable, où le risque d'exécution est moindre et les investisseurs moins spéculatifs. Le courtier en hypothèques cherche principalement à obtenir des prêts résidentiels destinés à la vente dans les grands centres métropolitains des marchés développés.

### ***Terrains à aménager***

Les hypothèques ou les participations privilégiées au capital sur des terrains non viabilisés sont souvent liées à l'entretien des terrains et servent normalement à financer l'acquisition du terrain ainsi que l'installation et la construction de routes, de systèmes de drainage et d'égouts, de services publics, d'installations récréatives et d'améliorations similaires. Les avances sous forme de prêts pour l'entretien du terrain sont consenties selon un calendrier stipulé après une inspection et un examen de l'avancement du projet par le prêteur ou son mandataire et la présentation de rapports par des ingénieurs, des architectes ou des métreurs. Dans certains cas, des prêts de services fonciers peuvent être consentis pour financer l'acquisition d'un plus grand nombre de terrains que ce qui sera amélioré immédiatement, ou de terrains sur lesquels un aménagement est envisagé à une date ultérieure. Les promoteurs à la recherche de financement pour de petits projets de logement dans les régions développées ont moins d'options de financement, car la petite échelle de ces types de projets présente un intérêt limité pour les grandes institutions financières. Les prêts de services fonciers sont généralement d'une durée de 12 à 36 mois. En règle générale, le courtier en hypothèques n'envisage pas de prêts sur des terrains destinés à l'aménagement lorsque le zonage n'a pas été complété.

### ***Entreposage libre-service***

On entend par entreposage libre-service les installations offrant des unités à louer sur des périodes mensuelles où les locataires entreposent leurs effets et biens personnels. La taille, la qualité, la sécurité et les services de ces installations peuvent varier. Un entrepôt typique est composé de cinq à sept immeubles d'un ou deux étages, offrant divers types d'unités, de larges portes sectionnelles et d'un accès direct en voiture aux unités à l'extérieur. L'emplacement est primordial pour alimenter la demande; il doit être visible, facile d'accès et à proximité des clients.

Selon le gestionnaire, les données fondamentales de l'entreposage libre-service sont particulièrement solides aux États-Unis. Comme la location semble être de plus en plus privilégiée au détriment de l'accession à la propriété par la génération du millénaire, tandis que la génération des baby-boomers cherchant à passer de leur maison unifamiliale à des logements résidentiels multifamiliaux en ville; le besoin de recourir à l'entreposage s'en trouve accru. Les logements résidentiels multifamiliaux offrent moins d'espace que les maisons et peu de place à l'entreposage, créant ainsi une demande pour l'entreposage libre-service. Par ailleurs, les entreprises ont commencé à envisager l'entreposage libre-service comme une solution efficace sur le plan des coûts pour résoudre le manque d'espace.

L'entreposage libre-service présente également d'autres avantages attrayants en tant que placement. Il permet une augmentation des taux de location en raison des modalités mensuelles de la location, permettant un ajustement rapide aux conditions du marché. À la lumière de la vaste base de locataires, les risques d'inoccupation se comparent favorablement aux autres catégories d'actif. Ces actifs sont également moins exigeants en entretien et main-d'œuvre que la plupart des autres catégories d'actif, occasionnant des coûts d'exploitation moins élevés et des exigences en capital plus faibles sur le plan des améliorations. Ces facteurs mènent à des rendements ajustés au risque attrayants pour cette catégorie d'actif.

L'entreposage libre-service représente aussi une bonne catégorie d'actif en période de volatilité sur les marchés. Lorsque l'économie prend de l'expansion, l'augmentation du pouvoir d'achat entraîne l'achat d'un plus grand nombre de biens nécessitant un entreposage. En période de récession, le passage à un logement moins grand pour économiser sur les coûts d'habitation est plus fréquent, ce qui augmente la demande d'entreposage des biens en excédent. Conséquemment, le gestionnaire estime que cette catégorie d'actif représente un bon placement, peu importe le cycle du marché.

### ***Propriétés industrielles***

L'immobilier industriel se compose principalement d'immeubles destinés à l'entreposage et à la distribution, à la fabrication et à l'assemblage, à la recherche et au développement, aux salles d'exposition et à d'autres utilisations générales qui peuvent comprendre des activités de soutien administratif, des studios de postproduction cinématographique, des centres d'appels et des bureaux à faible coût. Les immeubles industriels sont, pour la plupart, des immeubles d'un étage situés près des grandes régions métropolitaines et des voies de circulation, dont la superficie varie de 5 000 pieds carrés de superficie locative brute à plus de 500 000 pieds carrés de superficie locative brute. Les immeubles industriels tendent à être plus homogènes que les autres catégories d'actifs immobiliers commerciaux et peuvent accueillir une base de locataires relativement diversifiée. En raison de l'importance et de la diversité de la base de locataires, le secteur de l'immobilier industriel suit généralement la performance globale de l'économie. Le marché de l'immobilier industriel a tendance à fonctionner près de son équilibre entre l'offre et la demande, ce qui se traduit par des taux de disponibilité stables, facilités par un cycle de développement plus court (9 à 12 mois). Les projets de développement sont généralement des projets construits sur mesure, avec un développement spéculatif limité, ce qui facilite davantage l'équilibre entre l'offre et la demande. Les propriétés industrielles peuvent être à locataire unique ou à locataires multiples, et les investissements industriels exigent souvent des investissements moyens plus modestes, exigent moins de gestion et ont des coûts d'exploitation inférieurs à ceux des propriétés résidentielles ou commerciales. Les bâtiments industriels ont tendance à être loués à long terme, et le roulement des locataires ne constitue pas un risque important, car le coût de la relocalisation est trop élevé. Les facteurs particuliers à prendre en compte en ce qui concerne les propriétés industrielles comprennent la fonctionnalité, l'emplacement par rapport aux principales voies de transport et le degré de spécialisation. Lors de l'évaluation d'une hypothèque ou d'une participation privilégiée au capital sur une propriété industrielle, une évaluation approfondie de la solvabilité du locataire est importante, car il faut parfois beaucoup de temps pour obtenir un locataire de remplacement.

### ***Bureaux***

Le courtier en hypothèques sera à l'affût de nouvelles occasions de placement dans le secteur des bureaux, le cas échéant, sur une base extrêmement sélective. Les immeubles de bureaux ont généralement plusieurs locataires, sont généralement situés dans des centres-villes, dans de vastes parcs de bureaux en banlieue ou près d'un aéroport. Les baux de bureaux sont généralement à moyen et à long terme, ce qui procure des flux de trésorerie stables pour le service des prêts hypothécaires. Toutefois, le rendement des immeubles de bureaux peut être plus variable que celui des propriétés résidentielles et industrielles, car le marché est plus sensible à la performance économique. Tout comme pour les propriétés industrielles, une vérification diligente approfondie de la solvabilité des locataires est un facteur

critique en ce qui concerne les prêts sur l'actif. Le courtier en hypothèques entretient de solides relations avec les propriétaires et les exploitants d'immeubles de bureaux partout au pays, ce qui lui permet souvent d'aider le courtier en hypothèques à faire preuve de diligence raisonnable ou à obtenir des renseignements commerciaux.

### ***Hôtels***

Le courtier en hypothèques recherchera de nouvelles occasions d'investissement dans l'immobilier hôtelier sur une base sélective. Les immeubles hôteliers offrent aux clients un hébergement à un tarif journalier variable et sont généralement situés dans des zones urbaines primaires ou secondaires, souvent à proximité de centres d'emploi, de congrès, de lieux de divertissement et d'événements sportifs. Les hôtels peuvent offrir un service complet, un service sélectif ou un service limité, offrant aux clients une variété de services et de commodités en fonction de leur budget et de leurs besoins.

Le courtier en hypothèques classe les hôtels en trois catégories principales :

1. Hôtels à service complet : Offrent aux clients une gamme complète de services et de commodités pour répondre à tous leurs besoins, y compris les piscines, les centres de conditionnement physique, les salles de conférence, les services de buanderie, le service en chambre, les restaurants et ainsi de suite. Ces hôtels sont souvent considérés comme des hôtels de luxe avec des tarifs journaliers moyens plus élevés.
2. Hôtels à service limité : Offrent aux clients les services minimaux et sont conçus pour accommoder les voyageurs soucieux de leur budget. Ces hôtels ont les coûts d'exploitation les plus bas, car ils n'ont pas de frais généraux fixes élevés, car ils ont besoin d'un personnel limité pour répondre aux besoins de base des clients.
3. Hôtels à service sélectif : Offrent aux clients des services entre ceux des hôtels à service complet et des hôtels à service limité. Les hôtels à service sélectif offrent les caractéristiques des hôtels à service limité ainsi que certaines commodités, installations et services des hôtels à service complet, habituellement à une échelle plus limitée et budgétée.

Le courtier en hypothèques met l'accent sur les hôtels à service limité et à service sélectif de transporteurs nationaux reconnus à l'échelle nationale dans les principaux marchés américains qui affichent une forte croissance et des paramètres équilibrés de l'offre et de la demande. Le courtier en hypothèques préfère ces hôtels, car le secteur des services limités et des services sélectifs est moins volatil que le secteur des services complets et fonctionne avec des marges bénéficiaires brutes d'exploitation plus élevées, principalement en raison des coûts de main-d'œuvre moins élevés associés à l'exploitation avec moins d'options de service.

### ***Types de placements hypothécaires***

La Fiducie se concentrera sur les hypothèques à court terme consenties aux investisseurs et aux promoteurs immobiliers jugés admissibles par le gestionnaire. Les prêts hypothécaires peuvent être de premier rang, un rang inférieur dans un prêt hypothécaire de premier rang, un rang subséquent ou un prêt hypothécaire général. Les prêts à court terme portent généralement des taux d'intérêt plus élevés que les autres financements traditionnels. Une vente de la propriété ou un refinancement de dette fournira souvent un produit suffisant pour rembourser l'hypothèque.

Les prêts hypothécaires financent principalement l'aménagement et la construction de biens immobiliers. Les hypothèques de développement sont généralement des prêts garantis par des terrains destinés à l'aménagement avant l'aménagement ou par des bâtiments existants qui doivent être réaménagés à court terme. Dans les deux cas, la majeure partie de la valeur de l'actif se trouve dans le terrain sous-jacent. Les hypothèques de développement sont fréquemment utilisées pour financer l'acquisition de sites, les coûts de préaménagement et les coûts associés à la viabilisation de sites dotés d'infrastructures. Les prêts à la construction servent à financer la construction de biens immobiliers. Souvent, les prêts à la construction exigent des mesures de suivi et des directives spéciales pour veiller au bon déroulement du projet et au remboursement du prêt. En outre, les prêts pour le développement et la construction profitent de la composition des intérêts jusqu'à l'échéance du prêt, moment auquel l'intérêt accumulé et le montant principal sont dus.

La Fiducie offre également des prêts-relais, lesquels sont des prêts à court terme, normalement obtenus pour couvrir une courte période, généralement entre 6 mois et 3 ans. Les prêts-relais sont souvent utilisés pour la période d'octroi des baux et de stabilisation de la propriété, pour la réparation des biens d'équipement, le réaménagement ou l'achat d'un autre investissement.

Les prêts hypothécaires avec participation sont généralement adossés aux biens immobiliers sous-jacents. Le taux d'intérêt convenu est payé ou accumulé pendant la durée du prêt et la participation est payée lorsque le bien immobilier est vendu et que les profits sont vérifiables. Ces placements sont structurés en fonction des incidences fiscales canadiennes et américaines. Voir « *Incidences fiscales* »

### ***Autres types de placements***

La Fiducie peut consentir des prêts mezzanine garantis par la participation du promoteur dans l'entité qui développe les biens immobiliers. Le financement mezzanine peut prendre plusieurs formes, mais le plus souvent, il consiste à accorder un crédit aux partenaires ou à d'autres porteurs de participation de l'emprunteur et à prendre en gage les participations de ces parties (y compris le droit aux distributions de revenus).

La Fiducie peut également investir dans des financements de réserves foncières (terrains et lots). Dans le cas des réserves foncières visant un terrain, une entité affiliée à la Fiducie finance le développement des lots par le constructeur en prenant une cession d'un contrat d'achat de terrain existant; en faisant l'acquisition d'un bien immobilier en vertu d'un contrat d'achat de terrain; en concluant un contrat de construction avec le constructeur, une entité qui lui est affiliée ou une autre partie pour le développement des lots du bien immobilier; et en concluant une convention d'option avec le constructeur en vertu de laquelle le constructeur est tenu d'honorer des conditions, c'est-à-dire de réaliser un dépôt important qui équivaut aux capitaux propres approximatifs du constructeur dans le projet (un montant légèrement inférieur à 20 % des coûts totaux) et d'accepter de se porter acquéreur de tous les lots développés au fur et à mesure qu'ils sont terminés pour un montant équivalant au coût de ces lots en plus d'un rendement versé à l'entité affiliée à la Fiducie qui représente l'équivalent d'une charge « d'intérêts » sur les montants avancés conformément aux documents pertinents à cette transaction. Dans le cas d'une réserve foncière visant des lots, le financement est structuré de manière comparable, mais à la place d'impliquer le lotissement, le financement porte sur des lots déjà développés et terminés. Les financements de réserves foncières (terrains et lots) sont structurés de manière à ce que les fonds d'investissement qui investissent dans cette transaction, y compris la Fiducie, consentent des prêts garantis (proportionnels à la participation de chaque investisseur dans les financements de réserves foncières [terrains et lots]) à l'entité affiliée qui acquiert le bien immobilier. Par conséquent, la majorité des financements de réserves foncières (terrains et lots) sont adossés à une hypothèque du bien immobilier sous-jacent. Le solde des financements de réserves foncières (terrains et lots) est détenu au moyen d'une participation au capital indirecte dans l'entité qui acquiert le bien immobilier.

La Fiducie pourrait également investir dans des participations au capital (sous réserve de restrictions décrites dans la déclaration de Fiducie). Le gestionnaire s'attend à ce qu'une participation au capital soit réalisée au moyen d'une structure à plusieurs niveaux. Dans le cas de participations privilégiées au capital, la Fiducie investit généralement, directement ou indirectement, dans une société en commandite simple américaine intermédiaire qui stipule les modalités afférentes aux portions de rang supérieur et subordonné du placement participatif réalisé. À son tour, cette entité effectue un placement direct dans la société en commandite simple avec un promoteur immobilier tiers qui fait l'acquisition et développe le bien immobilier. Dans certains cas, la Fiducie pourrait effectuer des participations au capital, directement ou indirectement, dans la société en commandite simple avec le promoteur immobilier tiers qui fait l'acquisition et développe le bien immobilier.

## DISTRIBUTIONS

### Distributions mensuelles

La Fiducie entend verser des distributions mensuelles aux porteurs de parts inscrits à la fin de chaque mois civil, au montant jugé approprié par le gestionnaire. Ces distributions mensuelles sont versées à terme échu au plus tard le 10<sup>e</sup> jour suivant la fin du mois auquel la distribution se rapporte.

De plus, la Fiducie entend verser des distributions annuelles, soit la distribution finale de fin d'exercice, aux porteurs de parts inscrits au 31 décembre de chaque année. La distribution finale de fin d'exercice équivaut au montant, le cas échéant, où le revenu imposable de la Fiducie dépasse la somme (i) de toutes pertes en capital subies pendant l'année ou au cours des années précédentes, mais utilisées cette année-là, (ii) de toutes réserves jugées appropriées par le gestionnaire et (iii) des distributions mensuelles antérieurement versées aux porteurs de parts pour l'année. La distribution finale de fin d'exercice, le cas échéant, est versée à terme échu au plus tard le 15 mars de l'exercice qui suit immédiatement. Conformément aux modalités de la déclaration de Fiducie, le gestionnaire a toujours déterminé que les porteurs de parts inscrits au 31 décembre de chaque année ont droit à la distribution finale de fin d'exercice.

Les distributions mensuelles sont versées aux porteurs de parts qui détiennent des parts à la fin du mois concerné, au prorata du nombre de parts en circulation à chacun des jours du mois auquel la distribution se rapporte. La distribution finale de fin d'exercice est versée aux porteurs de parts qui détiennent des parts à la fin de l'année concernée, au prorata du nombre de parts en circulation à chacun des jours de l'année à laquelle la distribution se rapporte.

**Les porteurs de parts qui font racheter leurs parts avant la fin d'un mois ou d'un exercice ne participeront pas aux distributions pour ce mois ou à la distribution finale de fin d'exercice, selon le cas. À des fins de clarté, le porteur de parts pour qui le rachat est payé le dernier jour d'un mois, n'a pas droit à la distribution mensuelle de ce mois-là, ce qui inclut la distribution en fin d'exercice dans le cas d'un rachat effectué le 31 décembre.**

La Fiducie a mis en place un programme de réinvestissement automatique des distributions (« **DRIP** ») en vertu duquel les porteurs de parts pourront réinvestir automatiquement les distributions de la Fiducie dans des parts additionnelles de la même série, à moins d'indiquer vouloir recevoir les distributions en espèces. Afin de recevoir des distributions en espèces, le porteur de parts doit choisir de recevoir des distributions en espèces au moment de l'achat ou aviser le gestionnaire par écrit au moins cinq (5) jours ouvrables avant la date de clôture des registres pour fins de distribution. Aucune commission de courtage ne sera payable relativement à l'achat de parts aux termes du régime de réinvestissement des distributions et tous les frais administratifs seront assumés par la Fiducie. Les porteurs de parts résidant à l'extérieur du Canada n'ont pas le droit de participer au DRIP. Lorsqu'il cesse d'être un résident du Canada, le porteur de parts doit mettre fin à sa participation au DRIP.

Sous réserve du choix d'un porteur de parts de recevoir les distributions en espèces, les distributions de la Fiducie pour les parts de série A, de série F et de série I sont versées en parts, à la valeur de 10,00 \$ US la part de la même série (à moins d'une détermination contraire par le gestionnaire). Le paiement du revenu par la distribution de parts peut faire en sorte que les porteurs de parts aient un impôt à payer sans distribution correspondante en espèces pour payer cet impôt.

Pour chaque distribution mensuelle, 0,0833 % (1,00 % annuellement) de cette distribution est déduit de la distribution par ailleurs payable aux porteurs de parts de série A, afin de fournir les fonds disponibles pour payer la commission de suivi. Si, à une date de versement d'une distribution, les fonds sont insuffisants pour payer la commission de suivi à même la distribution autrement payable aux porteurs de parts de série A, le gestionnaire rachète un nombre suffisant de parts de chaque porteur de parts de série A pour payer la commission de suivi payable par ces porteurs de parts.

Le gestionnaire touche les frais de gestion en même temps que les distributions mensuelles versées aux porteurs de parts. Les honoraires incitatifs sont versés en même temps que la distribution finale de fin d'exercice aux porteurs de parts. Voir « Administrateurs, membres de la direction, promoteurs et porteurs principaux – Honoraires du gestionnaire ».

Si, à une date de versement des distributions, la Fiducie ne dispose pas d'un montant en espèces suffisant pour verser la distribution en espèces devant être payée à cette date de versement des distributions, le gestionnaire peut, à son gré, emprunter des fonds suffisants aux conditions qu'il juge appropriées pour effectuer ces distributions en espèces. Si le gestionnaire n'est pas en mesure d'emprunter des fonds pour effectuer une distribution en espèces ou juge qu'il n'est pas dans l'intérêt de la Fiducie et des porteurs de parts d'emprunter des fonds pour ce faire, la distribution payable aux porteurs de parts à ladite date de versement des distributions peut, au gré du gestionnaire et sous réserve de la présentation d'un certificat des dirigeants et de l'approbation du fiduciaire, comprendre une distribution de parts supplémentaires de la même série ayant un montant équivalant au déficit de trésorerie, à une valeur de 10,00 \$ US la part de série A, de série F ou de série I (à moins que le gestionnaire détermine que la valeur d'une part est considérablement différente de 10,00 \$ US, les parts supplémentaires sont émises à une valeur différente correspondante). La distribution des parts est assujettie aux exigences des autorités en valeurs mobilières compétentes. À la suite d'une telle distribution de parts, le gestionnaire peut, à sa discrétion, consolider le nombre de parts en circulation de façon à ce que chaque porteur de parts possède le même nombre de parts à la suite d'une telle distribution de parts additionnelles qu'au moment immédiatement avant la distribution des parts supplémentaires.

La Fiducie a l'intention de distribuer la totalité de son revenu imposable aux porteurs de parts chaque année, de sorte qu'elle ne sera pas assujettie à l'impôt sur le revenu aux termes de la Loi de l'impôt au cours d'un exercice.

Le revenu imposable est calculé sur une base annuelle. Pour l'exercice terminé le 31 décembre 2024, le revenu imposable de la Fiducie s'élevait à 24 776 864 \$ (9 418 522 \$ en 2023) et le revenu comptable de la Fiducie attribuable aux porteurs de parts rachetables, avant les distributions, s'établissait à 11 978 488 \$ (13 559 232 \$ en 2023). Conformément à la déclaration de fiducie, la Fiducie a distribué un montant de 11 623 487 \$ (13 358 226 \$ en 2023) équivalant au résultat comptable, en plus des éléments du résultat global et des provisions de stade 1 des IFRS 9. La différence de 13 153 377 \$ (3 939 704 \$ en 2023) entre les distributions et le revenu imposable est considérée comme étant une distribution notionnelle aux fins fiscales versée au moyen de l'émission de parts qui ont été immédiatement consolidées par la suite (remboursement du capital aux porteurs de parts en 2023). Les distributions aux porteurs de parts en sus du revenu imposable de la Fiducie entraîneront généralement une réduction du prix de base rajusté des parts pour le porteur de parts. Voir « *Incidences fiscales* ».

### **Distribution à la dissolution de la Fiducie**

À la dissolution de la Fiducie, les actifs de la Fiducie seront liquidés et le produit sera distribué dans l'ordre suivant :

- (a) premièrement, payer le passif de la Fiducie (y compris les frais impayés du gestionnaire) et établir des réserves pour le passif éventuel de la Fiducie; et
- (b) deuxièmement, racheter les parts au prorata auprès des porteurs de parts.

### **ACCORDS IMPORTANTS**

Le texte qui suit est une liste des conventions qui sont importantes pour le présent placement et pour la Fiducie et qui sont toutes en vigueur :

- (a) l'entente-cadre de transfert d'actifs datée du 1<sup>er</sup> novembre 2024 intervenue entre la Fiducie, le Cayman Master Fund et le gestionnaire, et dans le cadre de laquelle la contribution au Cayman Master Fund a été effectuée. Pour plus d'information, voir « La Fiducie – Contribution au Cayman Master Fund »;
- (b) l'entente-cadre de transfert d'actifs datée du 31 décembre 2016 intervenue entre la Fiducie, soit Trez Capital Yield Trust US (\$ CA), et la Sous-fiducie, soit Trez Capital Yield Trust US (\$ CA) Sub-trust, aux termes de laquelle la réorganisation a été mise en œuvre;

- (c) la déclaration de Fiducie faite en date du 10 janvier 2013, en sa version modifiée et mise à jour le 29 août 2014, et modifiée par une première déclaration de Fiducie supplémentaire datée du 20 avril 2015, en sa version modifiée et mise à jour le 8 mars 2016, en sa version modifiée et mise à jour le 25 mai 2016, complétée le 9 décembre 2016, et en sa version modifiée lors de l'assemblée extraordinaire des porteurs de parts le 14 août 2018 créant la Fiducie en vertu des lois de la province de la Colombie-Britannique. Pour plus de détails, voir la rubrique « Résumé de la déclaration de Fiducie »;
- (d) la convention de courtage en hypothèques faite le 10 janvier 2013, en sa version modifiée et mise à jour le 20 octobre 2023, intervenue entre le gestionnaire, le courtier en hypothèques et la Fiducie relativement à la prestation de services par le courtier en hypothèques à la Fiducie. Pour plus de détails, voir la rubrique « Administrateurs, direction, promoteurs et porteurs principaux – Trez Capital Limited Partnership (le courtier en hypothèques) – Convention de courtier en hypothèques ».

Des exemplaires de toutes les conventions susmentionnées peuvent être consultés pendant les heures normales d'ouverture au bureau principal du gestionnaire, 1700-745 Thurlow Street, Vancouver (Colombie-Britannique) V6E 0C5.

## **RÉSUMÉ DE LA DÉCLARATION DE FIDUCIE**

Ce qui suit ne représente qu'un résumé de certaines des dispositions de la déclaration de Fiducie. Le document doit être lu dans son intégralité et à la lumière des dispositions de la déclaration de Fiducie, dont un exemplaire peut être inspecté pendant les heures normales d'ouverture du bureau principal du gestionnaire.

### **Parts de la Fiducie**

La Fiducie est autorisée à émettre un nombre illimité de parts, pouvant être émises en plusieurs séries, chacune représentant une participation bénéficiaire indivise dans l'actif net de la Fiducie.

Voir « Titres offerts » pour obtenir une description plus détaillée des parts offertes en vertu de cette offre, y compris les droits et les restrictions propres auxdites parts.

### **Assemblées des porteurs de parts et résolutions**

Le fiduciaire peut, en tout temps, convoquer une assemblée des porteurs de parts et sera tenu de le faire à la réception d'une demande écrite du gestionnaire ou des porteurs de parts détenant, au total, 50 % ou plus des parts en circulation (ou, dans le cas d'une assemblée par série, de cette série).

Toute question devant être examinée à une assemblée des porteurs de parts, à l'exception de certaines questions nécessitant l'approbation des porteurs de parts au moyen d'une résolution extraordinaire ou d'une résolution unanime, comme il est indiqué ci-après, devra être approuvée par les porteurs de parts par voie de résolution ordinaire. Le quorum d'une assemblée convoquée pour examiner cette question sera constitué d'au moins deux porteurs de parts présents en personne ou par procuration et représentant au moins 5 % des parts (ou de cette série) en circulation à la date de référence. Si le quorum n'est pas atteint à une assemblée dans les 30 minutes suivant l'heure fixée pour l'assemblée, l'assemblée, si elle est convoquée à la demande des porteurs de parts, sera annulée, mais sera autrement reportée à un autre jour, au moins 10 jours plus tard, choisi par le gestionnaire et un avis sera donné aux porteurs de parts de cette assemblée reportée. Les porteurs de parts présents à toute reprise de l'assemblée en cas d'ajournement constituent le quorum.

Chaque porteur de parts a droit à une voix par part détenue.

### **Questions nécessitant l'approbation des porteurs de parts**

Les questions suivantes doivent être approuvées par résolution ordinaire et sont réputées approuvées, consenties ou confirmées, selon le cas, au moment de l'adoption de cette résolution ordinaire :

- (a) les questions relatives à l'administration de la Fiducie pour lesquelles l'approbation des porteurs de parts est requise par les politiques des autorités en valeurs mobilières en vigueur à l'occasion;
- (b) sous réserve des exigences d'une résolution extraordinaire et d'une résolution unanime, toute question ou tout élément qui nécessite, en vertu de la déclaration de Fiducie, l'approbation ou le consentement des porteurs de parts; et
- (c) toute question que le gestionnaire ou le fiduciaire juge approprié de soumettre aux porteurs de parts pour confirmation ou approbation.

Chacune des mesures suivantes doit être approuvée par résolution extraordinaire, dont les modalités précisent la date à laquelle la mesure proposée doit être prise et la partie qui doit prendre la mesure :

- (a) la modification de la déclaration de Fiducie (sous réserve des dispositions de la rubrique « Modifications apportées à la déclaration de Fiducie par le gestionnaire » ci-après) ou les changements apportés à la Fiducie, y compris les objectifs de placement de la Fiducie (il est entendu que l'établissement d'une nouvelle série, à la condition qu'elle respecte les objectifs de placement de la Fiducie, ne nécessite pas l'approbation des porteurs de parts);
- (b) une augmentation des frais payables au gestionnaire;
- (c) la destitution du fiduciaire;
- (d) la nomination d'un nouveau fiduciaire;
- (e) la cessation d'emploi du gestionnaire;
- (f) sous réserve du droit du gestionnaire de le faire, la dissolution de la Fiducie; et
- (g) une réorganisation, une restructuration, une fusion (autre qu'une fusion autorisée [au sens défini ci-après]), une scission ou un transfert de la totalité ou de la quasi-totalité de ses actifs à une autre entité ou d'autres opérations semblables, notamment par annulation, échange, distribution ou autre transfert direct ou indirect de parts ou d'une série de parts contre des titres d'une autre entité ou en espèces.

Malgré ce qui précède, toute modification à la déclaration de Fiducie qui aurait l'un ou l'autre des effets suivants doit être approuvée par résolution unanime, dont les modalités précisent la date à laquelle la modification proposée doit être apportée et la partie qui doit l'apporter :

- (a) une réduction de la participation dans la Fiducie de tout porteur de parts (autre qu'une réduction découlant de l'émission de parts supplémentaires);
- (b) une réduction du montant payable sur les parts en circulation de la Fiducie au moment de la liquidation de la Fiducie;
- (c) une augmentation de la responsabilité de tout porteur de parts; ou
- (d) la modification ou l'élimination des droits de vote afférents aux parts en circulation de la Fiducie.

#### **Modifications apportées à la déclaration de Fiducie par le gestionnaire**

Sous réserve des restrictions décrites à la rubrique « Questions nécessitant l'approbation des porteurs de parts » ci-dessus, toute disposition de la déclaration de Fiducie peut être modifiée, supprimée, élargie ou modifiée par le fiduciaire sans le consentement des porteurs de parts :

- (a) pour éliminer tout conflit ou toute autre incohérence pouvant exister entre les modalités de la déclaration de Fiducie et les dispositions d'une loi ou d'un règlement applicable à la Fiducie ou touchant celle-ci;
- (b) pour apporter à la déclaration de Fiducie toute modification ou correction de nature typographique ou nécessaire pour corriger une ambiguïté ou une disposition défectueuse ou incompatible, une omission d'écriture, une erreur ou une erreur manifeste contenue aux présentes;
- (c) pour rendre la déclaration de Fiducie conforme aux lois applicables, y compris aux règles et politiques des autorités en valeurs mobilières ou aux pratiques courantes dans le secteur des valeurs mobilières ou des fonds d'investissement, pourvu qu'une telle modification ne porte pas atteinte aux droits, privilèges ou intérêts des porteurs de parts;
- (d) pour maintenir ou permettre au gestionnaire de prendre les mesures qui peuvent être souhaitables ou nécessaires pour maintenir le statut de la Fiducie à titre de « Fiducie de fonds commun de placement » et de « Fiducie d'investissement à participation unitaire » aux fins de la Loi de l'impôt ou pour répondre aux modifications à la Loi de l'impôt ou à son interprétation;
- (e) pour permettre au gestionnaire de rectifier, de réparer ou de corriger toute question, toute mesure, toute opération ou tout document qu'il juge raisonnablement oppressif ou injustement préjudiciable aux intérêts d'un porteur de parts ou d'une série de porteurs de parts, ou qui ne tient pas compte injustement de ces intérêts, à condition que le gestionnaire ait remis au fiduciaire l'attestation écrite et les avis des conseillers que le fiduciaire peut exiger et qui confirme les motifs sur lesquels il a déterminé que cette rectification, réparation ou correction est nécessaire et appropriée dans les circonstances et que le fiduciaire peut compter sur cette attestation et cet avis sans autre enquête relativement à toute approbation ou confirmation ou exécution de tout document par le fiduciaire;
- (f) pour effectuer une fusion autorisée; et
- (g) si la modification n'est pas un changement important qui a une incidence défavorable sur la valeur pécuniaire de la participation d'un porteur de parts dans la Fiducie.

La déclaration de Fiducie peut également être modifiée par le fiduciaire sans le consentement des porteurs de parts aux fins de modifier la fin de l'année d'imposition de la Fiducie comme le permet la Loi de l'impôt ou de conférer à la Fiducie le droit d'acquérir des parts de tout porteur de parts afin de maintenir son statut de « Fiducie de fonds commun de placement » au sens de cette loi.

Nonobstant ce qui précède ou toute autre disposition des présentes, aucune confirmation, aucun consentement ou aucune approbation ne sera demandé ou n'aura d'effet et aucun porteur de parts ne sera autorisé à effectuer, confirmer, consentir ou approuver, de quelque manière que ce soit, lorsque cela augmente les obligations ou réduit la rémunération payable au gestionnaire, au conseil des gouverneurs ou au fiduciaire ou la protection qui leur est accordée, ou qui congédie le gestionnaire, sauf avec le consentement écrit et préalable du gestionnaire, du conseil des gouverneurs ou du fiduciaire, le cas échéant.

Toute question touchant une série en particulier ou touchant cette série différemment des autres séries nécessite un vote distinct des porteurs de parts de cette série. Le gestionnaire ne peut pas, sans l'approbation par résolution extraordinaire des porteurs de parts de la série visée :

- (a) créer une série qui aura droit à une préférence par rapport à cette série; ou
- (b) abroger, affecter ou modifier les droits, privilèges, restrictions ou conditions rattachés à cette série.

### **Fusions autorisées**

Le gestionnaire peut, sans obtenir l'approbation des porteurs de parts, fusionner la Fiducie (une « **fusion autorisée** ») avec un ou plusieurs autres fonds, pourvu que :

- (a) le ou les fonds avec lesquels la Fiducie est fusionnée doivent être gérés par le gestionnaire ou une société affiliée (les « **Fiducies affiliées** »);
- (b) Les porteurs de parts sont autorisés à racheter leurs parts à un prix de rachat égal au prix de souscription, moins les frais de financement du rachat, y compris les commissions, avant la date d'entrée en vigueur de la fusion;
- (c) les fonds faisant l'objet de la fusion ont des objectifs de placement semblables à ceux énoncés dans leurs déclarations de Fiducie respectives, comme établis de bonne foi par le gestionnaire et par le gestionnaire des Fiducies affiliées, à leur seule appréciation;
- (d) le gestionnaire doit avoir déterminé de bonne foi qu'il n'y aura aucune augmentation du ratio des frais de gestion assumés par les porteurs de parts par suite de la fusion;
- (e) la fusion des fonds est réalisée sur la base d'un ratio d'échange déterminé en fonction de la valeur de rachat par part de chaque fonds; et
- (f) la fusion des fonds doit être réalisée par roulement avec report d'impôt pour les porteurs de parts de chacun des fonds.

### **Présentation de l'information aux porteurs de parts**

La Fiducie fournira aux porteurs de parts les états financiers qu'elle est tenue de fournir de temps à autre en vertu des lois applicables, y compris les formulaires prescrits nécessaires pour remplir les déclarations de revenus des porteurs de parts aux termes de la Loi de l'impôt et des lois provinciales ou territoriales correspondantes. Comme l'exigent les lois sur les valeurs mobilières applicables, ces états financiers et ces rapports comprendront de l'information financière relative à la Fiducie. Les états financiers annuels vérifiés de la Fiducie seront vérifiés par le vérificateur de la Fiducie conformément aux IFRS. Le gestionnaire s'assurera que la Fiducie se conforme à toutes les exigences applicables en matière de rapports et d'administration.

### **Aucun certificat**

L'investisseur qui achète des parts recevra un avis d'exécution habituel du courtier inscrit auprès duquel ou par l'entremise duquel les parts sont achetées conformément au système d'inscription en compte. Aucun certificat papier physique ne sera émis pour les parts.

### **Responsabilité des porteurs de parts**

La déclaration de Fiducie prévoit qu'il est prévu qu'aucun porteur de parts ne sera tenu personnellement responsable en tant que tel et qu'aucun recours ne sera exercé contre les biens privés d'un porteur de parts en règlement d'une obligation ou d'une réclamation découlant d'un contrat ou d'une obligation de la Fiducie ou du fiduciaire ou en rapport avec ceux-ci ou d'une obligation à l'égard de laquelle il pourrait autrement devoir indemniser le fiduciaire pour toute responsabilité engagée par celui-ci, mais plutôt qu'on prévoit que les biens en Fiducie seront soumis à tout recouvrement ou exécution pour règlement de toute obligation ou réclamation.

En raison des incertitudes de la législation relative aux fiducies de placement comme la Fiducie, il existe un risque minime qu'un porteur de parts soit tenu personnellement responsable, malgré l'énoncé qui précède dans la déclaration de Fiducie, des obligations liées à la Fiducie (dans la mesure où la Fiducie ne peut régler les réclamations). Il est prévu que les activités de la Fiducie soient menées de manière à réduire ce risque au minimum et, en particulier et dans la mesure du possible, à faire en sorte que chaque contrat ou engagement écrit de la Fiducie contienne une déclaration

expresse selon laquelle la responsabilité aux termes de ce contrat ou engagement est limitée à la valeur de l'actif de la Fiducie.

En vertu de la loi intitulée *Income Trust Liability Act* (Colombie-Britannique), les porteurs de parts ne sont pas responsables, à titre de bénéficiaires d'une Fiducie, de tout acte, défaut, obligation ou responsabilité du fiduciaire. Cette loi n'a pas encore fait l'objet d'un examen judiciaire et il est possible qu'un porteur de parts puisse contester avec succès l'application de cette loi pour des motifs de compétence ou autres. Les porteurs de parts qui résident dans des territoires qui n'ont pas adopté de loi semblable à la loi de la Colombie-Britannique pourraient ne pas avoir droit à la protection de la loi de la Colombie-Britannique. En règle générale, le courtier en hypothèques, lorsqu'il effectue des placements pour le compte de la Fiducie, conclut des contrats à titre de contrepartiste et, par conséquent, sous réserve du contrat, le courtier en hypothèques est responsable de toutes les obligations engagées dans la réalisation de ces placements pour la Fiducie. Le titre de propriété sera généralement détenu au nom d'une filiale du courtier en hypothèques et le droit de la Fiducie s'y rattachant sera détenu aux termes de conventions de participation, ou pourrait être détenu directement par l'entremise d'une entité *ad hoc* dans le cadre de certaines ententes de syndication de prêts. De plus, dans la conduite de ses affaires, la Fiducie a acquis et acquerra des placements hypothécaires, sous réserve des obligations contractuelles existantes. Le gestionnaire fera tous les efforts raisonnables pour que ces obligations, autres que les baux, soient modifiées de manière qu'elles ne lient aucun des porteurs de parts.

Toutefois, dans les cas où le gestionnaire n'est pas en mesure d'obtenir une entente écrite selon laquelle une obligation importante assumée par la Fiducie ne lie pas personnellement les porteurs de parts, il existe un risque que, si la Fiducie doit régler les réclamations faites à cet égard, un porteur de parts soit tenu personnellement responsable des obligations de la Fiducie. Le gestionnaire estime que ce risque est très limité puisque, comme il est indiqué ci-dessus, il a l'intention d'agir à titre de contrepartiste et non de mandataire de la Fiducie ou des porteurs de parts dans toutes les opérations.

En cas de réclamations contre la Fiducie, qui ne découlent pas de contrats, par exemple des réclamations en matière d'impôt ou de responsabilité délictuelle, la responsabilité personnelle peut également être engagée contre les porteurs de parts. Toutefois, conformément à la pratique immobilière prudente, le gestionnaire maintiendra une assurance à l'égard des risques susmentionnés et pour des montants suffisamment élevés pour protéger la Fiducie contre toute responsabilité non contractuelle prévisible. Le gestionnaire a l'intention de faire en sorte que les activités de la Fiducie soient menées, avec l'avis des conseillers juridiques, de manière à éviter, dans la mesure du possible, tout risque important de responsabilité envers les porteurs de parts à l'égard de réclamations contre la Fiducie. Si un porteur de parts est tenu de s'acquitter d'une obligation de la Fiducie, il aura droit à un remboursement à même l'actif net disponible de la Fiducie.

### **Dissolution de la Fiducie**

La Fiducie n'a pas de date de dissolution fixe. Toutefois, la Fiducie peut être dissoute en tout temps moyennant un préavis écrit d'au moins 90 jours donné par le fiduciaire, pourvu que l'approbation préalable des porteurs de parts ait été obtenue par voie de résolution extraordinaire à une assemblée des porteurs de parts convoquée à cette fin.

Le gestionnaire peut, à son gré, sur préavis de 60 jours aux porteurs de parts, dissoudre la Fiducie sans leur approbation si, de l'avis du gestionnaire :

- (a) il serait dans l'intérêt de la Fiducie et des porteurs de parts de mettre fin à la Fiducie;
- (b) le gestionnaire décide de mettre fin à la Fiducie dans le cadre d'une fusion autorisée;
- (c) la valeur liquidative de la Fiducie est inférieure au prix de souscription global de toutes les parts en circulation; ou
- (d) il n'est plus économiquement possible de maintenir la Fiducie.

De plus, la déclaration de Fiducie sera immédiatement résiliée advenant un des événements suivants :

- (a) le gestionnaire est, de l'avis du conseil des gouverneurs, en défaut important à l'égard de ses obligations aux termes de la déclaration de Fiducie et ce défaut se poursuit pendant 30 jours à compter de la date à laquelle le gestionnaire reçoit un avis écrit du conseil des gouverneurs lui signalant ce défaut important, sauf si le gestionnaire prend des mesures pour remédier à ce défaut et que ce défaut est corrigé dans les 120 jours suivant la date dudit avis et qu'aucun fondement raisonnable ne permet de croire qu'un tel défaut ne pourra être résolu dans cette période de 120 jours;
- (b) le gestionnaire a été déclaré en faillite ou insolvable ou a fait l'objet d'une liquidation forcée ou volontaire (et non une liquidation volontaire aux seules fins de fusion ou de reconstruction);
- (c) le gestionnaire fait une cession générale au profit des créanciers ou reconnaît autrement son insolvabilité; ou
- (d) les actifs du gestionnaire ont fait l'objet d'une saisie ou d'une confiscation par une autorité publique ou gouvernementale.

À sa dissolution, l'actif net de la Fiducie (après remboursement des passifs de la Fiducie) sera distribué aux porteurs de parts au prorata du nombre de parts détenues par chaque porteur de parts. Immédiatement avant la dissolution de la Fiducie, y compris à la date de dissolution, le fiduciaire convertira, dans la mesure du possible, l'actif de la Fiducie en espèces et, après avoir payé ou constitué une provision suffisante pour toutes les dettes de la Fiducie, distribuera l'actif net de la Fiducie aux porteurs de parts dès que possible après la date de dissolution et tout actif non liquide pourra être distribué en espèces plutôt qu'en espèces, à condition de respecter les lois sur les titres ou toute autre loi applicables à ces distributions. Le gestionnaire peut, à son gré, reporter la date de dissolution d'au plus 90 jours s'il en avise par écrit les porteurs de parts au moins 30 jours avant la date de dissolution et les avise qu'il juge important ou qu'il est incapable de convertir la totalité de l'actif de la Fiducie en espèces et que ce serait dans l'intérêt des porteurs de parts de le faire.

## **RÉSUMÉ DE LA CONVENTION CAYMAN MASTER LIMITED PARTNERSHIP**

Ce qui suit ne représente qu'un résumé de certaines des dispositions de la convention Cayman Master Limited Partnership. Le résumé est valable dans son intégralité à la lumière des modalités de la convention Cayman Master Limited Partnership, dont un exemplaire peut être examiné pendant les heures normales d'ouverture du bureau principal du gestionnaire.

### **Parts Master**

Le Cayman Master Fund est autorisé à émettre un nombre illimité de parts Master, chacune d'entre elles conférant à son détenteur les mêmes droits et responsabilités potentiels qu'un détenteur de toute autre part Master, y compris le droit de participer de manière égale à toutes les distributions effectuées par le Cayman Master Fund au cours de la période pendant laquelle ces parts Master sont détenues par le porteur de parts, et aucun porteur de parts Master n'a droit à un privilège, une priorité ou une préférence par rapport à tout autre porteur de parts de cette série.

Les fonds nourriciers (soit directement ou indirectement par l'entremise d'un autre véhicule de placement) seront des commanditaires et des porteurs de parts du Cayman Master Fund. Les parts sont rachetables à la demande des porteurs de parts du Cayman Master Fund à un prix de rachat égal à 10,00 \$ la part Master (sous réserve de certaines restrictions, comme il est décrit dans la convention Cayman Master Limited Partnership).

### **Distributions**

Le Cayman Master Fund s'attend à ce que ses parts Master versent des distributions mensuelles afin de permettre aux fonds nourriciers de verser des distributions mensuelles à leurs porteurs de part respectifs. Le montant des distributions mensuelles sera déterminé par le Cayman Master General Partner, à sa seule discrétion, selon le revenu et les dépenses du Cayman Master Fund, entre autres éléments. Les distributions seront faites aux porteurs de parts du Cayman Master

Fund au prorata en fonction du nombre de parts Master détenues, déterminées sur une base moyenne pondérée quotidienne.

### **Assemblées des porteurs de parts du Cayman Master Fund et résolutions**

Les résolutions peuvent être adoptées par écrit ou lors d'une assemblée des porteurs de parts du Cayman Master Fund.

Le Cayman Master General Partner peut, en tout temps, convoquer une assemblée des porteurs de parts du Cayman Master Fund et sera tenu de le faire à la réception d'une demande écrite des porteurs de parts détenant, au total, 50 % ou plus des parts Master en circulation.

Toute question devant être examinée à une assemblée des porteurs de parts du Cayman Master Fund, à l'exception de certaines questions nécessitant l'approbation des porteurs de parts du Cayman Master Fund au moyen d'une résolution extraordinaire ou d'une résolution unanime, comme il est indiqué ci-après, devra être approuvée par les porteurs de parts du Cayman Master Fund par voie de résolution ordinaire. Le quorum d'une assemblée convoquée pour examiner cette question sera constitué d'au moins deux porteurs de parts du Cayman Master Fund présents en personne ou par procuration et représentant au moins 5 % des parts Master en circulation à la date de référence. Si le quorum n'est pas atteint à une assemblée dans les 30 minutes suivant l'heure fixée pour l'assemblée, celle-ci, si elle est convoquée à la demande des porteurs de parts du Cayman Master Fund, sera annulée, mais sera autrement reportée à un autre jour, au moins 10 jours plus tard, choisi par le Cayman Master General Partner et un avis sera envoyé aux porteurs de parts du Cayman Master Fund de cette assemblée reportée. Les porteurs de parts du Cayman Master Fund présents à toute reprise de l'assemblée en cas d'ajournement constituent le quorum.

Chaque porteur de parts du Cayman Master Fund a le droit à un vote par part Master détenue.

### **Questions nécessitant l'approbation des porteurs de parts Master**

Les questions suivantes nécessitent l'approbation des porteurs de parts du Cayman Master Fund par voie de résolution ordinaire (c'est-à-dire, une résolution qui est soit (i) validée par écrit par les porteurs de plus de 50 % de toutes les parts Master en circulation; (ii) approuvée par au moins 50 % des voix exprimées par les porteurs de parts Master présents en personne ou par procuration à une assemblée des porteurs de parts Master qui a été dûment convoquée et à laquelle un quorum est présent, dans chaque cas exclusion faite des voix des parts Master appartenant au gestionnaire Cayman Master ou à une société affiliée pour toute question pour laquelle ils ont un intérêt financier ou d'autres intérêts, autres qu'à titre de porteurs de parts Master qui, selon le commandité, donnent lieu à un conflit d'intérêts), et ces questions seront réputées approuvées, consenties ou confirmées, selon le cas, dès l'adoption de cette résolution ordinaire :

- (a) les questions relatives à l'administration du Cayman Master Fund pour lesquelles l'approbation des porteurs de parts du Cayman Master Fund est requise conformément aux lois applicables;
- (b) soumises aux exigences d'approbation des porteurs de parts du Cayman Master Fund par voie de résolution extraordinaire (c'est-à-dire, une résolution qui est soit (i) validée par écrit par les porteurs de plus de 66⅔ % de toutes les parts Master en circulation; (ii) approuvée par au moins 66⅔ % des voix exprimées par les porteurs de parts Master présents en personne ou par procuration à une assemblée des porteurs de parts Master qui a été dûment convoquée et à laquelle un quorum est présent, dans chaque cas exclusion faite des voix des parts Master appartenant au gestionnaire Cayman Master ou à une société affiliée pour toute question pour laquelle ils ont un intérêt financier ou d'autres intérêts, autres qu'à titre de porteurs de parts Master qui, selon le Cayman Master General Partner, donnent lieu à un conflit d'intérêts), ou par voie de résolution unanime (c'est-à-dire, une résolution qui est soit (i) validée par écrit par les porteurs de toutes les parts Master en circulation; (ii) approuvée par toutes les voix exprimées par les porteurs de parts Master présents en personne ou par procuration à une assemblée des porteurs de parts Master qui a été dûment convoquée et à laquelle un quorum est présent, dans chaque cas exclusion faite des voix des parts Master appartenant au gestionnaire Cayman Master ou à une société affiliée pour toute question pour laquelle ils ont un intérêt financier ou d'autres intérêts, autres qu'à titre de porteurs de parts

Master qui, selon le Cayman Master General Partner, donnent lieu à un conflit d'intérêts), sur toute question ou tout élément que la convention Cayman Master Limited Partnership exige le consentement ou l'approbation des porteurs de parts du Cayman Master Fund; et

- (c) toute question que le gestionnaire Cayman Master ou le Cayman Master General Partner juge pertinente de soumettre à l'approbation des porteurs de parts du Cayman Master Fund.

Chacune des mesures suivantes doit être approuvée par les porteurs de parts du Cayman Master Fund par voie de résolution extraordinaire, dont les modalités indiqueront avec précision la date à laquelle la mesure proposée doit être prise et la partie tenue de réaliser la mesure :

- (d) une modification à la convention Cayman Master Limited Partnership (exception faite (i) de toute modification qui demande l'approbation par voie de résolution unanime, comme décrit ci-dessous ou (ii) de certaines modifications de nature administrative, comme décrit ci-dessous);
- (e) la révocation du gestionnaire Cayman Master s'il viole de manière substantielle le contrat-cadre de services et si cette violation a un effet défavorable important sur la situation financière du Cayman Master Fund;
- (f) la révocation du Cayman Master General Partner s'il viole de manière substantielle la convention Cayman Master Limited Partnership et si cette violation a un effet défavorable important sur la situation financière du Cayman Master Fund; et
- (g) la nomination d'un commandité remplaçant pour le Cayman Master Fund.

Malgré ce qui précède, toute modification à la convention Cayman Master Limited Partnership qui aurait l'un ou l'autre des effets suivants doit être approuvée par les porteurs de parts du Cayman Master Fund par voie de résolution unanime, dont les modalités indiqueront avec précision la date à laquelle la modification proposée doit être apportée et la partie tenue de l'apporter :

- (h) une réduction de la participation dans le Cayman Master Fund des porteurs de parts du Cayman Master Fund (autre qu'une réduction découlant de l'émission de parts Master supplémentaires ou du rachat des parts Master détenues par ces porteurs de parts);
- (i) une réduction du montant payable sur les parts Master en circulation du Cayman Master Fund au moment de la liquidation du Cayman Master Fund; et
- (j) la modification ou l'élimination des droits de vote afférents aux parts Master en circulation du Cayman Master Fund.

### **Modifications apportées à la convention Cayman Master Limited Partnership**

Sous réserve des restrictions décrites dans la section « Questions nécessitant l'approbation des porteurs de parts Master » ci-dessus, la convention Cayman Master Limited Partnership peut être modifiée par le Cayman Master General Partner sans le consentement des porteurs de parts du Cayman Master Fund :

- (a) pour éliminer tout conflit ou toute autre incohérence pouvant exister entre les modalités de la convention Cayman Master Limited Partnership et les dispositions d'une loi ou d'un règlement applicable au Cayman Master Fund;
- (b) pour apporter à la convention Cayman Master Limited Partnership toute modification ou correction de nature typographique ou nécessaire pour corriger une ambiguïté ou une disposition défectueuse ou incompatible, une omission d'écriture, une erreur ou une erreur manifeste qu'elle contient;
- (c) pour rendre la convention Cayman Master Limited Partnership conforme aux lois applicables;

- (d) pour rendre la convention Cayman Master Limited Partnership conforme aux pratiques courantes dans le secteur des valeurs mobilières ou des fonds d'investissement, pourvu qu'une telle modification ne porte pas atteinte aux droits, privilèges ou intérêts des porteurs de parts du Cayman Master Fund;
- (e) pour permettre au Cayman Master General Partner de rectifier, réparer ou corriger toute question, mesure, transaction ou tout document qu'il estime raisonnablement être oppressif ou injustement préjudiciable, ou qui méconnaît injustement les intérêts des porteurs de parts du Cayman Master Fund; ou
- (f) pour effectuer une fusion autorisée Master; ou
- (g) si la modification n'est pas un changement important qui a une incidence défavorable sur la valeur pécuniaire de la participation d'un porteur de parts du Cayman Master Fund.

La convention Cayman Master Limited Partnership peut également être modifiée par le Cayman Master General Partner sans le consentement des porteurs de parts du Cayman Master Fund dans le but de changer la fin de l'exercice financier du Cayman Master Fund.

Nonobstant ce qui précède, aucune confirmation, aucun consentement ou aucune approbation ne sera demandé ou n'aura d'effet et aucun porteur de parts du Cayman Master Fund ne sera autorisé à effectuer, confirmer, consentir ou approuver, de quelque manière que ce soit, toute question qui augmente les obligations ou réduit la rémunération payable au Cayman Master General Partner, ou les membres de son conseil des directeurs ou le gestionnaire Cayman Master, ou la protection qui leur est accordée, ou qui congédie le gestionnaire Cayman Master, sauf avec le consentement écrit et préalable des parties concernées par cette mesure, le cas échéant.

#### **Fusions autorisées**

Sous réserve de toute exigence prescrite par les lois applicables, le Cayman Master General Partner peut, sans obtenir l'approbation des porteurs de parts du Cayman Master Fund, fusionner le Cayman Master Fund avec un autre fonds ou d'autres fonds (une « fusion autorisée Master »), pourvu que :

- (a) l'entité ou chacune des entités avec lesquelles le Cayman Master Fund est fusionné doit être gérée par le gestionnaire Cayman Master ou une société affiliée au gestionnaire Cayman Master;
- (b) les porteurs de parts du Cayman Master Fund sont autorisés à racheter leurs parts Master à un prix de rachat égal au prix de rachat, moins les frais de financement du rachat, y compris les commissions, avant la date d'entrée en vigueur de la fusion;
- (c) les fonds faisant l'objet de la fusion ont des objectifs de placement comparables à ceux énoncés dans leurs actes constitutifs respectifs, comme établis de bonne foi par le gestionnaire Cayman Master et par le gestionnaire des fonds affiliés, à leur entière discrétion;
- (d) le gestionnaire Cayman Master doit avoir déterminé de bonne foi qu'il n'y aura aucune augmentation du ratio des frais de gestion assumés par les porteurs de parts du Cayman Master Fund par suite de la fusion; et
- (e) la fusion des fonds est réalisée sur la base d'un ratio d'échange déterminé en fonction de la valeur de rachat par part de chaque fonds.

#### **Dissolution du Cayman Master Fund**

Le Cayman Master Fund n'a pas de date de dissolution fixe. Toutefois, le Cayman Master Fund peut être dissout en tout temps moyennant un préavis écrit d'au moins 90 jours donné par le Cayman Master General Partner, pourvu que l'approbation préalable des porteurs de parts du Cayman Master Fund ait été obtenue par voie de résolution

extraordinaire à une assemblée des porteurs de parts du Cayman Master Fund convoquée à cette fin (la « date de dissolution »); et pourvu également que le gestionnaire Cayman Master puisse, à son gré, sur préavis de 60 jours aux porteurs de parts du Cayman Master Fund, dissoudre le Cayman Master Fund sans l'approbation des porteurs de parts du Cayman Master Fund si, de l'avis du gestionnaire Cayman Master :

- (a) il serait dans l'intérêt du Cayman Master Fund et de ses porteurs de parts de mettre fin au Cayman Master Fund;
- (b) le Cayman Master General Partner décide de dissoudre le Cayman Master Fund dans le cadre d'une fusion autorisée Master; ou
- (c) il n'est plus économiquement possible de maintenir le Cayman Master Fund.

Par ailleurs, le Cayman Master Fund sera tenu de commencer le processus de cessation de ses activités immédiatement après la survenue de l'un des événements suivants :

- (d) le gestionnaire Cayman Master ou le Cayman Master General Partner a été déclaré en faillite ou insolvable ou a fait l'objet d'une liquidation forcée ou volontaire (et non seulement d'une liquidation volontaire aux fins de fusion ou de reconstruction);
- (e) le gestionnaire Cayman Master ou le Cayman Master General Partner fait une cession générale au profit des créanciers ou reconnaît autrement son insolvabilité; ou
- (f) les actifs du gestionnaire Cayman Master ont fait l'objet d'une saisie ou d'une confiscation par une autorité publique ou gouvernementale.

À sa dissolution, l'actif net du Cayman Master Fund sera distribué à ses porteurs de parts au prorata du nombre de parts Master détenues par chaque porteur de parts. Immédiatement avant la dissolution du Cayman Master Fund, le Cayman Master General Partner convertira, dans la mesure du possible, les actifs du Cayman Master Fund en liquidités et, après avoir payé ou constitué une provision suffisante pour toutes les dettes du Cayman Master Fund, distribuera l'actif net du Cayman Master Fund à ses porteurs de parts dès que possible après la date de dissolution et tout actif non liquide pourra être distribué en espèces plutôt qu'en liquidités, à condition de respecter les lois sur les titres ou toute autre loi applicables à ces distributions. Le Cayman Master General Partner peut, à son gré et après consultation avec le gestionnaire Cayman Master, reporter la date de dissolution d'au plus 90 jours si le gestionnaire estime que ce serait dans l'intérêt des porteurs de parts du Cayman Master Fund de le faire, pourvu que le Cayman Master General Partner avise par écrit les porteurs de parts du Cayman Master Fund de ce report au moins 30 jours avant la date de dissolution.

## **CALCUL DE LA VALEUR LIQUIDATIVE**

### **Politique d'évaluation**

Le gestionnaire évalue l'actif de la Fiducie conformément à la politique suivante (la « **politique d'évaluation** ») :

Le gestionnaire calcule la valeur liquidative des parts et la valeur liquidative par part en dollars américains à chaque date d'évaluation conformément à la politique d'évaluation énoncée dans la déclaration de Fiducie. Pour déterminer la valeur liquidative à cette fin, l'actif net est calculé conformément à la déclaration de Fiducie et suit les principales conventions comptables présentées dans les états financiers vérifiés de la Fiducie pour la période terminée le 31 décembre 2024, sauf les modifications suivantes.

Aux fins de l'inclusion dans le calcul de la valeur liquidative, la valeur des participations au capital et de tout autre bien immobilier correspond à la valeur déterminée par le gestionnaire, ou son délégué, qui reflète le plus précisément sa juste valeur.

Avec prise d'effet le 1<sup>er</sup> janvier 2018, la Fiducie a adopté l'International Financial Reporting Standard 9, *Instruments financiers* (« IFRS 9 »). La Fiducie continue de classer ses placements dans des prêts hypothécaires comme des instruments financiers évalués au coût après amortissement selon la méthode du taux d'intérêt effectif, moins toute perte sur créances prévue. Les pertes sur créances prévues sur les placements productifs dans des prêts hypothécaires classés, en vertu de l'IFRS 9, dans les stades 1 et 2, qui ne sont pas liées à un prêt hypothécaire défaillant ou en défaut précis sont supprimées du calcul de la valeur liquidative aux fins de la méthode d'évaluation. Aucun rajustement n'est apporté au calcul de la valeur liquidative pour tenir compte des pertes sur créances prévues liées à un placement précis dans un prêt hypothécaire en défaut.

En raison des conventions comptables IFRS susmentionnées, la valeur liquidative de la Fiducie telle qu'elle est calculée aux fins de la présentation de l'information financière des états financiers vérifiés selon les IFRS peut différer de la valeur liquidative transactionnelle de la Fiducie.

### **Valeur liquidative de la Fiducie**

Le gestionnaire calcule la valeur liquidative des parts et la valeur liquidative par part en dollars américains à chaque date d'évaluation conformément à la politique d'évaluation.

### ***Valeur liquidative par part***

La « valeur liquidative par part » à une date donnée correspond au quotient obtenu en divisant la valeur liquidative des parts à cette date par le nombre total de parts en circulation à la fin de cette date (il est entendu, compte tenu de l'ensemble des émissions, achats, rachats et regroupements de parts effectués ou réputés effectués à cette date).

La valeur liquidative par part est calculée par le gestionnaire à chaque date d'évaluation. La plus récente valeur liquidative par part calculée est mise à la disposition du public sur demande et est affichée sur le site [www.trezcapital.com](http://www.trezcapital.com).

### ***Présentation de la valeur liquidative***

La valeur liquidative de chaque série de parts est incluse dans le rapport trimestriel de la Fiducie qui est mis à la disposition du public sur demande en communiquant avec le gestionnaire à [is@trezcapital.com](mailto:is@trezcapital.com) ou en composant sans frais le 1-877-689-0821.

## **OPÉRATIONS ENTRE PARTIES LIÉES**

Le tableau suivant présente les transactions d'achat et de vente entre l'émetteur et une partie liée qui n'est pas associée à des biens immobiliers (p. ex. : associée aux hypothèques) depuis le 31 décembre 2024 et jusqu'au 31 décembre 2024 :

<b>Description de l'actif ou des affaires</b>	<b>Période de transfert</b>	<b>Nom légal du vendeur</b>	<b>Nom légal de l'acheteur</b>	<b>Nombre de prêts</b>	<b>Montant et forme de la contrepartie échangée dans le cadre du transfert</b>
Commercial bureaux –	T2	Trez Capital Yield Trust US	Sous-fiducie de Trez Capital Prime Trust	1	1 158 535
Commercial industriel –	T4	Sous-fiducie de Trez Capital Prime Trust	Trez Capital Yield Trust US	1	(317 457)

Résidentiel construction multifamiliale -	T4	Sous-fiducie de Trez Capital Prime Trust	Trez Capital Yield Trust US	1	(11 680)
<b>Total pour la Sous-fiducie Trez Capital Prime Trust</b>					<b>829 398</b>
Résidentiel construction multifamiliale -	T1	Sous-fiducie Trez Capital Yield Trust US (CAD)	Trez Capital Yield Trust US	1	(111 243)
Commercial industriel -	T1	Trez Capital Yield Trust US	Sous-fiducie Trez Capital Yield Trust US (CAD)	1	2 685 896
<b>Total pour la Sous-fiducie Trez Capital Yield Trust US (CAD)</b>					<b>2 574 653</b>
Commercial bureaux -	T2	Trez Capital Yield Trust US	Sous-fiducie Trez Capital Yield Trust	1	1 328 623
<b>Total pour la Sous-fiducie Trez Capital Yield Trust</b>					<b>1 328 623</b>
Résidentiel lotissement -	T1	Fonds institutionnels privés à capital fixe	Trez Capital Yield Trust US	3	(653 886)
Résidentiel lotissement -	T1	Trez Capital Yield Trust US	Fonds institutionnels privés à capital fixe	1	411 233
Commercial industriel -	T1	Trez Capital Yield Trust US	Fonds institutionnels privés à capital fixe	3	194 557
Résidentiel lotissement -	T2	Trez Capital Yield Trust US	Fonds institutionnels privés à capital fixe	2	441 127
Commercial industriel -	T2	Trez Capital Yield Trust US	Fonds institutionnels privés à capital fixe	1	102 383
Commercial industriel -	T3	Trez Capital Yield Trust US	Fonds institutionnels privés à capital fixe	2	329 361
Résidentiel lotissement -	T4	Trez Capital Yield Trust US	Fonds institutionnels privés à capital fixe	2	716 989
Autres – terrain multi-usage	T4	Trez Capital Yield Trust US	Fonds institutionnels privés à capital fixe	1	1 164 663
Commercial industriel -	T4	Trez Capital Yield Trust US	Fonds institutionnels privés à capital fixe	1	259 492
<b>Total pour les fonds institutionnels privés à capital fixe</b>					<b>2 965 919</b>

Toutes les transactions d'achat et de vente liées aux prêts hypothécaires concernent des prêts productifs (c'est-à-dire des prêts de stade 1 conformément aux IFRS) qui sont conclus à la valeur nominale (c'est-à-dire le principal plus les intérêts courus).

La Fiducie participera indirectement dans le portefeuille de placements du Cayman Master Fund par l'entremise de placements dans les parts Master. Les placements détenus par le Cayman Master Fund dans le portefeuille de placements peuvent être achetés par le Cayman Master Fund auprès d'entités reliées au gestionnaire Cayman Master. Tous les placements effectués par le Cayman Master Fund, y compris les placements acquis par le Cayman Master Fund auprès des entités reliées au gestionnaire Cayman Master, devront être révisés et approuvés par le comité de placement Cayman Master. Selon le gestionnaire Cayman Master, le Cayman Master Fund investira de façon à ce que celui-ci soit en mesure de répondre à ses objectifs de placement et de respecter ses restrictions en matière de placement.

## **ADMINISTRATEURS, MEMBRES DE LA DIRECTION, PROMOTEURS ET PORTEURS PRINCIPAUX**

### **Trez Capital Fund Management Limited Partnership (le gestionnaire)**

Aux termes des modalités de la déclaration de Fiducie, le gestionnaire est le gestionnaire et le conseiller en valeurs de la Fiducie. Dans l'exécution de ses services, le gestionnaire est, en tout temps, aux conditions de la déclaration de Fiducie, assujéti à l'autorité continue et ultime des porteurs de parts. Le siège social du gestionnaire est situé au 1700-745 Thurlow Street, Vancouver (Colombie-Britannique) V6E 0C5. Trez Capital Fund Management Limited Partnership est une société en commandite constituée sous le régime des lois de la Colombie-Britannique le 11 août 2011.

### ***Trez Capital Group***

Trez Capital Group Limited Partnership exerce ses activités principalement par l'entremise de quatre sociétés en commandite en propriété exclusive. Trez Capital Fund Management Limited Partnership est inscrite à titre de courtier sur le marché dispensé, de gestionnaire de fonds d'investissement et de gestionnaire de portefeuille (uniquement pour l'achat et la vente d'hypothèques et de participations dans des hypothèques) en vertu des lois sur les valeurs mobilières applicables. Trez Capital Limited Partnership est inscrite à titre de courtier en hypothèques en Colombie-Britannique, en Alberta et en Ontario. Trez Capital Asset Management Limited Partnership est inscrite à titre d'administrateur d'hypothèques en Ontario et de courtier en hypothèques en Colombie-Britannique. Trez Capital (US) Limited Partnership est inscrite à titre de courtier en hypothèques en Californie.

### ***Fonctions et services devant être fournis par le gestionnaire***

Le gestionnaire a recours à une approche prudente en matière de placements immobiliers. Le gestionnaire a pris l'initiative de fonder et d'organiser la Fiducie et, par conséquent, peut être considéré comme un « promoteur » de la Fiducie au sens de la législation en valeurs mobilières de certaines provinces du Canada.

Sous réserve des modalités de la déclaration de Fiducie, le gestionnaire sera responsable de la gestion des activités et de l'administration de la Fiducie. Le gestionnaire a coordonné l'organisation de la Fiducie; il gère les activités et l'administration courantes de la Fiducie et surveille le portefeuille de placements de la Fiducie. Le gestionnaire a la responsabilité de s'assurer que le produit net du présent placement est investi de la manière décrite à la rubrique « Utilisation des fonds disponibles » et conformément aux objectifs de placement de la Fiducie. Les fonds de la Fiducie ne sont pas mélangés avec les fonds du gestionnaire ou avec d'autres fonds.

Le gestionnaire a le pouvoir exclusif de gérer les activités et les affaires internes de la Fiducie et de prendre toutes les décisions concernant les activités de la Fiducie, et il a le pouvoir de lier la Fiducie. Le gestionnaire peut, conformément aux modalités de la déclaration de Fiducie, déléguer ses pouvoirs à des tiers lorsqu'il le juge à propos. Le gestionnaire est tenu d'exercer ses pouvoirs et de s'acquitter de ses fonctions honnêtement, de bonne foi et au mieux des intérêts de la Fiducie et de faire preuve du degré de soin, de diligence et de compétence qu'un gestionnaire professionnel raisonnablement prudent ferait dans des circonstances comparables.

Les fonctions du gestionnaire comprennent notamment la nomination de l'agent chargé de la tenue des registres et agent des transferts de la Fiducie, la nomination des banquiers de la Fiducie, l'évaluation des actifs de la Fiducie, le calcul du revenu et des gains en capital de la Fiducie, l'autorisation de toutes les ententes contractuelles relatives à la Fiducie, la prestation ou la demande de prestation de services relativement aux activités quotidiennes de la Fiducie, la distribution ou la demande de distribution des parts, la conformité avec la législation en valeurs mobilières applicable, la rédaction et le dépôt des rapports et documents requis, la fourniture des locaux et installations connexes requis, et des services et des prestations de service qui sont fournis à la Fiducie, ainsi que tout autre service administratif ou autre requis par la Fiducie ou lié au maintien de rapports complets de toutes les transactions du portefeuille de placements de la Fiducie.

### ***Rémunération du personnel clé de gestion***

Outre les frais versés aux membres du conseil des gouverneurs, comme il est décrit à la section intitulée « Conseil des gouverneurs », la Fiducie ne verse aucune rémunération directe à des administrateurs ou cadres dirigeants. Pour obtenir de plus amples renseignements sur les frais de gestion payés par le gestionnaire, veuillez consulter la section « Administrateurs, membres de la direction, promoteurs et principaux porteurs – Honoraires du gestionnaire » ainsi que les notes des états financiers de la Fiducie.

### ***Administrateurs et dirigeants***

Le nom et la municipalité de résidence de chacun des administrateurs et des membres de la haute direction du commandité du gestionnaire, le poste qu'ils occupent et leur occupation principale au cours des cinq dernières années sont les suivants :

<b>Nom et municipalité</b>	<b>Bureau</b>	<b>Occupation principale</b>	<b>Année d'entrée en fonction à titre d'administrateur ou de chef<sup>(1)</sup></b>
John Maragliano, CPA, CA, CFA Vancouver, C.-B.	Co-chef de la direction, chef de la direction financière, président et administrateur	Chef d'entreprise	2021
Morley Greene, B.A., LLB Vancouver, C.-B.	Administrateur	Chef d'entreprise	1997
Christian Skogen, B.A., MBA Vancouver, C.-B.	Chef des placements	Chef d'entreprise	2021
Keiju Yamasaki, BBA, MBA Vancouver, C.-B.	Chef du crédit	Chef d'entreprise	2025

<sup>(1)</sup> Date à laquelle le particulier est devenu administrateur ou dirigeant de Trez Capital Corporation pour la première fois.

Chaque administrateur est nommé pour un mandat d'un an, dont le mandat expire à la prochaine assemblée générale annuelle des actionnaires du commandité du gestionnaire.

Au 1<sup>er</sup> avril 2025, les administrateurs et les membres de la haute direction de Trez Capital Fund Management Limited Partnership étaient propriétaires de 7,5 % des parts émises et en circulation, ou exerçaient directement ou indirectement un contrôle sur celles-ci.

### ***Principales fonctions et biographies***

**John Maragliano** est co-chef de la direction, chef de la direction financière, président et administrateur du commandité du gestionnaire. M. Maragliano a joint Trez en février 2021. Il compte plus de 25 ans d'expérience dans le secteur des services financiers, plus particulièrement dans les domaines bancaires, de l'assurance, de la gestion du

patrimoine et des entreprises de technologie financière. Sa vaste expérience comprend la communication de l'information financière et de gestion, la gestion de la trésorerie, la gestion du capital et des liquidités, les transactions de fusion et d'acquisition et la mobilisation de capitaux. Avant de rejoindre les rangs de Trez, M. Maragliano était chef de la direction financière de SNAP Financial Group, où il était responsable des relations financières avec les banquiers et les investisseurs, du développement et de la gestion des stratégies de financement et de capital de SNAP, tout en supervisant les fonctions de financement/de titrisation, de comptabilité et de reddition de comptes. Avant de rejoindre SNAP, M. Maragliano était vice-président directeur et chef de la direction financière du groupe chez Butterfield Bank, une banque publique comptant 1 200 employés, 10 milliards de dollars d'actifs et 80 milliards de dollars d'actifs hors bilan administrés dans six juridictions. M. Maragliano a été président du comité de gestion des actifs et des passifs du groupe, membre du comité technologique du groupe, a supervisé les relations avec les investisseurs et les agences de notation ainsi que la fonction financière globale. M. Maragliano est un comptable agréé (CPA, CA) et détient le titre d'analyste financier agréé (CFA).

**Morley Greene** est un administrateur du commandité du gestionnaire. Auparavant, il occupait les postes de président du conseil et président de Trez Capital Corporation depuis le 30 mai 2009. Avant cela, d'août 1997 à 2009, il a été président et chef de la direction de Trez Capital Corporation. Pendant environ deux ans avant d'établir le courtier hypothécaire, M. Greene a agi à titre de conseiller juridique auprès de Samoth Capital Corporation (maintenant appelée Sterling Centrecorp), une société inscrite à la Bourse de Toronto. De septembre 1991 à 1995, M. Greene a pratiqué le droit privé.

**Christian Skogen** est chef des placements du commandité du gestionnaire. Il s'est joint à Trez en février 2021. M. Skogen possède plus de 20 ans d'expérience diversifiée en prêts commerciaux, avec des connaissances approfondies en matière de structuration du crédit, de risque et de gestion de portefeuille. Il a passé 15 ans à la Banque de Montréal (BMO), où il a occupé divers postes de direction de plus en plus élevés dans le domaine des services bancaires commerciaux et de la gestion du risque de crédit, notamment celui de chef de la structuration du crédit et de la gestion du portefeuille, des services bancaires aux particuliers, où il a supervisé le risque de crédit et défini l'appétit pour le risque d'un portefeuille commercial de 80 milliards de dollars, dont 20 milliards de dollars en immobilier commercial. Parmi les autres postes importants qu'il a occupés à la BMO, citons : chef des syndications, chef du crédit commercial de l'Ouest canadien et directeur national de l'unité de gestion des comptes spéciaux. M. Skogen est titulaire d'un baccalauréat spécialisé en économie de l'Université de Toronto et d'un MBA de la Richard Ivey School of Business.

**Keiju Yamasaki** est le chef du crédit du commandité du gestionnaire. M. Yamasaki est entré au service de Trez Capital en juillet 2021. M. Yamasaki compte plus de 16 ans d'expérience dans les services bancaires commerciaux et possède des connaissances approfondies dans la structuration complexe du crédit, les portefeuilles et la gestion des relations. Tout au long de sa carrière, il a géré une grande panoplie de structures de prêts, y compris divers financements immobiliers, de construction, de concessionnaires automobiles, de commandites et de projets, ainsi que des fusions et acquisitions et des syndications. M. Yamasaki a commencé sa carrière à Hongkong and Shanghai Banking Corporation (HSBC), responsable de la gestion de portefeuilles commerciaux toujours plus sophistiqués. Avant de se joindre à Trez Capital, il œuvrait au sein d'une importante banque canadienne, dans le groupe des finances d'entreprise responsable du montage des financements par emprunt complexes de premier rang, puis de leur gestion pour le compte de grands clients au sein de diverses industries. Là il a occupé des postes de directeur général et de responsable d'équipe et a géré directement une équipe de gestionnaires de portefeuille et de partenaires gérant environ 4 milliards \$ sous forme d'autorisations de prêts. M. Yamasaki possède une MBA en consultation et gestion stratégique de la Sauder School of Business de l'Université de la Colombie-Britannique et un baccalauréat en administration des affaires (BAA) en finance et affaires internationales de l'Université Simon Fraser.

### **Honoraires du gestionnaire**

Aux termes de la déclaration de Fiducie, les frais de gestion suivants sont payables au gestionnaire par la Fiducie au cours de chaque exercice financier : (i) pour les parts de série A et de série F, un montant annuel correspondant à 1,5 % de la quote-part des parts de série A et des parts de série F de l'actif total brut annuel moyen (calculé en utilisant une moyenne mobile simple de la valeur mensuelle des actifs détenus par la Fiducie); et (ii) pour les frais de gestion de série I, un montant annuel correspondant à un pourcentage devant être négocié par le gestionnaire et le porteur de parts de la série I pertinente et représentant la quote-part des parts de série I de l'actif total brut annuel moyen de la Fiducie (calculé en utilisant une moyenne mobile simple de la valeur mensuelle des actifs détenus par la Fiducie). La

quote-part des parts de série A, des parts de série F et des parts de série I de l'actif brut annuel de la Fiducie, à l'égard de chaque distribution mensuelle, sera déterminée par la quote-part des parts de chaque série existant à la fin de cette période mensuelle. Pour chaque distribution mensuelle, les frais de gestion de série A et de série F seront déduits des distributions autrement payables aux porteurs de parts de série A et aux porteurs de parts de série F, et les frais de gestion de série I seront déduits des distributions autrement payables aux porteurs de parts de série I. En outre, des honoraires incitatifs, soit un montant annuel correspondant à 10 % du produit lié aux honoraires incitatifs de la Fiducie, sont payables au gestionnaire par la Fiducie au cours de chaque exercice financier.

Les frais de gestion sont payés mensuellement à terme échu 15 jours après la fin de chaque mois, sauf que le paiement exigible pour le mois terminé le 31 décembre sera déterminé en tenant compte des paiements antérieurs effectués sur une base estimative et sera payé en deux versements, le premier avant le 10<sup>e</sup> jour suivant la fin du mois et le deuxième, le cas échéant, au plus tard le 15 mars suivant ce trimestre. Les honoraires incitatifs sont payables en même temps que la distribution finale de fin d'exercice aux porteurs de parts. La Fiducie sera tenue de payer la TPS ou les autres taxes applicables sur ces frais.

**Par le passé, le gestionnaire a choisi de renoncer aux honoraires incitatifs au cours d'une année où les rendements cibles de la Fiducie, tels que déterminés par le gestionnaire, n'avaient pas été atteints. En 2024, le gestionnaire a renoncé à des honoraires incitatifs de l'ordre 692 169 \$ (néant \$ en 2023). Tous frais auxquels le gestionnaire a renoncé ne peuvent être récupérés au cours de l'année présente ou des années à venir. Aucune garantie n'est faite qu'une telle renonciation aura lieu à l'avenir.**

#### **Frais de la Fiducie**

La Fiducie paie toutes les dépenses engagées dans le cadre de son exploitation et de son administration. Il est prévu que les frais d'exploitation de la Fiducie comprendront notamment les frais de préparation, d'envoi et d'impression des rapports périodiques et autres communications aux porteurs de parts, y compris les frais de commercialisation et de publicité; les honoraires payables au fiduciaire; les honoraires payables aux comptables, aux vérificateurs, aux conseillers juridiques et aux autres consultants professionnels au besoin; les frais réglementaires récurrents; les frais de licence et autres frais connexes; les frais de tenue de livres externes et les coûts associés à FundSERV; les frais bancaires payables, comme les frais d'établissement, de services et autres frais connexes ainsi que les intérêts débiteurs sur les emprunts; les frais d'intérêts et tous frais et coûts afférents aux accords de syndication; les frais de courtage imputables à la Fiducie; toute dépense raisonnable engagée par le gestionnaire ou ses agents dans le cadre de leurs obligations continues envers la Fiducie; tout autre honoraire payable au gestionnaire pour la prestation de services extraordinaires au nom de la Fiducie; tout impôt payable par la Fiducie ou auquel la Fiducie est assujettie; dépenses d'intérêt; dépenses liées aux opérations de portefeuille; toute dépense engagée à la dissolution de la Fiducie; et les honoraires payables aux membres du conseil des gouverneurs. Ces frais comprennent également les frais liés à toute action, poursuite ou autre procédure dans le cadre de laquelle ou à l'égard de laquelle le gestionnaire a droit à une indemnisation par la Fiducie. La Fiducie est également responsable de toute dépense extraordinaire devant être engagée, le cas échéant.

La Fiducie fait l'objet d'une vérification indépendante et d'un compte-rendu au fiduciaire, et le gestionnaire donne pleinement accès à ses livres et registres à cette fin.

#### **Trez Capital Limited Partnership (le courtier en hypothèques)**

La Fiducie est une source de financement pour les activités de prêts hypothécaires du courtier en hypothèques. Le courtier en hypothèques agit à titre de preneur ferme, de conseiller et de syndic de prêts de la Fiducie.

Pour exercer ses activités principalement au Texas, en Floride, en Géorgie, en Arizona, en Utah, à Washington et en Oregon, le courtier en hypothèques a fondé Trez Texas pour agir à titre de monteur de prêts pour la Fiducie. Pour exercer ses activités afférentes aux prêts-relais partout aux États-Unis, le courtier en hypothèques a fondé Trez New York. Pour mener à bien ses affaires dans l'État de la Californie, le courtier en hypothèques a fondé Mortgage Broker-California, une entité qui agit en tant que monteur de prêt pour la Fiducie. Voir « Activités du courtier en hypothèques », « Règlement sur les courtiers en hypothèques ».

Trez Capital Corporation, la société qui a précédé au courtier en hypothèques, et subséquemment le courtier en hypothèques, effectuent le montage, la souscription, le service et la syndication de prêts hypothécaires depuis 1997.

### *Convention de courtier en hypothèques*

Le courtier en hypothèques a conclu la convention de courtier en hypothèques avec la Fiducie. Aux termes de la convention de courtage en hypothèques, le courtier en hypothèques agit à titre de preneur ferme, de conseiller et de syndic de prêts de la Fiducie.

Le courtier en hypothèques est tenu de gérer les placements de la même manière, avec le même soin, la même compétence, la même prudence et la même diligence qu'il gère et administre les prêts hypothécaires et les placements immobiliers comparables pour d'autres portefeuilles tiers semblables. Il doit également faire preuve d'un jugement commercial raisonnable conformément aux lois applicables afin de maximiser le recouvrement aux termes du portefeuille de placements sans égard à toute autre relation que le courtier en hypothèques ou une de ses sociétés affiliées pourrait avoir avec des emprunteurs. La convention de courtage en hypothèques exige également que le courtier en hypothèques administre les dépôts et les comptes en fiducie pour les réserves conformément aux conventions de fiducie sur le dépôt à l'égard du portefeuille de placements conformément à la norme de diligence applicable à ses obligations de service aux termes de la convention de courtage en hypothèques.

Le courtier en hypothèques est autorisé à investir (au profit de ses clients, autres que la Fiducie) dans les mêmes placements qui sont détenus par la Fiducie dans le portefeuille de placements. De même, le courtier en hypothèques offre à la Fiducie la possibilité d'investir avec ses autres clients, lui procurant ainsi la possibilité de réduire les risques grâce à la syndication.

La convention de courtage en hypothèques prévoit que le courtier en hypothèques n'est pas responsable envers la Fiducie ou les porteurs de parts de la Fiducie d'avoir pris des mesures ou de s'être abstenu de prendre des mesures de bonne foi ou d'avoir commis des erreurs de jugement, à moins que celles-ci ne soient attribuables à une faute intentionnelle, à la malhonnêteté, à la mauvaise foi ou à la négligence du courtier en hypothèques. La convention de courtage en hypothèques vient à échéance à la dissolution de la Fiducie.

Le courtier en hypothèques continue d'agir à titre de courtier en hypothèques jusqu'à la dissolution de la Fiducie ou jusqu'à la survenance de l'une des situations suivantes :

- (a) le courtier en hypothèques peut démissionner si la Fiducie ou le gestionnaire contrevient aux dispositions de la convention de courtage en hypothèques et, s'il est en mesure d'y remédier, si cette violation ou ce défaut n'a pas été corrigé dans les 30 jours suivant la date à laquelle la Fiducie ou le gestionnaire, selon le cas, a été avisé de cette violation ou défaillance;
- (b) le courtier en hypothèques fait faillite ou devient insolvable;
- (c) la résiliation de la convention de courtier en hypothèques par la Fiducie dans le cas où le courtier en hypothèques contrevient de façon importante aux dispositions de la convention de courtier en hypothèques et, s'il est possible d'y remédier, la violation ou le défaut n'a pas été corrigé dans les 30 jours suivant un avis à cet effet au courtier en hypothèques;
- (d) le courtier en hypothèques ne détient plus les permis, enregistrements ou autres autorisations nécessaires à l'exécution de ses obligations en vertu des présentes et n'est plus en mesure de les obtenir dans un délai raisonnable après leur perte;
- (e) le courtier en hypothèques démissionne à titre de courtier en hypothèques de la Fiducie et résilie la convention de courtier en hypothèques sur préavis écrit d'au moins 120 jours à la Fiducie; ou
- (f) la résiliation de la convention de courtier en hypothèques par consentement mutuel des parties.

### ***Activités du courtier en hypothèques***

Trez Capital Corporation, le prédécesseur du courtier en hypothèques, a commencé ses activités en septembre 1997 afin de réunir des capitaux en vue d'investir dans des prêts hypothécaires, principalement sur les marchés commerciaux et résidentiels à logements multiples. Depuis sa création, le courtier en hypothèques et son prédécesseur ont financé plus de 1 800 prêts totalisant plus de 20,5 milliards de dollars CA. Le courtier en hypothèques est actuellement l'un des plus importants fournisseurs non bancaires de prêts hypothécaires au Canada, avec un actif sous gestion d'environ 5,7 milliards de dollars CA, dont environ 4,5 milliards CA sont investis dans des prêts hypothécaires.

Les entités établies par le courtier en hypothèques sont des fiducies de revenu, des sociétés de placement hypothécaire, des sociétés en commandite, des sociétés par actions et des sociétés de gestion de sociétés. La diversité des instruments de placement offre aux investisseurs divers degrés de risque et de rendement potentiel, ainsi que des mécanismes pour répondre aux besoins des résidents et des non-résidents du Canada. Depuis 1997, le courtier en hypothèques et son prédécesseur ont pris l'initiative de former 50 fonds de placement. Tous ces placements ont été effectués aux termes de dispenses des exigences applicables en matière de prospectus, à l'exception de TG Income Trust, TG Income Trust II et TG Income Trust III, qui ont été offertes par prospectus en Colombie-Britannique et en Alberta, et de Trez Capital Mortgage Investment Corporation et Trez Capital Senior Mortgage Investment Corporation qui ont été offerts par prospectus partout au Canada, sauf au Québec. En raison de la crise mondiale du crédit survenue en 2008, deux fonds d'investissement, Harvard High Yield Investments Inc. et Mickey II LLC, qui sont gérés par des sociétés affiliées du courtier en hypothèques et qui avaient investi dans des hypothèques aux États-Unis, ont été incapables de respecter leurs obligations envers les porteurs de leurs titres de créance et ont conclu un accord de compromis avec ces porteurs en vertu duquel ils ont accepté un montant nettement inférieur dans un cas et ont réduit sensiblement les taux d'intérêt dans l'autre.

### ***Procédures de diligence raisonnable et réduction des risques***

Les procédures de diligence raisonnable, entreprises avant le financement des investissements, ont permis d'obtenir d'excellents résultats en matière de rendement du capital et des intérêts pour les investisseurs. Depuis la création du courtier en hypothèques et de son prédécesseur, sur les 1 800 prêts hypothécaires, soit environ 20,5 milliards de dollars CA, financés par le courtier en hypothèques et son prédécesseur, les pertes réalisées sur ces prêts hypothécaires totalisent environ 0,35 %. Le courtier en hypothèques est d'avis que sa stratégie de base, qui consiste à accorder des prêts principalement dans le secteur de l'immobilier commercial traditionnel (y compris les immeubles multifamiliaux), sur les principaux marchés et avec des stratégies de sortie à contenu multiple, s'est avérée fructueuse. Voir « Facteurs de risque ».

Le courtier en hypothèques gère les risques associés aux placements en défaut grâce à une vérification diligente initiale approfondie et à une surveillance minutieuse de son portefeuille de placements, à une communication active avec les emprunteurs et à l'instauration de procédures d'exécution en cas de défaut de paiement. Tous les biens immobiliers sont évalués en fonction de leur emplacement, de leur qualité, de la source de remboursement, des perspectives de valeur ajoutée et du profil des flux de trésorerie. De plus, la solvabilité de l'emprunteur est examinée et des engagements personnels sont souvent obtenus des mandants de l'emprunteur. Voir « La Fiducie – Processus de placement ».

Le courtier en hypothèques surveille le rendement du portefeuille de placements, y compris le suivi de l'état des paiements impayés et des dates d'échéance, de l'avancement des projets de construction, des exigences de remboursement des ventes et du calcul et de l'évaluation des autres frais applicables. Chaque membre de la direction du gestionnaire et du courtier en hypothèques possède une connaissance et une compréhension approfondies de l'industrie hypothécaire et immobilière qui lui ont permis de prendre des décisions de placement prudentes et de repérer des occasions de placement judicieuses.

Le courtier en hypothèques a l'intention de limiter l'exposition au risque des investisseurs en diversifiant son portefeuille de placements sur le plan géographique. Le gestionnaire a constaté que certaines régions du sud-est et du sud-ouest des États-Unis, ainsi que certaines régions de l'ouest des États-Unis, ont des économies locales beaucoup plus fortes que dans d'autres régions du pays, avec un déséquilibre marqué entre l'offre et la demande du marché immobilier dans ces régions, ce qui crée un environnement favorable au développement immobilier. Par conséquent,

la Fiducie a l'intention d'effectuer la majorité de ses placements dans ces régions. Voir « La Fiducie – Portefeuille de placements de la Fiducie au 31 décembre 2023 ».

Bien que le courtier en hypothèques ait également l'intention de limiter l'exposition au risque des investisseurs en diversifiant son portefeuille par emprunteurs, la Fiducie, au 31 décembre 2024, avait 10,1 % de son portefeuille de placements en nombre de placements et 12,2 % de son portefeuille de placements en valeur monétaire d'hypothèques avancées à un seul emprunteur. Le courtier en hypothèques est bien conscient de cette concentration, mais l'emprunteur concerné a une feuille de route exemplaire en matière de remboursement de prêt. De plus, le ratio prêt/valeur des propriétés qui garantissent les hypothèques est d'environ 52,5 %. Le courtier en hypothèques répartit la participation aux prêts hypothécaires en fonction de son évaluation de la tolérance au risque de l'investisseur et de toute restriction de placement imposée à un investisseur.

Pour gérer et diversifier le risque, le courtier en hypothèques peut syndiquer un placement hypothécaire avec un ou plusieurs investisseurs, y compris la Fiducie et les fonds affiliés ou les coentreprises. Les prêts hypothécaires peuvent être syndiqués à un taux d'intérêt inférieur dans un poste de direction plus sûr. La syndication peut se faire sur une base *pari passu* ou sur une base où les parties sont subordonnées à la Fiducie. Dans certains cas, le courtier en hypothèques peut syndiquer une hypothèque à différentes parties à des taux différents, mais jamais à des conditions d'intérêt ou de priorité plus favorables que celles offertes à la Fiducie. La syndication d'hypothèques vise à diluer le risque de défaillance d'une hypothèque parmi un certain nombre d'entités et de particuliers. Le processus de syndication facilite également la capacité de fournir une portion de premier rang plus sûre d'un prêt hypothécaire à une entité à faible risque, avec des portions de second rang progressivement plus risquées et à rendement plus élevé pour celles dont la tolérance au risque est plus élevée.

### ***Règlement sur les courtiers en hypothèques***

Au Canada, les courtiers en hypothèques sont régis par les lois provinciales sur les courtiers en hypothèques. Étant donné que la Fiducie n'est pas et ne sera pas inscrite en vertu de la législation provinciale sur les courtiers en hypothèques, la Fiducie ne peut se livrer directement à des activités de prêt d'argent garanti en totalité ou en partie par des hypothèques, et doit donc exercer ses activités de placement hypothécaire en vertu d'un contrat avec le courtier en hypothèques. Le courtier en hypothèques, qui fournit des services de courtage d'hypothèques pour le compte de la Fiducie aux termes de la convention de courtage d'hypothèques, est actuellement inscrit en vertu de la *Mortgage Brokers Act* (Colombie-Britannique), de la *Real Estate Act* (Alberta) et de la *Mortgage Brokerages, Lenders and Administrators Act* (Ontario) afin de pouvoir exercer les activités prévues par cette convention.

En vertu de la législation provinciale sur les courtiers en hypothèques, le registraire réglemente l'industrie des courtiers en hypothèques et a le pouvoir d'accorder ou de renouveler l'inscription, de révoquer l'inscription et d'enquêter sur les plaintes concernant la conduite des courtiers en hypothèques inscrits. En vertu de la législation provinciale sur les courtiers en hypothèques, un courtier en hypothèques doit satisfaire à plusieurs exigences pour obtenir ou maintenir son inscription. En général, l'inscription d'un courtier en hypothèques peut être suspendue ou annulée s'il fait partie d'une opération difficile ou déraisonnable ou s'il a exercé ses activités d'une manière contraire à l'intérêt public.

La BC Financial Services Authority (« **BCFSA** ») réglemente les activités de courtage et de prêts hypothécaires des entités de placement hypothécaire en vertu de la *Mortgage Brokers Act*. Le registraire et la *Mortgage Brokers Act* ne réglementent pas les activités de mobilisation de capitaux et de commercialisation des placements des entités de placement hypothécaire qui sont assujetties aux lois et règlements sur les valeurs mobilières. De plus amples renseignements sont disponibles sur le site internet de la BCFSA : <http://www.bcfsa.ca>.

Une société affiliée au courtier en hypothèques est inscrite et autorisée en vertu d'une licence à exploiter en Californie. Autrement, le courtier en hypothèques n'est pas titulaire d'un permis de courtier ou de prêteur en hypothèques aux États-Unis. Il n'y a pas d'exigences en matière de permis au Texas, en Floride ou dans certaines autres régions des États-Unis où le courtier en hypothèques exerce des activités de prêt (à l'exception des banques et des caisses d'épargne et de crédit) pour les prêts initiaux et les fonds de prêt à l'égard des prêts commerciaux (un prêt qui n'est pas destiné à des fins personnelles, familiales ou domestiques) ou le courtier en hypothèques fonctionne en vertu d'une exemption dans ces régions limitées qui exigent un permis.

### *Administrateurs et hauts dirigeants du courtier en hypothèques*

Les administrateurs et hauts dirigeants du commandité du courtier en hypothèques sont les mêmes que ceux du commandité du gestionnaire. Voir « Administrateurs, membres de la direction, promoteurs et porteurs principaux – Administrateurs et dirigeants ».

### *Activités du courtier en hypothèques issues de Trez Texas*

En septembre 2010, le courtier en hypothèques a commencé à accorder des prêts dans l'état du Texas. Les activités du courtier en hypothèques relativement à la Fiducie se déroulent principalement au Texas, en Floride, en Géorgie, en Arizona, en Utah, à Washington et en Oregon et d'autres régions choisies des États-Unis par l'intermédiaire de Trez Texas, dont un membre du même groupe que le courtier en hypothèques est le commanditaire majoritaire. La région de la côte Pacifique Nord-Ouest (Washington et Oregon) est desservie par les bureaux en Arizona, qui sont une division de Trez Texas. Trez Texas consent des prêts à mesure qu'elle trouve des occasions convenables et les soumet au courtier en hypothèques pour les faire approuver par ce dernier en échange de quoi elle perçoit des frais de montage, des commissions d'engagement et des frais de renouvellement des emprunteurs. Trez Texas ne soumettra des occasions de placement à la Fiducie à des fins de considération que si ces placements sont conformes aux objectifs ou aux politiques de placement de la Fiducie.

### *Dirigeants de Trez Texas*

Le nom et la municipalité de résidence de chacun des membres de la haute direction du commandité de Trez Texas, le poste qu'ils occupent et leur occupation principale au cours des cinq dernières années sont les suivants :

<u>Nom et municipalité</u>	<u>Bureau</u>	<u>Occupation principale</u>	<u>Année d'entrée en service comme dirigeant</u>
John D. Hutchinson Coppell, Texas	Co-chef de la direction et vice-président	Chef d'entreprise	2012
John Maragliano, CPA, CA, CFA, Vancouver, C.-B.	Co-chef de la direction et chef de la direction financière	Chef d'entreprise	2024

### *Principales fonctions et biographies*

**John D. Hutchinson** est actuellement co-chef de la direction et vice-président du commandité de Trez Texas. Entre le 1<sup>er</sup> janvier 1996 et le 31 décembre 2009, M. Hutchinson a été président de la division Dallas de The Ryland Group, Inc, un important promoteur, constructeur et distributeur de logements résidentiels aux États-Unis. En janvier 1995, M. Hutchinson a été président de Perry Homes, Inc, un constructeur de maisons régional ayant des bureaux à Houston et San Antonio, Texas. De 1993 à 1995, M. Hutchinson a été vice-président et chef du contentieux de Hillwood Development, une société de développement immobilier à vocation mixte de Dallas, au Texas, contrôlée par la famille Perot. Entre 1978 et 1993, M. Hutchinson a pratiqué le droit à temps plein à Dallas, au Texas. Juste avant de se lancer dans le secteur immobilier en 1993, M. Hutchinson était associé au sein du cabinet d'avocats Hughes and Luce, LLP de Dallas, qui a par la suite fusionné avec le cabinet national K&L Gates, LLP. Au cours de ses presque 14 années à titre de président de la division de Dallas de Ryland, M. Hutchinson a été responsable des opérations de la division et a supervisé la construction de plus de 11 000 maisons et l'aménagement de 4 000 lots résidentiels. À diverses époques, la division de Dallas comptait plus de 200 employés et ses revenus annuels s'élevaient à plus de 175 millions de dollars.

Le 1<sup>er</sup> mars 2005, M. Hutchinson a consenti à la mise en place d'une ordonnance d'injonction permanente émise par la cour régionale fédérale à Los Angeles, en Californie. Cette ordonnance a été émise en réponse aux allégations de la Securities and Exchange Commission à l'endroit de M. Hutchinson voulant qu'il ait enfreint certaines dispositions des lois fédérales sur les valeurs mobilières en ce qui concerne l'emploi des options d'achats d'actions, entièrement

acquises, qui lui avaient été octroyées en vertu du régime d'options d'achats d'actions pour les employés de The Ryland Group, Inc. M. Hutchinson a consenti à l'inscription de cette injonction sans avoir admis ou nié toute dérogation à la loi. M. Hutchinson a continué dans son rôle de président divisionnel de Ryland jusqu'au 31 décembre 2009, moment où il a donné sa démission pour se concentrer sur des projets immobiliers personnels.

Pour consulter la biographie de John Maragliano, voir « Administrateurs, membres de la direction, promoteurs et porteurs principaux – Trez Capital Fund Management Limited Partnership (le gestionnaire) ».

#### *Activités du courtier en hypothèques issues de Trez New York*

Le 6 octobre 2021, le courtier en hypothèques a commencé à octroyer des prêts-relais (p. ex. : pendant la période d'octroi des baux ou pour effectuer des rénovations) partout aux États-Unis par l'entremise d'un nouveau partenariat, Trez New York, laquelle est située à New York. L'objectif de Trez New York consiste à repérer des occasions de prêts-relais sur le territoire américain afin d'offrir au courtier en hypothèques d'autres avenues d'affaires dans ce secteur. Trez New York identifie les prêts-relais aux États-Unis pour le compte du courtier en hypothèques, qui doit les approuver, en échange de quoi il touche des frais de montage, une commission d'engagement et des frais de renouvellement versés par les emprunteurs. Trez New York ne soumet pour considération à la Fiducie que des occasions de placement qui sont conformes aux objectifs ou aux politiques de placement de la Fiducie.

#### *Dirigeants de Trez New York*

Le nom et la municipalité de résidence de chacun des membres de la haute direction du commandité de Trez New York, le poste qu'ils occupent et leur occupation principale au cours des cinq dernières années sont les suivants :

<u>Nom et municipalité</u>	<u>Bureau</u>	<u>Occupation principale</u>	<u>Année d'entrée en service comme dirigeant</u>
John D. Hutchinson Coppell, Texas	Co-chef de la direction	Chef d'entreprise	2024
John Maragliano, CPA, CA, CFA Vancouver, C.-B.	Co-chef de la direction et chef de la direction financière	Chef d'entreprise	2021

#### *Principales fonctions et biographies*

Pour consulter la biographie de John D. Hutchinson, voir « Administrateurs, membres de la direction, promoteurs et porteurs principaux – Trez Capital Limited Partnership (le courtier en hypothèques) – Dirigeants de Trez Texas »

Pour consulter la biographie de John Maragliano, voir « Administrateurs, membres de la direction, promoteurs et porteurs principaux – Trez Capital Fund Management Limited Partnership (le gestionnaire) ».

#### *Activités du courtier en hypothèques issues de la Californie*

Le 11 juin 2019, le courtier en hypothèques a fondé une nouvelle société en commandite simple de la C.-B., soit Trez Capital California Limited Partnership, afin d'effectuer des prêts dans l'État de la Californie. En outre, le 30 janvier 2017, le courtier en hypothèques a fondé une nouvelle société en commandite simple de la C.-B., soit Mortgage Broker-California, afin de trouver les occasions hypothécaires en Californie. Ces sociétés en commandite simple ont reçu l'autorisation et les licences requises pour exploiter en Californie. Les activités du courtier en hypothèques afférentes à la Fiducie dans l'État de la Californie sont réalisées par l'entremise de ces sociétés en commandite. Mortgage Broker-California cherche à repérer les prêts pour le compte du courtier en hypothèques, qui devra les approuver, en échange de quoi la société touchera des frais de montage, une commission d'engagement et des frais de renouvellement versés par les emprunteurs. Mortgage Broker-California ne soumettra pour considération à la Fiducie que des occasions de placement qui sont conformes aux objectifs ou aux politiques de placement de la Fiducie.

### *Administrateurs et dirigeants de Mortgage Broker-California*

Le nom et la municipalité de résidence de chacun des administrateurs et membres de la haute direction du commandité de Mortgage Broker-California, le poste qu'ils occupent et leur occupation principale au cours des cinq dernières années sont les suivants :

<b>Nom et municipalité</b>	<b>Bureau</b>	<b>Occupation principale</b>	<b>Année d'entrée en fonction à titre d'administrateur ou de dirigeant</b>
John Maragliano, CPA, CA, CFA Vancouver, C.-B.	Co-chef de la direction et chef de la direction financière	Chef d'entreprise	2024
Morley Greene, B.A., LLB Vancouver, C.-B.	Administrateur	Chef d'entreprise	2017

### *Principales fonctions et biographies*

Pour consulter la biographie de John Maragliano, voir « Administrateurs, membres de la direction, promoteurs et porteurs principaux –Trez Capital Fund Management Limited Partnership (le gestionnaire) ».

Pour consulter la biographie de Morley Greene, voir « Administrateurs, membres de la direction, promoteurs et porteurs principaux –Trez Capital Fund Management Limited Partnership (le gestionnaire) ».

### *Honoraires des initiateurs et des courtiers en hypothèques*

Le courtier en hypothèques et les initiateurs recevront des commissions d'établissement, des commissions d'engagement et des frais de renouvellement sur les placements réalisés pour la Fiducie. Ces frais seront généralement payés par les emprunteurs, mais dans certains cas, ils pourront être déduits des paiements d'intérêt autrement payables à la Fiducie. Les frais de service hypothécaires payables au courtier en hypothèques sont proportionnels aux frais payés à d'autres entités fournissant des services semblables à ceux du courtier en hypothèques et qui ont été négociés sans lien de dépendance. En plus de ces frais, le courtier en hypothèques a le droit de conserver tout intérêt flottant à un jour sur tous les comptes qu'il détient dans le cadre de ses activités d'établissement et de gestion des placements de la Fiducie. Dans certains cas où la Fiducie accepte de participer à un prêt assorti de frais de courtage peu élevés, une partie des frais de courtage peut être déduite des paiements d'intérêt autrement payables à la Fiducie. Dans le cas d'hypothèques ou de participations dans des hypothèques qui ont été achetées par le courtier en hypothèques auprès de tiers pour son propre compte ou pour le compte de la Fiducie, ces frais peuvent également être déduits des paiements d'intérêt autrement payables à la Fiducie ou peuvent être payés directement par la Fiducie en raison de la différence entre le prix de souscription payé par le courtier en hypothèques et le prix de souscription payé par la Fiducie. Les frais de courtage facturés à la Fiducie dans de tels cas varieront en fonction de l'importance de l'opération et du montant des frais payables par ailleurs au courtier en hypothèques.

Les dépenses du courtier en hypothèques seront payées par le courtier en hypothèques, le gestionnaire ou une société affiliée au courtier en hypothèques, mais de telles dépenses ne seront pas considérées comme étant des dépenses engagées par la Fiducie.

### **Conseil des gouverneurs**

La déclaration de Fiducie prévoit la nomination d'un conseil des gouverneurs composé d'au moins quatre membres dont le mandat consiste à déterminer et à établir des procédures pour résoudre les situations où il existe un conflit ou un conflit potentiel entre les intérêts du gestionnaire et du courtier en hypothèques, d'une part, et ceux des porteurs de parts, d'autre part, ainsi que pour certaines autres questions énoncées, notamment la vérification annuelle de la Fiducie. Bien que le rôle du conseil des gouverneurs soit généralement de nature consultative et que ce dernier ne soit pas

impliqué dans la gestion quotidienne de la Fiducie (voir « Facteurs de risque – Rôle très limité du conseil des gouverneurs »), au cours du plus récent exercice financier, le conseil des gouverneurs a examiné un nombre raisonnable de prêts afin de veiller à ce que les mesures de contrôle appropriées soient respectées.

Les membres du conseil des gouverneurs sont Steve Mathiesen (président), Andrew Huntley (vice-président), Paulina Hiebert, Karen Keilty et Joshua Varghese. Les membres du conseil des gouverneurs reçoivent une rémunération de la Fiducie. Les membres du conseil des gouverneurs forment également le conseil des gouverneurs de Trez Capital Yield Trust, Bison Income Trust II, Trez Capital Prime Trust et Trez Capital Yield Trust US. Les honoraires versés aux membres du conseil des gouverneurs sont versés en contrepartie de leurs services à toutes les fiducies susmentionnées. À l'heure actuelle, le président du conseil et le président du comité d'examen indépendant reçoivent au total 105 000 \$ par année, le vice-président du conseil et le président du comité de crédit reçoivent 85 000 \$, le président du comité de vérification reçoit 80 000 \$ et les autres membres du conseil reçoivent 55 000 \$ par année. Les frais sont attribués aux fonds sous forme d'un minimum fixe majoré d'un pourcentage en fonction de leur actif total respectif. Le conseil des gouverneurs a, à l'égard de la Fiducie s'il y a lieu, pour objectif de :

- (a) déterminer et établir des procédures pour résoudre les situations où il existe un conflit ou un conflit potentiel entre les intérêts du gestionnaire et du courtier en hypothèques, d'une part, et ceux des porteurs de parts, d'autre part, et examiner tout conflit d'intérêts que le gestionnaire lui soumet pour examen; à ces deux fins, un comité d'examen indépendant a été constitué;
- (b) approuver tous les contrats importants de la Fiducie que le gestionnaire lui soumet pour examen et qui peuvent soulever un conflit d'intérêts, y compris toute entente entre la Fiducie et le fiduciaire ou le gestionnaire;
- (c) rencontrer le gestionnaire de temps à autre, sur une base au moins trimestrielle, afin d'examiner les placements dans des prêts hypothécaires effectués par le gestionnaire pour le compte de la Fiducie, afin de confirmer que ces placements sont conformes aux objectifs de placement de la Fiducie et, à cette fin, un comité de crédit a été constitué;
- (d) examiner et approuver les états financiers annuels fournis aux porteurs de parts et, à cette fin, un comité de vérification a été nommé;
- (e) examiner la conformité de la Fiducie à ses politiques de placement;
- (f) nommer les commissaires aux comptes et fixer leur rémunération;
- (g) approuver l'octroi d'indemnités au fiduciaire, au gestionnaire ou au courtier en hypothèques ou à l'une des sociétés affiliées, ou à leurs administrateurs, dirigeants ou employés respectifs;
- (h) recevoir la démission du fiduciaire et choisir et nommer un fiduciaire remplaçant;
- (i) fournir au fiduciaire toute autre aide que le fiduciaire ou les porteurs de parts peuvent raisonnablement demander de temps à autre.

Un membre du conseil des gouverneurs doit, entre autres, être indépendant à la fois du gestionnaire et du fiduciaire et des membres de leur groupe respectif et ne doit être un employé d'aucun d'eux. Tout membre du conseil des gouverneurs qui a un intérêt important dans une opération ou un contrat important conclu avec la Fiducie doit divulguer par écrit aux autres membres du conseil et au gestionnaire la nature et l'étendue de son intérêt et ne peut voter ou signer aucune résolution portant sur cette opération ou ce contrat important.

Chaque membre du conseil des gouverneurs et du comité d'examen indépendant est nommé pour un mandat d'au moins un an et d'au plus trois ans et demeure en fonction jusqu'à ce que son successeur ait été nommé ou que son mandat prenne fin ou que cette personne révoque son consentement. Les mandats des membres du conseil des gouverneurs peuvent être échelonnés. En cas de décès, de destitution, de démission, de faillite ou de toute autre incapacité d'un membre du conseil des gouverneurs, le conseil des gouverneurs comblera une vacance au conseil des

gouverneurs dès que possible. Un membre du conseil des gouverneurs dont le mandat a expiré ou expirera prochainement peut être nommé à nouveau par les membres du conseil des gouverneurs. Le mandat d'un membre du conseil des gouverneurs ne peut être renouvelé pour un ou plusieurs mandats qui, s'ils étaient exercés, l'amèneraient à siéger au comité d'examen indépendant pendant plus de six ans, à moins que le gestionnaire n'accepte le renouvellement du mandat du membre.

La nature et l'étendue de l'expérience des membres du conseil des gouverneurs et leur occupation principale sont les suivantes :

**Steve Mathiesen** a été avocat spécialisé en droit des sociétés et en valeurs mobilières pendant plus de 30 ans et est maintenant administrateur de sociétés. Jusqu'en 2011, il était associé auprès du cabinet d'avocats national McMillan LLP, spécialisé dans les fusions et acquisitions, le financement et les questions relatives aux entreprises. Il siège actuellement au conseil d'administration de plusieurs sociétés privées et publiques. Il détient un baccalauréat en droit de l'Université de la Colombie-Britannique, un baccalauréat en économie et en commerce de l'Université Simon Fraser ainsi que la désignation ICD.D de l'Institute of Corporate Directors.

**Andrew Huntley** a passé la majeure partie de ses 40 ans de carrière dans le financement immobilier commercial. Il a pris sa retraite de l'Alberta Investment Management Corporation (AIMCo) en 2015 à titre de vice-président principal, placements hypothécaires, après avoir été responsable d'un portefeuille de prêts hypothécaires commerciaux de plus de 3 milliards \$. Il a négocié des transactions complexes dans tous les secteurs et partout en Amérique du Nord et en Europe de l'Ouest. Avant de se joindre à AIMCo, M. Huntley était associé auprès du cabinet Murray & Company de Toronto. Il possède une vaste expérience des conseils d'administration communautaires, notamment à titre de président du conseil d'administration de Northlands à Edmonton. Il détient un baccalauréat *ès sciences* de l'Université de l'Alberta, une maîtrise en administration des affaires de l'Ivey School of Business de l'Université Western Ontario et la désignation ICD.D.

**Paulina Hiebert** est une administratrice d'entreprise expérimentée et stratégique qui compte de nombreuses années d'expérience dans les domaines de la gestion, des finances, et du droit auprès de plusieurs sociétés publiques multinationales. En effet, elle possède une vaste expérience dans les fonds de revenu publics, la finance d'entreprise, le droit des sociétés, la stratégie, la gouvernance d'entreprise, les marchés de capitaux publics et privés, la gestion des risques, la surveillance réglementaire et l'expansion internationale.

M<sup>me</sup> Hiebert est actuellement vice-présidente du conseil d'administration de l'Alberta Credit Union Deposit Guarantee Corporation (2016 – aujourd'hui), est membre de son comité de gouvernance et des ressources humaines (elle a été présidente de 2023 à 2025) et a été membre de son comité de vérification (2018 à 2022). Elle siège également au conseil d'administration du Boston Pizza Royalties Income Fund (2019 - aujourd'hui) et préside le comité de gouvernance, de nomination et de rémunération de la société. M<sup>me</sup> Hiebert est également membre du conseil de révision de l'évaluation foncière de la ville d'Edmonton depuis 2024.

Auparavant, elle a été vice-présidente du contentieux et secrétaire générale de la North West Company Inc. de 2009 à 2017, vice-présidente du contentieux et secrétaire générale de Brick Group Income Fund et vice-présidente et agente principale chargée de la conformité aux Trans Global Insurance Companies de 2002 à 2009. Elle a commencé sa carrière juridique en 1994 auprès de Milner Fenerty (maintenant Dentons LLP) après avoir occupé plusieurs postes de cadre pour les secteurs bancaires, de services financiers et de capital-risque. Elle a quitté la pratique privée en 1997 pour entrer au service de ATB Financial à titre d'avocate-conseil associée, poste qu'elle a occupé jusqu'en 2002.

Elle détient un baccalauréat en commerce et en droit (avec mention) de l'Université de la Saskatchewan et une maîtrise en administration des affaires (avec mention) de la Richard Ivey School of Business de l'Université Western Ontario. Elle est membre de la Law Society of Alberta.

**Karen Keilty** est une experte de renommée dans le milieu financier et une directrice d'entreprise qui possède plus de 30 ans d'expérience dans les services de conseil et de vérification comptable. Avant de prendre sa retraite de Deloitte, elle a occupé le poste de cadre et directrice des opérations du cabinet des audits de Deloitte en Colombie-Britannique. M<sup>me</sup> Keilty a été une conseillère de confiance et une partenaire principale de vérification pour de nombreuses entreprises privées et publiques du Canada et d'ailleurs dans une variété de secteurs d'activité, notamment ceux de la technologie et des télécommunications, de la construction, du développement immobilier et de la consommation.

Elle siège au conseil de Providence Health Care et est membre de la British Columbia Securities Commission. Elle a déjà siégé à la BC Utilities Commission, en tant que membre du comité consultatif d'audit du tuteur et curateur public de la Colombie-Britannique et au comité du vérificateur général de la ville de Vancouver. Parmi ses postes antérieurs, notons celui de directrice et présidente du comité de la conformité de Great Canadian Gaming Corp. M<sup>me</sup> Keilty détient les titres de FCPA, FCA, U.S. CPA (Illinois) et ICD.D.

**Joshua Varghese**, fort d'une grande expérience mondiale des marchés immobiliers, tant privés que publics, M. Varghese est un consultant d'entreprise qui fournit des services de conseil aux entreprises de tous les secteurs, notamment sur les investissements immobiliers tant sur les marchés privés que publics. Il a cofondé son ancienne entreprise, Axia Real Assets, en 2021 en partenariat avec la Financière CI où il a ciblé les placements immobiliers privés pour le compte d'investisseurs mondiaux. Il a antérieurement géré un actif d'environ 5 milliards \$ sous forme de FPI mondiaux, y compris le plus important FPI du Canada. Il a également cogéré un mandat mondial diversifié axé sur le revenu fixe valant environ 10 milliards \$ au cours de son mandat d'environ 15 ans auprès de CI Gestion mondiale d'actifs.

Il a obtenu plusieurs distinctions pour ses talents de gestionnaire de portefeuille, notamment des prix Lipper, Fundata, ainsi que le prix Brendan Woods des Top Gun Investment Minds de 2018 à 2021. Il a de l'expérience dans la plupart des sous-secteurs de l'immobilier et des zones géographiques mondiales. Il a par ailleurs participé extensivement à des activités de structuration d'entreprises telles que les fusions et acquisitions (F&A), les premiers appels publics à l'épargne (PAPE) et les privatisations. M. Varghese a travaillé en étroite collaboration avec les conseils d'administration et les équipes de direction tout au long de sa carrière, défendant continuellement les intérêts des investisseurs et des parties prenantes.

Il possède un baccalauréat en affaires internationales (commerce) de l'Université Carleton et le titre d'analyse financier agréé (CFA).

#### ***Comité de vérification***

La déclaration de Fiducie prévoit que le gestionnaire nommera un comité de vérification composé d'au moins trois personnes dont le mandat consiste à rencontrer les vérificateurs et à examiner et recommander l'approbation des états financiers envoyés aux porteurs de parts. Les membres du comité de vérification sont : Karen Keilty (présidente), Steve Mathiesen, Andrew Huntley, Paulina Hiebert et Joshua Varghese.

#### ***Comité de crédit***

La déclaration de Fiducie prévoit que le gestionnaire nommera un comité de crédit composé d'au moins deux personnes dont le mandat consiste à rencontrer le gestionnaire de temps à autre, sur une base trimestrielle au moins, pour examiner les placements dans des prêts hypothécaires effectués par le gestionnaire au nom de la Fiducie, afin de confirmer que ces placements respectent l'objectif et les politiques de placement de celle-ci. Les membres du comité de crédit sont : Andrew Huntley (président), Steve Mathiesen, Paulina Hiebert, Karen Keilty et Joshua Varghese.

#### ***Comité d'examen indépendant***

La déclaration de Fiducie prévoit que le gestionnaire nommera un comité d'examen indépendant. Le comité d'examen indépendant a été mis sur pied pour examiner les situations où une personne raisonnable considérerait que le gestionnaire ou une entité liée au gestionnaire a un intérêt qui pourrait entrer en conflit avec la capacité du gestionnaire d'agir de bonne foi et dans l'intérêt de la Fiducie. Les membres du comité d'examen indépendant sont : Steve Mathiesen (président), Andrew Huntley, Paulina Hiebert, Karen Keilty et Joshua Varghese.

Le comité d'examen indépendant :

- (a) examine les politiques et procédures écrites du gestionnaire en matière de conflits d'intérêts et lui faire part de ses commentaires à cet égard;
- (b) examine et approuve tous les conflits d'intérêts qui lui sont soumis par le gestionnaire; et

- (c) s'acquitte de toute autre fonction exigée par les lois sur les valeurs mobilières applicables.

Les membres du comité d'examen indépendant ne sont pas rémunérés séparément pour leur participation à ce comité. Ils sont rémunérés en tant que membres du conseil des gouverneurs. Voir « Administrateurs, membres de la direction, promoteurs et porteurs principaux – Conseil des gouverneurs ».

### **Le commandité Cayman Master (« Cayman Master General Partner »)**

Le Cayman Master General Partner est une société à responsabilité limitée enregistrée selon les lois des îles Caïmans. Le Cayman Master General Partner a été constitué uniquement dans le but d'agir en tant que commandité du Cayman Master Fund, et il n'exerce aucune autre entreprise ou activité en dehors de celles liées à son rôle de commandité du Cayman Master Fund. Une société affiliée au gestionnaire Cayman Master est le seul et unique membre du Cayman Master General Partner.

Le Cayman Master General Partner est responsable des activités et des affaires du Cayman Master Fund, comme le prévoit plus spécifiquement l'entente Cayman Master Limited Partnership. Entre autres choses, le Cayman Master General Partner est chargé d'organiser l'investissement des fonds reçus par le Cayman Master Fund provenant des fonds nourriciers dans des investissements, et de faire le suivi du portefeuille d'investissements du Cayman Master Fund. L'entente Cayman Master Limited Partnership stipule que le Cayman Master General Partner peut, sous réserve des modalités établies en vertu de l'entente Cayman Master Limited Partnership, déléguer certaines de ses responsabilités à des tiers ou retenir les services de tiers, y compris le gestionnaire Cayman Master et ses sociétés affiliées respectives. Le Cayman Master General Partner a retenu les services du gestionnaire Cayman Master afin de gérer le Cayman Master Fund.

L'entente Cayman Master Limited Partnership stipule que le Cayman Master General Partner peut, sous réserve des modalités établies en vertu de l'entente Cayman Master Limited Partnership, déléguer certaines de ses responsabilités à des tiers ou retenir les services de tiers, y compris le gestionnaire Cayman Master et le courtier en hypothèques et leurs sociétés affiliées respectives. Le Cayman Master General Partner a, au nom du Cayman Master Fund, retenu les services du courtier en hypothèques pour servir de conseiller en placements auprès du Cayman Master Fund. Le Cayman Master General Partner a aussi retenu les services du gestionnaire Cayman Master afin de gérer le Cayman Master Fund.

Le Cayman Master General Partner peut démissionner de ses fonctions sur préavis de 60 jours au gestionnaire Cayman Master, ou peut être démis de ses fonctions par le gestionnaire Cayman Master sur préavis écrit de 60 jours au Cayman Master General Partner si le Cayman Master General Partner viole de manière substantielle les modalités de la convention Cayman Master Limited Partnership et si cette violation a un effet défavorable important sur la situation financière de la convention Cayman Master Limited Partnership et si la révocation a été approuvée par voie de résolution extraordinaire par les porteurs de parts du Cayman Master Fund.

En outre, le Cayman Master General Partner sera réputé avoir démissionné dans le cas où se produirait l'un des événements suivants : (i) si une ordonnance est rendue ou une résolution est adoptée ou une autre procédure est engagée pour la liquidation et la dissolution du Cayman Master General Partner; (ii) si le Cayman Master General Partner consent ou fait une cession générale au profit des créanciers, ou fait une proposition aux créanciers en vertu de toute loi sur l'insolvabilité, ou est déclaré en faillite, ou si un liquidateur ou un syndic de faillite, un dépositaire ou un séquestre ou un séquestre et un administrateur ou un séquestre intérimaire ou tout autre dirigeant doté de pouvoirs similaires est nommé à l'égard du Cayman Master General Partner; (iii) si le Cayman Master General Partner cesse d'être un résident des Îles Caïmans aux fins fiscales; ou (iv) si le Cayman Master General Partner ne peut plus agir en tant que commandité conformément à toute loi applicable.

En cas de révocation, de démission ou de démission réputée du Cayman Master General Partner comme décrit ci-dessus, le gestionnaire Cayman Master a le droit de nommer et de désigner un commandité de remplacement pour combler ce poste vacant, à condition que la nomination de ce commandité de remplacement soit, dans les 60 jours suivant cette nomination, approuvée par les porteurs de parts Master par voie de résolution extraordinaire. Tout commandité remplaçant doit être qualifié pour agir en tant que tel conformément à aux lois applicables, être résident des Îles Caïmans et accepter d'exercer les principaux pouvoirs et pouvoirs discrétionnaires du Cayman Master General Partner en vertu de l'entente Cayman Master Limited Partnership dans les Îles Caïmans, et détenir les licences et

enregistrements qui peuvent être nécessaires pour s'acquitter de ses devoirs et obligations en vertu de l'entente Cayman Master Limited Partnership.

Le Cayman Master General Partner n'a pas d'administrateurs ou de dirigeants; les activités du Cayman Master General Partner sont plutôt menées à bien par l'intermédiaire d'un conseil de gestionnaires. Le nom et la municipalité de résidence de chacun des gestionnaires du Cayman Master General Partner, ainsi que la charge et l'occupation principale au cours des cinq dernières années sont les suivants :

<b>Nom et municipalité</b>	<b>Charge</b>	<b>Occupation principale</b>	<b>Année d'entrée en service comme gestionnaire</b>
Conor O'Dea Îles Caïmans	Membre du conseil des gestionnaires	Directeur indépendant	2024
Jarard Blake Îles Caïmans	Membre du conseil des gestionnaires	Professionnel indépendant de la gouvernance	2024

### *Principales fonctions et biographies*

**Conor O'Dea** est comptable agréé qui a travaillé auprès de Deloitte en Irlande et de KPMG aux Îles Caïmans. Il a par la suite occupé des postes de cadre principal pendant plus de 20 ans auprès de la Bank of N.T. Butterfield & Son Ltd, une banque cotée à la Bourse de New York exploitant à l'échelle mondiale et située dans les Bermudes. M. O'Dea était administrateur et président du comité sur les risques de la Bank of N.T. Butterfield & Son Ltd de 2016 à 2021. Il possède une vaste expérience dans les services financiers des Caraïbes et à l'échelle mondiale. Il réside dans les Îles Caïmans depuis 1985 où il a occupé plusieurs postes volontaires, notamment celui de président du conseil de la chambre du commerce de la Bankers Association. Il est présentement président du conseil de Cayman Finance, l'association principale du secteur des services financiers des Îles Caïmans. Il est également administrateur de plusieurs sociétés privées exploitant dans les secteurs des assurances et des médias.

**Jarard Blake** compte plus de 20 ans d'expérience dans le secteur des placements alternatifs. Il est administrateur indépendant d'un large éventail de fonds d'investissement alternatifs, notamment des fonds de couverture, des fonds de fonds, des sociétés portefeuilles distinctes, des fonds de capital-investissement et des structures connexes. Avant d'entrer au service de Maples Group, M. Blake a plus récemment occupé le poste de directeur principal et de chef mondial des produits bancaires auprès de MUFG Investor Services.

Il a également été chef des services bancaires de MUFG Alternative Fund Service (Cayman) Limited où il a dirigé des équipes axées sur les services bancaires, le crédit et le trésor. À divers moments, il a aussi été responsable de la planification de la continuité des affaires et de la mise sur pied du bureau dans les Îles Caïmans, de la direction de l'équipe administrative et des opérations commerciales du bureau dans les Îles Caïmans. Il est membre de l'équipe de cadres principaux et a siégé à différents groupes de travail et comités à l'échelle de l'entreprise.

M. Blake a rejoint la société qui l'a précédé, UBS Fund Services (Cayman) Ltd. en 2002. Il possède une vaste expérience dans l'administration de fonds de couverture et de fonds de capital-investissement, les services bancaires aux entreprises, la couverture et l'exécution des opérations de change, la trésorerie et la gestion de trésorerie. Il a également siégé à divers conseils des directeurs de sociétés de placement. Avant d'entrer au service d'UBS, M. Blake a travaillé auprès de KPMG dans les Îles Caïmans en tant que vérificateur des fonds de couverture, des banques et des compagnies d'assurance. Il possède un baccalauréat ès arts dans les études administratives et commerciales, avec une

concentration en finance et en économie de l'Université Western Ontario. Il est par ailleurs comptable professionnel agréé, directeur accrédité et membre de la Cayman Islands Directors Association.

### *Comité de placement Cayman Master*

Le Cayman Master General Partner a mis sur pied un comité de placement Cayman Master dans le but de réviser et d'approuver, au nom du Cayman Master Fund, les placements potentiels soumis par le courtier en hypothèques Cayman Master au Cayman Master Fund, le cas échéant. Les membres du comité de placement Cayman Master sont Jarard Blake et Conor O'Dea.

### *Rémunération du conseil des gestionnaires et du comité de placement Cayman Master*

Les services de Jarard Blake en tant que membre du conseil des gestionnaires du Cayman Master General Partner sont fournis par Maples Fiduciary Services (Cayman) Limited (« **Maples Fiduciary** »), une entité réglementée des îles Caïmans qui appartient en dernier ressort aux partenaires en capital du Maples Group (qui comprend Maples and Calder (Cayman) LLP, le conseiller juridique du Cayman Master Fund aux îles Caïmans) conformément à un accord de services de gestion avec Maples Fiduciary et le Cayman Master General Partner, entre autres. Les services de M. Blake en tant que membre du comité de placement Cayman Master sont fournis par Maples Fiduciary en vertu d'un accord de services pour le comité de placement.

Au cours de l'exercice financier de 2024 du Cayman Master Fund, M. Blake a reçu un montant total de 26 506 USD au titre de son engagement en tant que gestionnaire du Cayman Master General Partner et membre du comité de placement Cayman Master. Au cours de l'exercice financier de 2025 du Cayman Master Fund, il est prévu que le Cayman Master Fund versera à M. Blake 17 500 USD au titre de son engagement en tant que gestionnaire du Cayman Master General Partner et 7 500 USD au titre de son engagement en tant que membre du comité de placement Cayman Master.

Au cours de l'exercice financier de 2024 du Cayman Master Fund, M. O'Dea a reçu un montant total de 55 556 USD au titre de son engagement en tant que gestionnaire du Cayman Master General Partner et membre du comité de placement Cayman Master. Au cours de l'exercice financier de 2025 du Cayman Master Fund, il est prévu que le Cayman Master Fund versera à M. O'Dea 100 000 USD au titre de son engagement en tant que gestionnaire du Cayman Master General Partner et membre du comité de placement Cayman Master.

### **Fiduciaire**

Computershare Trust Company of Canada est le fiduciaire de la Fiducie aux termes des modalités et conditions énoncées dans la déclaration de Fiducie. L'adresse du fiduciaire est 510 Burrard Street, 3rd Floor, Vancouver (Colombie-Britannique) V6C 3B9.

Les pouvoirs, autorités et responsabilités du fiduciaire sont limités à ceux qui sont expressément énoncés dans la déclaration de Fiducie. Le fiduciaire est responsable de la garde des biens de la Fiducie et du placement des sommes d'argent, le cas échéant, faisant partie des biens de la Fiducie, selon les directives du gestionnaire. Le fiduciaire peut également vendre, grever ou autrement aliéner les biens de la Fiducie selon les directives du gestionnaire et peut emprunter de l'argent selon les directives du gestionnaire.

Le fiduciaire ou tout fiduciaire remplaçant peut démissionner moyennant un préavis de 60 jours (ou un délai plus court dont le fiduciaire et le gestionnaire peuvent convenir) aux porteurs de parts et au gestionnaire, ou peut être destitué par le gestionnaire moyennant un préavis de 60 jours si approuvé par résolution extraordinaire. Si le fiduciaire démissionne, est destitué ou devient incapable d'agir ou si, pour quelque raison que ce soit, un poste du fiduciaire devient vacant, un fiduciaire remplaçant est nommé sans délai par le gestionnaire pour pourvoir ce poste vacant. Immédiatement après la nomination d'un fiduciaire remplaçant, le fiduciaire signe et remet les documents que le gestionnaire peut exiger pour le transfert de tout bien de la Fiducie détenu au nom du fiduciaire, rend compte au gestionnaire de tous les biens de la Fiducie que le fiduciaire détient à titre de fiduciaire et est alors libéré à titre de fiduciaire.

La déclaration de Fiducie prévoit que le fiduciaire est responsable de l'exécution de ses obligations aux termes de la déclaration de Fiducie pour toute inconduite délibérée, mauvaise foi, négligence ou manquement à son obligation d'agir honnêtement, de bonne foi et dans l'intérêt de la Fiducie et des porteurs de parts ou d'agir avec le soin, la diligence et la compétence dont un fiduciaire raisonnablement prudent ferait preuve dans des circonstances comparables. De plus, la déclaration de Fiducie contient d'autres dispositions usuelles limitant la responsabilité du fiduciaire.

Le fiduciaire reçoit des honoraires de la Fiducie à titre de fiduciaire de la Fiducie et est remboursé par le gestionnaire pour tous les frais et toutes les dettes qu'il a dûment engagés dans le cadre des activités de la Fiducie.

### **Politiques et procédures du gestionnaire**

Conformément à ses politiques et procédures internes, le gestionnaire et ses administrateurs, dirigeants et employés sont tenus de consacrer autant de temps et d'attention qu'ils le jugent nécessaire et approprié dans les circonstances alors en vigueur.

Le gestionnaire est également tenu d'assurer une répartition équitable des occasions de placement entre ses entités de placement. À cette fin, toutes les entités de placement dont les objectifs de placement sont compatibles avec une occasion de placement particulière sont tenues, dans la mesure du possible, d'y participer au prorata, en fonction, notamment, de l'importance relative de l'occasion de placement pour la réalisation des objectifs de chaque entité de placement et du montant relatif des actifs sous gestion dans chaque entité. L'évaluation de l'importance relative d'une occasion de placement pour la réalisation des objectifs d'une entité de placement dépend d'un certain nombre de facteurs, notamment les autres possibilités de placement, les avoirs actuels de placements identiques ou semblables, les facteurs géographiques et sectoriels et les liquidités de l'entité de placement.

Aux fins des nouvelles occasions de placement, le gestionnaire identifie les entités de placement qui ont des objectifs de placement qui sont compatibles avec l'occasion de placement et les classe selon l'importance relative que chaque entité de placement accorde à cette occasion de placement afin d'atteindre ses objectifs de placement. Si une telle occasion de placement répond aux objectifs de plus d'une entité de placement, elle est d'abord considérée pour l'entité de placement qui accorde le plus haut niveau d'importance à l'occasion de placement. Si deux ou plusieurs entités de placement ont un rang égal quant à l'importance qu'elles accordent à l'occasion de placement, chaque entité de placement participe généralement au prorata dans l'occasion de placement.

### **Promoteurs**

Trez Capital Fund Management Limited Partnership (le gestionnaire) et Trez Capital Limited Partnership (le courtier en hypothèques) sont les promoteurs de la Fiducie en raison de leur initiative de former et d'établir la Fiducie et de prendre les mesures nécessaires au placement public des parts. Les administrateurs et dirigeants du gestionnaire et du courtier en hypothèques sont indiqués ci-dessus. Les sociétés affiliées au gestionnaire et au courtier en hypothèques et les personnes qui ont un lien avec lui peuvent recevoir une partie des frais de vente. Ni le gestionnaire ni le courtier en hypothèques ne reçoivent d'avantages, directement ou indirectement, découlant de l'émission des parts autres que ceux décrits dans la présente notice d'offre.

## **PORTEURS PRINCIPAUX DE LA FIDUCIE**

À la connaissance du gestionnaire, aucune personne n'est propriétaire véritable, directement ou indirectement, de 10 % ou plus des parts de la Fiducie ni n'exerce un contrôle sur une telle proportion au 1<sup>er</sup> janvier 2025.

## **STRUCTURE DE CAPITAL**

### **Structure**

La Fiducie est une fiducie d'investissement à participation unitaire constituée sous le régime des lois de la province de la Colombie-Britannique. Le tableau suivant présente le détail des titres en circulation de la Fiducie au 1<sup>er</sup> avril 2025 :

<b>Description du titre<sup>(1)</sup></b>	<b>Nombre de parts autorisées à être émises</b>	<b>Prix par titre</b>	<b>Nombre en circulation au 1<sup>er</sup> avril 2025</b>
Parts de série A	Illimité	10 \$	935 672
Parts de série F	Illimité	10 \$	7 571 931
Parts de série I	Illimité	10 \$	3 874 521
<b>Total</b>			<b>12 382 124</b>

<sup>(1)</sup> Voir « Titres offerts ».

Le tableau suivant présente le détail des titres en circulation du Cayman Master Fund au 1<sup>er</sup> avril 2025 :

<b>Description du titre<sup>(1)</sup></b>	<b>Nombre de parts autorisées à être émises</b>	<b>Prix par titre</b>	<b>Nombre en circulation au 1<sup>er</sup> avril 2025</b>
Parts Master	Illimité	10 \$	5 659 320

<sup>(1)</sup> Voir « Résumé de la convention Cayman Master Limited Partnership Agreement ».

### Ventes et rachats antérieurs

Aux termes de placements antérieurs, les parts suivantes ont été vendues au cours de la période de 12 mois terminée le 29 avril 2025 :

<b>Description du titre</b>	<b>Nombre de parts émises</b>	<b>Prix par titre</b>	<b>Total des fonds reçus</b>
Parts de série A	113 403	10 \$	1 134 030
Parts de série F	1 502 179	10 \$	15 021 790
Parts de série I	344 595	10 \$	3 445 950
<b>Total</b>	<b>1 960 177</b>		<b>19 601 770</b>

Aux termes de placements antérieurs, les parts suivantes ont été rachetées au cours des deux plus récents exercices financiers :

<b>Description du titre</b>	<b>Date de fin de l'exercice financier</b>	<b>Nombre de titres visés par une demande de rachat non réglée le premier jour de l'année</b>	<b>Nombre de titres visés par une demande de rachat pendant l'année</b>	<b>Nombre de titres ayant été rachetés pendant l'année</b>	<b>Prix moyen payé pour le rachat des titres</b>	<b>Source des fonds utilisés pour régler les rachats</b>	<b>Nombre de titres visés par une demande de rachat non réglée le dernier jour de l'année</b>
Parts de série A	31 déc. 2024	-	242 593	232 773	10,00 \$	Revenu et remboursement des placements	9 820
Parts de série F	31 déc. 2024	10 755	1 641 071	1 584 735	10,00 \$	Revenu et remboursement des placements	67 091
Parts de série I	31 déc. 2024	4 338	2 258 002	2 191 330	10,00 \$	Revenu et remboursement des placements	71 010

Parts de série A	31 déc. 2023	14 106	263 163	277 269	10,00 \$	Revenu et remboursement des placements	0
Parts de série F	31 déc. 2023	79 605	3 239 229	3 308 079	10,00 \$	Revenu et remboursement des placements	10 755
Parts de série I	31 déc. 2023	8 388	610 165	614 215	10,00 \$	Revenu et remboursement des placements	4 338

Aux termes de placements antérieurs, les parts suivantes ont été rachetées au cours de la période entre le 31 décembre 2024 et le 1<sup>er</sup> avril 2025 :

Description du titre	Dates de début et de fin de la période	Nombre de titres visés par une demande de rachat non réglée le premier jour de la période	Nombre de titres visés par une demande de rachat pendant la période	Nombre de titres ayant été rachetés pendant la période	Prix moyen payé pour le rachat des titres	Source des fonds utilisés pour régler les rachats	Nombre de titres visés par une demande de rachat non réglée le dernier jour de la période
Parts de série A	1 <sup>er</sup> janv. 2025 – 1 <sup>er</sup> avril 2025	9 820	55 063	50 206	10,00 \$	Revenu et remboursement des placements	14 677
Parts de série F	1 <sup>er</sup> janv. 2025 – 1 <sup>er</sup> avril 2025	67 091	726 935	537 763	10,00 \$	Revenu et remboursement des placements	256 263
Parts de série I	1 <sup>er</sup> janv. 2025 – 1 <sup>er</sup> avril 2025	71 010	553 104	195 540	10,00 \$	Revenu et remboursement des placements	428 574

## TITRES OFFERTS

### Description des parts offertes

Les placements dans la Fiducie sont représentés par des parts. La Fiducie est autorisée à avoir un nombre illimité de séries d'une seule catégorie de parts, assorties des modalités et conditions que le gestionnaire peut fixer. Chaque part représente un intérêt bénéficiaire indivis dans l'actif net de la Fiducie. Le gestionnaire, à son gré, détermine le nombre de séries de parts et établit les caractéristiques de chaque série, y compris l'admissibilité des investisseurs, la désignation et la devise de chaque série, la date de clôture initiale et le prix d'offre initial pour la première émission de parts de la série, tout seuil de placement initial minimal ou ultérieur, tout montant de rachat minimal ou solde minimal du compte, les frais d'acquisition et de rachat payables relativement à la série, les droits de rachat, la convertibilité entre séries et toute caractéristique propre aux séries supplémentaires.

La Fiducie peut émettre des parts supplémentaires à l'occasion. Les porteurs de parts n'ont aucun droit préférentiel de souscription en vertu duquel les parts supplémentaires dont l'émission est proposée sont d'abord offertes aux porteurs de parts existants. Le prix ou la valeur de la contrepartie pour laquelle des parts peuvent être émises sera déterminé par le gestionnaire.

Chaque part d'une série confère à son porteur les mêmes droits et les mêmes obligations éventuelles qu'un porteur de toute autre part de cette série et aucun porteur de parts d'une série n'a droit à un privilège, une priorité ou une préférence par rapport à tout autre porteur de parts de cette série. Chaque porteur de parts a droit à une voix pour chaque part détenue et, sous réserve d'un rajustement de la quote-part d'une part à la suite de la date de la première émission d'une part au cours du premier exercice, a le droit de participer également à toutes les distributions effectuées par la Fiducie à l'égard de cette série, notamment les distributions du revenu imposable (dont il doit recevoir sa part) et la tranche non imposable des gains en capital nets réalisés, le cas échéant. À la dissolution, les porteurs de parts inscrits détenant des parts en circulation ont le droit de recevoir la totalité de l'actif de la Fiducie restant après le paiement de toutes les dettes, toutes les obligations et tous les frais de liquidation de la Fiducie. Voir « Résumé de la déclaration de Fiducie –Dissolution de la Fiducie ».

## Séries

Le gestionnaire peut créer une ou plusieurs nouvelles séries sans l'approbation des porteurs de parts (pourvu qu'elles respectent les objectifs de placement énoncés dans la déclaration de Fiducie). Avant l'émission d'une nouvelle série, le gestionnaire signe une déclaration de Fiducie supplémentaire créant la nouvelle série et les modalités et objectifs de placement s'y rapportant. Toute nouvelle série créée par le gestionnaire doit :

- (a) être désignée par une lettre ou des lettres ou des lettres et des chiffres; et
- (b) avoir les droits de séries (y compris les droits de rachat) établis par le gestionnaire.

Aucune série ne peut avoir priorité sur une autre série, étant entendu que le calcul des distributions et le prix de rachat de chaque série peuvent différer.

La Fiducie est autorisée à émettre un nombre illimité de parts incessibles rachetables et incessibles d'intérêt véritable dans les séries, chacune d'elles représentant une participation indivise égale dans l'actif net de la Fiducie. La Fiducie est actuellement autorisée à émettre des parts de série A, des parts de série F et des parts de série I. Aucune fraction de part ne sera émise.

Trois séries de parts de la Fiducie sont offertes aux termes de la présente notice d'offre :

Les **parts de série A** sont conçues pour les investisseurs qui ne sont pas admissibles à l'achat de parts de série F. Les parts de série A versent une commission de suivi.

Les **parts de série F** sont conçues pour les investisseurs qui participent à un programme de comptes intégrés ou à la rémunération à l'acte parrainé par un courtier et qui sont assujettis à des frais annuels fondés sur l'actif plutôt qu'à des commissions pour chaque opération ou, à la discrétion du gestionnaire, à tout autre investisseur pour lequel le gestionnaire n'engage pas de frais de placement.

Les **parts de série I** ne sont généralement offertes qu'aux investisseurs qui font des placements importants dans la Fiducie. Les investisseurs de série I paient habituellement des frais de gestion négociés. Voir « Administrateurs, membres de la direction, promoteurs et porteurs principaux – Honoraires du gestionnaire ». Des frais de service négociés peuvent être payables par les investisseurs à un courtier qui vend des parts de série I. Le gestionnaire ne verse aucune commission de vente à un courtier qui vend des parts de série I.

Les parts peuvent être émises en dollars américains. Pour être admissibles à l'achat de parts de série I, les investisseurs doivent conclure une entente avec le gestionnaire. Cette convention établira, entre autres, le montant à investir et les frais de service payables au courtier, le cas échéant. Si l'investisseur n'était pas admissible à détenir des parts de série I au moment où il les a achetées à l'origine, ou s'il n'est plus admissible à détenir des parts de série I, le courtier doit demander au gestionnaire d'échanger ses parts contre des parts de série A ou de série F de la Fiducie ou de les racheter. Le gestionnaire se réserve également le droit, à sa seule discrétion, de racheter ou de substituer des parts de série I en parts de série A ou de série F si le gestionnaire détermine que l'investisseur n'est pas admissible à détenir des parts de série I.

Toutes les parts d'une même série ont le droit de participer au prorata : i) à tout paiement ou toute distribution fait par la Fiducie aux porteurs de parts de la même série; et ii) à la liquidation de la Fiducie, dans toute distribution aux porteurs de parts de la même série de l'actif net de la Fiducie attribuable à la série restante après règlement des dettes impayées de cette série.

Les parts en circulation d'une série peuvent être subdivisées ou regroupées au gré du gestionnaire. Le gestionnaire peut changer la désignation des parts d'une série pour des parts de toute autre série.

### ***Versements de revenus***

Tous les versements de revenus seront effectués en dollars américains.

### **Aucun transfert de parts**

Les parts ne sont pas transférables, sauf par l'effet de la loi (comme le décès ou la faillite d'un porteur de parts) ou dans des circonstances où le gestionnaire juge approprié de le faire à son entière discrétion. En outre, les lois sur les valeurs mobilières restreindront et pourraient interdire le transfert de parts. Pour disposer des parts, le porteur de parts doit les faire racheter. Aucun transfert de parts ne prendra effet ni ne sera reconnu par l'agent chargé de la tenue des registres et agent des transferts de la Fiducie tant qu'un formulaire de transfert en la forme prescrite dans la déclaration de Fiducie n'aura pas été dûment rempli et signé par le porteur de parts, à titre de cédant, et par le cessionnaire et livré à l'agent chargé de la tenue des registres et agent des transferts. Le cessionnaire, en exécutant le formulaire de cession : i) reconnaît accepter d'être lié aux dispositions de la déclaration de Fiducie et d'être responsable de toutes les obligations des porteurs de parts; ii) fait certaines déclarations et donne certaines garanties que le cessionnaire n'est pas un « non-résident » aux fins de la Loi de l'impôt et n'est pas un « non-Canadien » aux fins de la Loi sur Investissement Canada et que le cessionnaire conservera ce statut tant qu'il détiendra des parts; et ii) ratifie et confirme irrévocablement la procuration donnée au gestionnaire dans le cadre du transfert. Conformément aux dispositions de la déclaration de Fiducie, lorsque le cessionnaire a été inscrit à titre de porteur de parts, il sera assujéti aux obligations et aura les droits d'un porteur de parts aux termes de la déclaration de Fiducie.

### **Liquidité**

Il n'existe aucun marché sur lequel les parts peuvent être vendues. Aucun marché ne devrait se développer. Les investisseurs peuvent trouver difficile ou impossible de vendre leurs parts. Toutefois, les porteurs de parts peuvent exercer leur droit de rachat. Voir « Titres offerts – Droit de rachat des porteurs de parts ». Toutefois, rien ne garantit que des fonds seront disponibles pour permettre au gestionnaire d'honorer les demandes de rachat. Un avis de rachat d'un montant supérieur à la valeur liquidative des parts peut faire en sorte que le gestionnaire retarde le rachat. En outre, si le gestionnaire détermine que la valeur liquidative de la Fiducie est inférieure au prix de souscription global de toutes les parts en circulation, celui-ci peut, à son entière discrétion, procéder à la dissolution de la Fiducie. Voir « Résumé de la déclaration de Fiducie – Dissolution de la Fiducie ».

### **Regroupement et subdivision**

Les parts peuvent être regroupées ou subdivisées par le fiduciaire à la demande du gestionnaire. De plus, le gestionnaire peut émettre et consolider des parts de différentes séries à des taux différents, ou à l'exclusion d'autres séries, afin d'effectuer des rajustements en fonction des fluctuations des taux de change.

### **Droit de rachat des porteurs de parts**

Les parts peuvent être remises au gestionnaire en effectuant une demande de rachat, laquelle peut être saisie sur le réseau de FundSERV lorsque les parts ont été achetées par l'entremise de ce réseau. Un porteur de parts a le droit, en tout temps ou lorsqu'il y a lieu, de racheter (« rachat ») la totalité ou une partie de ses parts par tranches d'au moins 1 000 \$, en donnant un avis écrit de 30 jours au gestionnaire, lequel avis est irrévocable et doit contenir une demande claire qu'un nombre précis de parts soient rachetées à un prix précis équivalant à : (i) à tout moment jusqu'au premier anniversaire de leur émission, 99 % de leur prix de souscription; et (ii) par la suite, au prix de souscription. Le gestionnaire a le droit de racheter de telles parts en tout temps à partir de la date de l'avis de rachat et jusqu'à 30 jours

après que l'avis de rachat est reçu. Si un porteur de parts, après le rachat, détient des parts d'une valeur inférieure à 1 000 \$, il doit racheter la totalité de son placement. Le gestionnaire peut, à son gré, racheter les parts du porteur de parts si leur valeur est inférieure à 1 000 \$. Le formulaire d'avis peut être obtenu auprès du gestionnaire. Le paiement sera effectué par l'entremise du réseau de FundSERV lorsque les parts ont été achetées par l'entremise de ce réseau.

### **Suspension des rachats**

Le gestionnaire peut, au besoin, suspendre les rachats lorsque le prix de rachat dépasse la valeur liquidative par part. Le gestionnaire n'est pas tenu d'accepter, au cours d'un mois civil donné, des avis de rachat pour des montants dépassant, au total, 5 % de la valeur liquidative de la Fiducie à ce moment-là.

Le gestionnaire peut également suspendre le rachat de parts, ou reporter le jour du paiement ou le droit de rachat, pour une période d'au plus 180 jours, pendant toute période au cours de laquelle il détermine qu'il existe des conditions qui rendent la vente des actifs de la Fiducie impossible ou nuisent à la capacité du gestionnaire de déterminer la valeur des actifs détenus par celle-ci. Une telle suspension prend effet au moment précisé par le gestionnaire et, par la suite, il n'y a aucun rachat de parts au cours de la période de 180 jours jusqu'à ce que le gestionnaire déclare la fin de la suspension.

La suspension peut s'appliquer à toutes les demandes de rachat reçues avant la suspension, mais dont le paiement n'a pas été effectué, ainsi qu'à toutes les demandes reçues pendant que la suspension est en vigueur. Tous les porteurs de parts qui présentent de telles demandes seront avisés par le gestionnaire de la suspension et du fait que le rachat sera effectué à un prix déterminé le premier jour ouvrable suivant la fin de la suspension. Tous ces porteurs de parts auront le droit de retirer leur demande de rachat et seront avisés qu'ils ont le droit de le faire. La suspension prend fin en tout état de cause le premier jour où la condition ayant donné lieu à la suspension a cessé d'exister, à condition qu'il n'existe alors aucune autre condition en vertu de laquelle une suspension est autorisée. Dans la mesure où elle n'est pas incompatible avec les règles et règlements officiels promulgués par tout organisme gouvernemental ayant compétence sur la Fiducie, toute déclaration de suspension faite par le fiduciaire ou le gestionnaire sera définitive.

### **Opérations à court terme**

Afin de protéger les intérêts des porteurs de parts restants dans la Fiducie et de décourager les opérations à court terme dans la Fiducie, les porteurs de parts sont assujettis à une déduction pour opérations à court terme. Si un porteur de parts fait racheter des parts au cours de la première année suivant l'achat de parts, la Fiducie déduit et conserve, au bénéfice des porteurs de parts restants de la Fiducie, 1 % du prix de souscription des parts faisant l'objet du rachat.

### **Rachat à la demande du gestionnaire**

Les non-résidents du Canada ou les sociétés de personnes qui ne sont pas des sociétés de personnes canadiennes au sens de la Loi de l'impôt (ou toute combinaison des deux) (collectivement, les « **non-résidents** ») ne peuvent à aucun moment être les propriétaires véritables de la majorité des parts (sur un certain nombre de parts ou selon la juste valeur marchande), et le gestionnaire doit informer l'agent comptable des registres et l'agent des transferts du fonds de cette restriction. Le gestionnaire peut exiger des déclarations quant au territoire de résidence d'un propriétaire véritable de parts et, s'il s'agit d'une société de personnes, à son statut de société de personnes canadienne. Si le gestionnaire apprend, à la suite de l'exigence de ces déclarations quant à la propriété véritable ou autrement, que les propriétaires véritables de 40 % des parts alors en circulation (sur un certain nombre de parts ou selon la juste valeur marchande) sont ou pourraient être des non-résidents, ou qu'une telle situation est imminente, il peut en faire une annonce publique. Si le gestionnaire détermine que plus de 40 % des parts (sur la base du nombre de parts ou de la juste valeur marchande) sont détenues en propriété véritable par des non-résidents, ou qu'une telle situation est imminente, il peut envoyer un avis à ces porteurs de parts non-résidents, choisis dans l'ordre inverse de l'ordre d'acquisition ou de la manière qu'il juge équitable et pratique, leur demandant de vendre leurs parts ou une partie de celles-ci dans un délai précis de 30 jours au moins. Si les porteurs de parts qui reçoivent cet avis n'ont pas disposé du nombre précisé de parts ou n'ont pas fourni au gestionnaire une preuve satisfaisante qu'ils ne sont pas des non-résidents dans ce délai, le gestionnaire peut, pour le compte de ces porteurs de parts, racheter ces parts au prix de souscription et, dans l'intervalle, suspendre les droits de vote et les distributions rattachés à ces parts. Dès ce rachat, les porteurs visés cesseront d'être des porteurs véritables de parts et leurs droits seront limités à la réception du produit net du rachat de ces parts.

Si, à une date de versement d'une distribution, les fonds sont insuffisants pour payer la commission de suivi à même la distribution autrement payable aux porteurs de parts de série A, le gestionnaire rachètera un nombre suffisant de parts de chaque porteur de parts de série A pour payer la commission de suivi payable par ce porteur de parts.

### **SOUSCRIPTION DE PARTS**

Les parts en vertu de cette notice d'offre sont offertes conditionnellement au fur et à mesure que les souscriptions sont acceptées par la Fiducie et sous réserve de leur vente préalable. Il n'y a pas d'offre minimale ou maximale. Les souscriptions de parts sont reçues par la Fiducie sous réserve du droit de les refuser ou de les attribuer en totalité ou en partie et du droit de clore les registres de souscription à tout moment sans préavis.

Chaque personne qui souscrit des parts est tenue de remplir et de remettre à la Fiducie une souscription sous la forme qui se trouve au [www.trezcapital.com](http://www.trezcapital.com), ainsi que le paiement du prix de souscription de la manière qui y est décrite.

Les souscriptions reçues pourront être rejetées ou attribuées par la Fiducie en totalité ou en partie, à l'entière discrétion du gestionnaire. La Fiducie n'est pas tenue d'accepter de souscriptions. Si une souscription n'est pas acceptée, la Fiducie retourne sans délai au souscripteur l'entente de souscription et les fonds qui la composent. La confirmation de l'acceptation d'une souscription est envoyée au souscripteur ou, le cas échéant, au courtier inscrit pertinent par la Fiducie. La Fiducie se réserve le droit de fermer les registres de souscription en tout temps sans préavis.

**SOUS RÉSERVE DE CE QUI PRÉCÈDE, TOUS LES DOCUMENTS DE SOUSCRIPTION DEVRAIENT ÊTRE EXAMINÉS PAR LES SOUSCRIPTEURS ÉVENTUELS ET LEURS CONSEILLERS PROFESSIONNELS AVANT LA SOUSCRIPTION DE PARTS.**

#### **Procédure de souscription**

Les souscripteurs peuvent souscrire des parts dans le cadre de la présente offre en remettant les documents suivants à la Fiducie à l'adresse indiquée dans la convention de souscription :

- (a) une convention de souscription signée; et
- (b) un chèque, une traite bancaire, un règlement par FundSERV ou un virement télégraphique à l'ordre de « Trez Capital Yield Trust US » d'un montant correspondant au prix de souscription des parts.

La Fiducie conservera les fonds de souscription en Fiducie pour le souscripteur jusqu'à minuit, heure normale de l'Est, le deuxième jour ouvrable suivant la date à laquelle elle reçoit une convention de souscription signée. Par la suite et à l'issue de l'approbation de la souscription du souscripteur par la Fiducie, la Fiducie détiendra les fonds de souscription en Fiducie en attendant la clôture en vertu de la présente.

La Fiducie peut recueillir, utiliser et divulguer des renseignements personnels individuels conformément à sa politique de protection de la vie privée et obtient au besoin le consentement à la collecte, à l'utilisation et à la divulgation de tels renseignements conformément à sa politique et à la loi.

La Fiducie prévoit qu'il y aura de multiples clôtures. La Fiducie peut clôturer toute partie du présent placement à toute date qu'elle peut déterminer selon son seul jugement commercial. La Fiducie se réserve le droit d'accepter ou de rejeter en totalité ou en partie toute souscription de parts et le droit de clore les registres de souscription à tout moment sans préavis. Toute somme d'argent qui n'est pas acceptée aux fins de souscription sera retournée rapidement après qu'il aura été déterminé que le placement n'a pas été accepté. La clôture du présent placement, la Fiducie fournira aux souscripteurs directs une confirmation de leur souscription de parts, pourvu que le prix de souscription ait été payé intégralement. Le souscripteur qui achète des parts par l'entremise d'un courtier inscrit recevra un avis d'exécution du courtier inscrit auprès duquel ou par l'entremise duquel les parts ont été achetées.

Les souscripteurs devraient examiner attentivement les modalités de la convention de souscription pour obtenir des renseignements plus détaillés sur les droits et obligations des souscripteurs et de la Fiducie. La signature et la remise d'une convention de souscription lieront les souscripteurs aux modalités de celle-ci, qu'elle soit signée par les

souscripteurs ou par un mandataire pour leur compte. Les souscripteurs devraient consulter leurs propres conseillers professionnels. Voir « Facteurs de risque ».

### ***Porteurs de parts admissibles***

Le gestionnaire offre en vente un nombre illimité de parts sur une base continue dans chacune des provinces du Canada et dans chacun des territoires au moyen d'un placement privé.

L'offre est en cours de réalisation dans toutes les provinces et tous les territoires, conformément aux dispenses de prospectus prévues aux articles 2.3, 2.9 et 2.10 du Règlement 45-106 sur les dispenses de prospectus (le « **Règlement 45-106** ») et à l'article 73.3 de la Loi sur les valeurs mobilières (Ontario).

La dispense prévue à l'article 2.3 du Règlement 45-106 peut être distribuée aux investisseurs qui achètent pour compte propre et qui sont des « investisseurs qualifiés » au sens du Règlement 45-106 et de l'article 73.3 de la *Loi sur les valeurs mobilières* (Ontario). Certains investisseurs qualifiés seront tenus de signer une attestation de risque sous la forme jointe en annexe B à la convention de souscription.

La dispense prévue à l'article 2.10 du Règlement 45-106 peut être distribuée aux investisseurs qui achètent pour leur propre compte i) un titre dont le coût d'acquisition total pour l'investisseur est d'au moins 150 000 \$ CA, payé comptant au moment de l'acquisition, et ii) l'investisseur n'est pas un particulier.

La dispense prévue à l'article 2.9 du Règlement 45-106 ne peut être distribuée qu'aux investisseurs qui achètent pour leur propre compte, qui reçoivent la présente notice d'offre avant de signer la convention de souscription et qui signent une attestation de risque dans le formulaire joint en annexe A de la convention de souscription.

Au Manitoba, dans les Territoires du Nord-Ouest, au Nunavut, à l'Île-du-Prince-Édouard et au Yukon, un investisseur doit être admissible à acheter plus de 10 000 \$ CA de parts lorsqu'il se prévaut de l'exemption de la notice d'offre. Dans les provinces de l'Alberta, du Nouveau-Brunswick, de la Nouvelle-Écosse, de l'Ontario, de l'Ontario, du Québec et de la Saskatchewan, les investisseurs qui se prévalent de la dispense de la notice d'offre doivent remplir les annexes du formulaire d'attestation de risque joint à la convention de souscription. Selon la situation de chaque investisseur dans ces provinces, certaines limites de placement s'appliqueront à toutes les parts acquises aux termes de la dispense de la notice d'offre, comme suit :

- (a) dans le cas d'un investisseur « non admissible » qui est un particulier, le coût d'acquisition de toutes les parts acquises par le souscripteur aux termes de la dispense de la notice d'offre au cours des 12 mois précédents ne peut dépasser 10 000 \$ CA;
- (b) dans le cas d'un investisseur « admissible » qui est un particulier, le coût d'acquisition de toutes les parts acquises par l'acheteur en vertu de la dispense de la notice d'offre au cours des 12 mois précédents ne peut dépasser 30 000 \$ CA;
- (c) dans le cas d'un investisseur « admissible » qui est un particulier et qui reçoit un avis d'un gestionnaire de portefeuille, d'un courtier en valeurs mobilières ou d'un courtier sur le marché dispensé indiquant que le placement supérieur à 30 000 \$ est approprié, le coût d'acquisition de toutes les parts acquises par l'investisseur aux termes de la dispense prévue dans la notice d'offre au cours des 12 mois précédents ne peut dépasser 100 000 \$ CA.

Les dispenses susmentionnées libèrent la Fiducie des dispositions des lois sur les valeurs mobilières applicables de chacune des provinces du Canada et des Territoires du Nord-Ouest, du Yukon et du Nunavut, qui l'obligeraient par ailleurs à déposer un prospectus et à obtenir un visa à cet égard. Par conséquent, les investisseurs éventuels à l'égard des parts ne recevront pas les avantages associés à une souscription de titres émis aux termes d'un prospectus déposé, y compris l'examen d'éléments importants par les autorités en valeurs mobilières.

Le gestionnaire est inscrit à titre de courtier sur le marché dispensé dans diverses provinces du Canada, ce qui lui permet, pour le compte de la Fiducie, d'offrir les parts en vente directement aux investisseurs. La Fiducie peut

également faire appel à des courtiers qualifiés pour vendre des parts et peut conclure des conventions de placement pour compte non exclusif avec ces courtiers dans le cadre de ces ventes. Selon les exigences provinciales, les courtiers auxquels la Fiducie a recours peuvent être tenus d'être inscrits à titre de courtiers sur le marché dispensé aux termes du Règlement 31-103 sur les obligations d'inscription, les dispenses et les obligations permanentes des inscrits des Autorités canadiennes en valeurs mobilières.

### *Acceptation des souscriptions*

Les souscriptions reçues peuvent être rejetées ou attribuées en totalité ou en partie par le gestionnaire pour le compte de la Fiducie, généralement dans les 30 jours suivant leur réception par le gestionnaire. La souscription minimale est de 500 parts (5 000 \$). Le gestionnaire se réserve le droit de clôturer les registres de souscription en tout temps sans préavis. La confirmation de l'acceptation d'une souscription sera envoyée par le gestionnaire à l'investisseur. Le gestionnaire n'est pas tenu d'accepter les souscriptions et rejettera toute souscription qu'il juge non conforme aux lois et règlements sur les valeurs mobilières applicables. Si une souscription est rejetée, le gestionnaire retournera rapidement à l'investisseur après avoir pris la décision de rejeter la souscription, la convention de souscription, tout autre document remis par l'investisseur et les fonds de souscription comprenant cette souscription.

Sous réserve des droits d'action contractuels et d'un droit de retrait de deux jours pour certains investisseurs prévus aux présentes, et sous réserve des lois sur les valeurs mobilières applicables, la souscription de l'investisseur ne peut être retirée, annulée, résiliée ou révoquée par celui-ci pendant une période de 30 jours suivant la date de réception de la souscription par le gestionnaire, à moins que le gestionnaire l'ait préalablement acceptée.

Les parts seront émises à un investisseur si une convention de souscription essentiellement sous la forme prescrite par le gestionnaire de temps à autre est reçue par la Fiducie et acceptée par le gestionnaire et si le paiement du prix de souscription est effectué par chèque ou traite bancaire. Les parts seront émises au prix de 10,00 \$ la part, sous réserve, dans tous les cas, des niveaux de placement minimums décrits ci-dessus. L'investisseur qui souscrit des parts en signant et livrant une convention de souscription deviendra un porteur de parts après que le gestionnaire aura accepté cette souscription et que la Fiducie aura reçu le prix de souscription.

### *Placements supplémentaires*

La souscription additionnelle minimale est de 1 000 \$ ou tout montant supérieur qui pourrait être autrement requis pour se conformer aux lois sur les valeurs mobilières applicables ou qui pourrait être prescrit par le gestionnaire.

### *Aucun certificat de parts*

Aucun certificat attestant la propriété des parts ne sera émis à un porteur de parts.

## **INCIDENCES FISCALES**

De l'avis de Thorsteinssons LLP, conseillers fiscaux de la Fiducie, le texte qui suit constitue un résumé fidèle des principales incidences fiscales fédérales canadiennes généralement applicables aux investisseurs qui, aux fins de la Loi de l'impôt, sont des résidents du Canada, n'ont aucun lien de dépendance avec le fiduciaire et gestionnaire et détiennent en propriété véritable leurs parts à titre d'immobilisations.

Le présent résumé est fondé sur les dispositions actuelles de la Loi de l'impôt et de son règlement d'application, sur toutes les propositions annoncées publiquement visant à modifier la Loi de l'impôt et son règlement et sur les pratiques administratives publiées de l'Agence du revenu du Canada. On suppose que tous les amendements seront adoptés tels que proposés. Le présent résumé est également fondé sur les hypothèses suivantes : i) aucun des placements ne constituera un « abri fiscal déterminé » au sens de l'article 143.2 de la Loi de l'impôt; ii) la Fiducie n'acquerra aucun placement qui ferait en sorte que la Fiducie devienne une Fiducie intermédiaire de placement déterminée au sens du paragraphe 122.1(1) de la Loi de l'impôt; iii) aucun des placements ne sera un bien qui serait un « bien canadien

imposable » au sens de la Loi de l'impôt (sans compter son paragraphe b); iv) aucun des placements ne sera un intérêt dans un « bien d'un fonds de placement non résidant » conformément à l'article 94.1 de la Loi sur l'impôt.

Le présent résumé est de nature générale et ne se veut pas exhaustif. Ces renseignements ne considèrent pas les incidences fiscales de la contribution au Cayman Master Fund (voir « La Fiducie – Contribution au Cayman Master Fund » et « Facteurs de risque – La contribution au Cayman Master Fund sera une transaction imposable »). Il ne tient pas compte non plus des lois fiscales provinciales, territoriales ou étrangères. **Les investisseurs devraient consulter leurs propres conseillers fiscaux au sujet de toutes les incidences fiscales dans leur situation particulière. Aucune demande de décision anticipée en matière d'impôt sur le revenu n'a été présentée et il n'est pas prévu qu'une telle demande soit présentée relativement aux incidences fiscales de l'acquisition ou de la détention de parts dans la Fiducie.**

### Statut de la Fiducie

Le ministre du Revenu national a accepté l'enregistrement de la Fiducie à titre de « placement enregistré » à compter du 6 décembre 2013. La Fiducie a par la suite avisé le ministre du Revenu national qu'elle respectait les exigences de la Loi de l'impôt pour être une Fiducie de fonds commun de placement. Le gestionnaire et le fiduciaire ont avisé les conseillers fiscaux que la Fiducie continue de satisfaire aux exigences pour être une « Fiducie de fonds commun de placement » au sens donné à ce terme dans la Loi de l'impôt.

### Imposition de la Fiducie

La Fiducie doit payer de l'impôt sur son revenu imposable pour chacune de ses années d'imposition, sauf dans la mesure où ces montants sont distribués aux porteurs de parts. Les pertes subies par la Fiducie ne peuvent être attribuées aux porteurs de parts, mais peuvent être déduites dans le calcul du revenu imposable de la Fiducie pour les années futures conformément à la Loi de l'impôt. La déclaration de Fiducie exige que la Fiducie distribue, en espèces et en parts, la totalité de son revenu imposable chaque année, de sorte qu'elle ne paiera aucun impôt en vertu de la partie I de la Loi de l'impôt.

La Fiducie est tenue d'inclure dans son revenu pour une année d'imposition tous les intérêts courus (ou réputés courus) jusqu'à la fin de cette année (ou jusqu'à la disposition de la dette au cours de l'année) ou qui sont devenus à recevoir ou qu'elle a reçus avant la fin de cette année, notamment à la conversion, au rachat ou au remboursement à échéance, sauf si ces intérêts étaient inclus dans le calcul de son revenu pour une année antérieure et excluant tout intérêt couru avant le moment de l'acquisition de la dette par la Fiducie. Au moment de la disposition réelle ou réputée d'une dette, la Fiducie sera tenue d'inclure dans le calcul de son revenu pour l'année de la disposition tous les intérêts courus sur cette dette depuis la dernière date de paiement d'intérêt jusqu'à la date de disposition, sauf dans la mesure où ces intérêts ont été inclus dans le calcul de son revenu pour cette année ou pour toute autre, et ces intérêts ne seront pas inclus dans le produit de disposition aux fins du calcul de gains ou pertes.

Les revenus gagnés par Blocker Corp à l'égard des participations au capital privilégiées (ou par toute autre société étrangère à l'égard des ententes de syndication de prêts) peuvent être imposables pour la Fiducie en tant que revenus de propriété étrangers accumulés. Ce revenu peut devoir être comptabilisé par la Fiducie au cours d'une période ou d'une année d'imposition différente de l'année au cours de laquelle des espèces sont versées à la Fiducie, issues de ses placements dans des participations au capital privilégiées ou d'autres revenus provenant d'ententes de syndication. La Fiducie reçoit généralement un crédit pour tout impôt américain payé par Blocker Corp (ou toute autre société étrangère) à l'égard de tout revenu de Blocker Corp qui est un revenu de propriété étranger accumulé, et pour toute retenue d'impôt payée sur les dividendes versés par Blocker Corp ou toute autre société étrangère à la Fiducie, mais il ne peut être garanti que ces crédits d'impôt compenseront entièrement l'impôt américain à payer sur les placements dans des participations au capital privilégiées ou par toute autre société étrangère.

Si la Fiducie cesse d'être admissible à titre de Fiducie de fonds commun de placement en vertu de la Loi de l'impôt et qu'un porteur de parts est un « bénéficiaire désigné » de la Fiducie au cours d'une année d'imposition de la Fiducie, le « revenu désigné » de la Fiducie pour cette année est assujéti à l'impôt de la partie XII.2 de la Loi sur l'impôt, au taux courant de 40 %. Une partie de l'impôt de la partie XII.2 payé par la Fiducie sera, si la Fiducie fait une désignation dans sa déclaration de revenus, déduite de l'impôt payable par ailleurs par les porteurs de parts qui ne sont pas des bénéficiaires désignés de la Fiducie. Un « bénéficiaire désigné » est défini dans la Loi de l'impôt comme comprenant

les non-résidents du Canada, certaines entités exonérées d'impôt et certaines fiducies. Le « revenu désigné » est défini dans la Loi de l'impôt comme incluant, de façon générale, les gains en capital imposables provenant de la disposition de biens canadiens imposables et le revenu provenant d'entreprises et de biens immobiliers canadiens. Le gestionnaire et le fiduciaire ne s'attendent pas à ce que la Fiducie réalise un revenu désigné.

Dans la mesure où les placements de la Fiducie comprennent des actifs libellés en devises autres que le dollar canadien, le coût et le produit de disposition de ces actifs, le revenu et tout autre montant pertinent doivent être déterminés aux fins de la Loi de l'impôt en dollars canadiens, et la Fiducie peut donc constater des gains ou pertes en raison des fluctuations de la valeur des devises étrangères par rapport au dollar canadien. Dans la mesure où la Fiducie tire un revenu ou des gains de placements dans des pays autres que le Canada, elle peut être tenue de payer de l'impôt sur le revenu ou sur les bénéfices à ces pays et l'utilisation de crédits ou de déductions à l'égard de l'impôt étranger ainsi payé est assujettie à des règles et restrictions spéciales prévues par la Loi de l'impôt. Chaque porteur de parts imposable aura généralement droit à un crédit d'impôt pour tout impôt étranger payé par la Fiducie à l'égard de sa quote-part du revenu de source étrangère.

La participation de la Fiducie à des ententes de syndication de prêts ou de participations au capital, l'application de pertes fiscales, ou d'autres événements pourraient entraîner des écarts entre l'année où les revenus ou les pertes ou bien les gains et les pertes résultant de la variation de la valeur des devises sont comptabilisés et l'année à laquelle ces revenus, gains ou pertes sont comptabilisés par la Fiducie en vertu des règles fiscales de la Loi de l'impôt. Cela pourrait signifier que les revenus ou les pertes attribués à la Fiducie, ou que les gains ou les pertes liés à la fluctuation des devises et réalisés par la Fiducie, seront inclus dans le calcul du revenu imposable de la Fiducie dans une année autre que l'année où ces revenus, ces gains ou ces pertes se produisent. Ceci pourrait avoir une incidence sur le montant du revenu imposable attribué aux porteurs de parts de la Fiducie pour une année donnée.

La Loi de l'impôt impose les fiducies qui sont des « fiducies intermédiaires de placement déterminées » ou des « fiducies-EIPD ». Pour être admissible à titre de Fiducie intermédiaire de placement déterminée, une Fiducie doit remplir trois conditions : elle doit résider au Canada; les placements dans la Fiducie doivent être cotés ou négociés sur une bourse de valeurs ou un autre marché public; et la Fiducie doit détenir un ou plusieurs « biens hors portefeuille ». Étant donné que les parts de la Fiducie ne sont pas inscrites à la cote d'une bourse de valeurs ou d'un autre marché public, la Fiducie n'est pas une Fiducie intermédiaire de placement déterminée et n'est pas assujettie à l'impôt en vertu de la Loi de l'impôt à ce titre.

La Fiducie sera une « institution financière désignée » aux fins de la *Loi sur la taxe d'accise*. L'application de la TPS/TVH aux institutions financières est complexe et controversée. La Fiducie devra payer la TPS/TVH sur les frais de gestion ainsi que sur certains autres intrants et elle devrait pouvoir récupérer une partie de la TPS/TVH qu'elle paie sous forme de crédits de taxe sur les intrants, dans la mesure où la propriété ou le service ainsi acquis est utilisé pour fournir des services particuliers détaxés à des non-résidents, par exemple des prêts mezzanine liés à des propriétés situées à l'extérieur du Canada. Il est probable qu'une partie de la TPS/TVH payée par la Fiducie ne soit pas admissible aux crédits de taxe sur les intrants, et elle représentera un coût direct pour la Fiducie.

La Loi de l'impôt interdit à la Fiducie de distribuer un revenu ordinaire dans le cadre du prix de rachat des parts et restreint la capacité de la Fiducie, dans certains cas, à distribuer des gains en capital dans le cadre du prix de rachat des parts. Bien que la Fiducie n'ait pas eu recours à ces procédures dans le cours normal de ses activités de rachat, si la Fiducie effectue des placements dans d'autres fiducies de fonds commun de placement, elle pourrait être tenue de réaliser des distributions imposables plus importantes aux porteurs de parts restants.

Si la Fiducie cesse d'être admissible à titre de Fiducie de fonds commun de placement et qu'elle détient à la fin d'un mois un bien qui n'est pas un « placement admissible » pour le type de régime différé qui détient des parts, elle devra payer un impôt de pénalité en vertu de la partie X.2 de la LIR correspondant à 1 % de la juste valeur marchande dudit bien au moment de son acquisition, lequel est réduit en fonction de la proportion de parts détenues par les porteurs de parts qui ne sont pas eux-mêmes assujettis à la réglementation sur les placements admissibles.

### **Imposition des porteurs de parts**

Chaque porteur de parts sera tenu d'inclure dans le calcul de son revenu pour une année donnée la partie du revenu imposable de la Fiducie pour l'année distribuée en espèces et en parts au porteur de parts (y compris les montants

distribués au rachat de parts). Chaque année, la Fiducie informera chaque porteur de parts de la part du revenu imposable de la Fiducie qui lui est distribuée.

Tout montant distribué à un porteur de parts au cours d'une année qui dépasse le revenu imposable de la Fiducie n'est pas inclus dans le calcul du revenu du porteur de parts pour l'année. En vertu de la Loi de l'impôt, la Fiducie peut déduire dans le calcul de son revenu pour une année d'imposition un montant inférieur au montant de ses distributions pour l'année civile dans laquelle cette année d'imposition prend fin. Cela permettra à la Fiducie d'utiliser, au cours d'une année d'imposition, les pertes des années antérieures. Le montant distribué à un porteur de parts mais non déduit par la Fiducie ne sera pas inclus dans son revenu. Toutefois, le paiement de cet excédent, sauf à titre de produit de disposition d'une part ou d'une partie de celle-ci, réduira le prix de base rajusté des parts du porteur de parts pour celui-ci, sauf dans la mesure où ce montant se rapporte à la tranche non imposable des gains en capital nets réalisés de la Fiducie distribués au porteur de parts. Si les montants déduits du prix de base rajusté de la part dépassent le prix de base rajusté de la part, l'excédent est réputé être un gain en capital réalisé par le porteur de parts. Le prix de base rajusté de la part est alors ramené à zéro.

Si la Fiducie reçoit des dividendes, un revenu de source étrangère ou des gains en capital réalisés, elle a l'intention de faire des désignations en vertu de la Loi de l'impôt de sorte que les dividendes imposables reçus de sociétés canadiennes imposables, le revenu de source étrangère et les gains en capital nets réalisés distribués aux porteurs de parts conservent leur caractère lorsqu'ils leur sont distribués. Les montants distribués qui conservent leur caractère de dividendes imposables sur des actions de sociétés canadiennes imposables seront assujettis aux règles normales de majoration et de crédit d'impôt pour dividendes de la Loi de l'impôt applicables aux particuliers.

La Fiducie a l'intention de faire une désignation en vertu de la Loi de l'impôt afin que le revenu provenant de sources étrangères conserve son caractère lorsqu'il est distribué aux porteurs de parts. Chaque porteur de parts imposable aura généralement droit à un crédit d'impôt pour tout impôt étranger payé par la Fiducie à l'égard de sa quote-part du revenu de source étrangère.

Lors d'un rachat ou d'une autre disposition de parts, y compris un rachat de parts à la dissolution de la Fiducie, le porteur de parts réalisera un gain en capital (ou subira une perte en capital) correspondant à l'excédent (ou à l'insuffisance) du produit de disposition, déduction faite des frais raisonnables de disposition, par rapport au prix de base rajusté pour lui de ces parts immédiatement avant la disposition. Tous les montants pertinents doivent être établis en dollars canadiens au taux de change approprié pour l'opération en question. Le prix de base rajusté d'une part correspond au prix de base rajusté total de toutes les parts du porteur de parts divisé par le nombre de parts détenues. Si le porteur de parts acquiert des parts de la même série à des moments différents, le coût de chaque part de cette série appartenant au porteur de parts sera établi en établissant la moyenne du coût des parts acquises et du prix de base rajusté des parts de la même série appartenant alors au porteur de parts. Les parts supplémentaires acquises par un porteur de parts, y compris en règlement d'une distribution, ont un coût initial pour le porteur de parts correspondant à la valeur des parts ou au montant de la distribution ainsi réglée, selon le cas. En règle générale, le prix de base rajusté total des parts d'une même série correspondra au coût total de toutes les parts de la série acquises par le porteur de parts moins le prix de base rajusté des parts de la série précédemment rachetées ou autrement aliénées et le montant dont le prix de base rajusté des parts de la série doit être réduit en raison des distributions versées par la Fiducie au porteur de parts, comme il est décrit ci-dessus. Il incombe aux porteurs de parts de faire le suivi de leur prix de base rajusté.

Seule une portion des gains en capital peut être incluse dans le revenu (« **gain en capital imposable** ») ou déductible en tant que perte (« **perte en capital déductible** »). Dans le cadre du budget de 2024, la ministre des Finances avait proposé d'augmenter le taux d'inclusion des gains en capital d'une demie aux deux tiers pour les entreprises et la plupart des types de fiducies à l'exception des successions assujetties à l'imposition à taux progressifs et des fiducies admissibles pour personne handicapée. Le 31 janvier 2025, le ministre des Finances a annoncé que la date d'entrée en vigueur de l'augmentation du taux d'inclusion des gains en capital serait reportée au 1<sup>er</sup> janvier 2026.

Le 23 septembre 2024, le gouvernement a déposé un avis de motion de voies et moyens en vue du dépôt du projet de loi intitulé *Loi visant à modifier la Loi de l'impôt sur le revenu et le Règlement de l'impôt sur le revenu*. Cet avis de motion de voies et moyens vient modifier la motion déposée le 10 juin 2024 et porte sur l'augmentation du taux d'inclusion des gains en capital. Comme la convention parlementaire exige que les propositions fiscales entrent en vigueur dès que le gouvernement dépose un avis de motion des voies et moyens, l'Agence du revenu du Canada (ARC)

administre les modifications au taux d'inclusion des gains en capital à compter du 25 juin 2024, sur la base des propositions incluses dans l'avis de motion des voies et moyens déposé le 23 septembre 2024.

Le 6 janvier 2025, la Gouverneure générale a approuvé la prorogation du Parlement. De façon générale, les lois devant le Parlement qui n'ont pas encore obtenu la sanction royale au moment de la prorogation « meurent » et doivent être présentées de nouveau comme nouveaux projets de loi à la prochaine session. Toutefois, l'ARC estime que l'autorité fiscale, conférée par l'avis de motion de voies et moyens du 23 septembre 2024, demeure en vigueur et entend donc continuer à administrer le changement de taux d'inclusion des gains en capital tel qu'annoncé lors du budget fédéral de 2024 et décrit dans l'avis de motion de voies et moyens du 23 septembre 2024.

Après que le ministre des Finances a annoncé le 31 janvier 2025 que l'augmentation du taux d'inclusion des gains en capital serait reportée au 1<sup>er</sup> janvier 2026, l'ARC a indiqué qu'elle reviendrait aux dispositions sur les gains en capital de la *Loi de l'impôt* qui stipule un taux d'inclusion représentant la moitié des gains en capital. Afin d'atténuer les perturbations pouvant être causées par l'indisponibilité des formulaires et par la programmation des logiciels fiscaux qui tiennent compte d'un taux d'inclusion représentant deux tiers des gains en capital, l'ARC a annoncé le 31 janvier 2025 qu'elle accorderait un allègement des intérêts sur arriérés et des pénalités pour production tardive jusqu'au 2 juin 2025 pour les particuliers et jusqu'au 1<sup>er</sup> mai 2025 pour les fiducies qui pourraient avoir besoin de plus de temps pour produire leur déclaration. Les sociétés peuvent continuer à utiliser les formulaires existants.

Le 21 mars 2025, le premier ministre du Canada a annoncé que le gouvernement du Canada allait annuler l'augmentation proposée au taux d'inclusion des gains en capital.

Le 23 mars 2025, la gouverneure du Canada, au nom du roi Charles III, a dissous le Parlement. Cette dissolution du Parlement a mis un terme définitif à l'avis de motion de voies et moyens déposé au Parlement le 23 septembre 2025. Même s'il est possible pour un nouveau gouvernement formé après les élections fédérales du 28 avril 2025 de réintroduire l'augmentation du taux d'inclusion des gains en capital dans un futur avis de motion de voies et moyens, les deux chefs des partis politiques fédéraux les plus susceptibles de former le prochain gouvernement ont tous deux déclaré publiquement qu'ils ne le feraient pas.

Les investisseurs sont invités à consulter leurs propres conseillers fiscaux afin de déterminer les répercussions potentielles de tout changement apporté au taux d'inclusion des gains en capital sur leur situation financière particulière.

Le gain en capital réalisé par un porteur de parts à la disposition de parts doit être inclus dans son revenu. Une perte en capital déductible peut être déduite des gains en capital imposables réalisés par le porteur de parts dans une année. Les pertes en capital déductibles d'un porteur de parts qui excèdent ses gains en capital imposables au cours d'une année peuvent être reportées rétrospectivement sur trois ans ou prospectivement indéfiniment et déduites des gains en capital imposables nets réalisés par le porteur de parts au cours de ces années antérieures ou ultérieures dans la mesure et dans les circonstances prévues par la Loi de l'impôt.

Tout regroupement de parts n'est pas un événement imposable pour un porteur de parts. Le prix de base rajusté des parts regroupées des porteurs de parts correspondra au résultat obtenu lorsque le prix de base rajusté des parts d'un porteur de parts immédiatement avant le moment du regroupement est divisé par le nombre de parts que le porteur de parts détient immédiatement après le regroupement.

La Loi de l'impôt prévoit un impôt minimum de remplacement applicable aux particuliers (y compris certaines fiducies et successions) résidant au Canada, qui est calculé en fonction d'un revenu imposable rajusté. En vertu des règlements actuels de la Loi de l'impôt, 80 % des gains en capital (déduction faite des pertes en capital) et le montant réel des dividendes imposables (compte non tenu de toute majoration) sont inclus dans le revenu imposable rajusté.

Dans le cadre de son budget fédéral déposé le 28 mars 2023, le ministre des Finances au fédéral a proposé une modification à la Loi de l'impôt afin d'élargir l'assiette de l'impôt minimum de remplacement (« **IMR** »). Ces modifications proposées, si elles sont ratifiées par le parlement, seront en vigueur pour les exercices financiers après celui de 2023. Le 4 août 2023, le ministère des Finances (Canada) a publié des propositions législatives comprenant des modifications proposées et mises à jour au régime de l'IMR. Le changement législatif afférent au budget fédéral

de 2024 comportait d'autres modifications apportées à l'IMR (« **Avis de motion de voies et moyens de 2024** »). L'avis de motion de voies et moyens de 2024, entre autres choses :

- a augmenté le taux d'IMR de 15 % à 20,5 %;
- a augmenté le taux d'inclusion des gains en capital de l'IMR de 80 % à 100 %;
- refuse 50 % d'un certain nombre de déductions : les plus pertinentes pour les porteurs de parts étant probablement celles afférentes aux frais d'intérêts et les frais financiers engagés pour gagner un revenu de biens, à la déduction pour les pertes comme commanditaire d'autres années et aux pertes autres que des pertes en capital d'autres années;
- sous réserve de certaines exceptions, permet que seulement 50 % des crédits d'impôt non remboursables soient accordés en vue de réduire l'IMR; et
- a augmenté l'exonération à l'IMR, à partir de 40 000 \$ à la borne inférieure de la quatrième tranche d'imposition fédérale, ce qui équivaut à 173 205 \$ en 2024 (le montant de l'exonération est indexé en fonction de l'inflation annuelle puisque le montant de la quatrième tranche d'imposition est indexé annuellement).

Tout impôt additionnel payable par un particulier en vertu des dispositions fiscales minimales peut être reporté prospectivement et appliqué en réduction de certains impôts payables par ailleurs au cours de l'une des sept années d'imposition suivantes; toutefois, ce montant reporté prospectivement ne pourra être crédité pour une année donnée que dans la mesure où l'impôt payable par le particulier pour l'année, calculé sans référence aux dispositions fiscales minimales, dépasse l'impôt payable aux termes des dispositions fiscales minimales pour l'année. Les sommes distribuées par la Fiducie qui sont des dividendes imposables de sociétés canadiennes imposables ou la tranche imposable des gains en capital nets réalisés et des gains en capital réalisés à la disposition de parts peuvent faire en sorte que le porteur de parts soit assujéti à l'IMR ou augmenter son IMR.

### **Déclaration des renseignements fiscaux**

En principe, bien que les porteurs de parts n'aient pas à se conformer à d'autres d'exigences en matière de déclaration ou de dépôt aux États-Unis issues de la propriété des parts de la Fiducie, la Fiducie a des obligations de diligence raisonnable et de déclaration en vertu de la loi américaine sur la conformité fiscale des comptes étrangers (telle que mise en œuvre au Canada par l'accord Canada-États-Unis sur l'échange amélioré de renseignements fiscaux et la partie XVIII de la Loi de l'impôt, collectivement « **FATCA** ») et la norme commune de déclaration de l'OCDE (telle que mise en œuvre au Canada par la partie XIX de la Loi de l'impôt, « **NCD** »). En règle générale, les porteurs de parts (ou, dans le cas de certains porteurs de parts qui sont des entités, les « personnes détenant le contrôle » de celles-ci) seront tenus par la loi de fournir à la Fiducie et/ou à leur courtier inscrit les renseignements relatifs à leur citoyenneté ou à leur résidence aux fins fiscales et, le cas échéant, leur numéro d'identification étranger aux fins de l'impôt. Si un porteur de parts (ou, le cas échéant, toute personne détenant le contrôle) ne fournit pas les renseignements ou, aux fins de la FATCA, est identifié comme citoyen américain (y compris un citoyen américain vivant au Canada) ou, aux fins de la NCD, est identifié comme un résident d'un pays autre que le Canada ou les États-Unis aux fins de l'impôt, les renseignements sur le porteur de parts (ou, le cas échéant, les personnes détenant le contrôle) et sur son placement dans la Fiducie seront généralement déclarés à l'ARC. L'ARC acheminera ces renseignements, dans le cas de FATCA, au service *Internal Revenue Service* des États-Unis et, dans le cas de la NCD, à l'autorité fiscale compétente de tout pays signataire de l'Accord multilatéral entre autorités compétentes concernant l'échange automatique de renseignements relatifs aux comptes financiers ou de tout pays qui a établi un échange bilatéral de l'information avec le Canada dans le cadre de la NCD.

### **Placements des régimes différés**

Les parts de la Fiducie constitueront un « placement admissible » aux termes de la Loi de l'impôt pour les régimes à imposition différée tant que la Fiducie est admissible à titre de Fiducie de fonds commun de placement aux fins de la Loi de l'impôt.

Même si les parts constituent des placements admissibles pour les régimes différés, les parts de la Fiducie constitueront un « placement interdit » pour les porteurs de parts qui détiennent des parts dans des comptes d'épargne libres d'impôt, des comptes d'épargne libre d'impôt pour l'achat d'une première propriété, des régimes enregistrés d'épargne-retraite, des fonds enregistrés de revenu de retraite, des régimes enregistrés d'épargne-invalidité et des régimes enregistrés d'épargne-études si, notamment, le porteur a une « participation importante » dans la Fiducie ou a un lien de dépendance avec la Fiducie. On considère qu'un porteur de parts a une participation importante dans la Fiducie s'il détient, seul ou avec d'autres personnes et sociétés de personnes avec lesquelles il a un lien de dépendance, des participations dans la Fiducie dont la juste valeur marchande représente au moins 10 % de la valeur de tous les droits véritables dans la Fiducie. La participation d'un porteur de parts qui détient moins de 10 % des intérêts bénéficiaires dans la Fiducie ne peut constituer un placement interdit.

Les porteurs de parts éventuels devraient consulter leurs propres conseillers en fiscalité pour connaître les conséquences fiscales associées à la détention des parts de la Fiducie dans un régime différé en fonction de leur situation particulière.

## **INDEMNITÉS VERSÉES AUX VENDEURS ET AUX TROUVEURS**

### **Commissions de vente**

La Fiducie et le gestionnaire n'exigent pas de frais ni de commission lorsque les investisseurs achètent des parts de la Fiducie.

La Fiducie verse une commission de suivi aux courtiers inscrits à l'égard des parts de série A, payable mensuellement à terme échu. Le montant de la commission de suivi est déduit des distributions aux porteurs de parts de série A.

Les investisseurs sont priés de noter que les courtiers ou conseillers autorisés peuvent exiger des investisseurs une commission de vente initiale (estimée à un maximum de 5 % du prix de souscription) au moment de l'achat des parts, ce qui peut réduire le montant investi dans la Fiducie.

### **Déduction pour opérations à court terme**

Afin de protéger les intérêts des porteurs de parts restants dans la Fiducie et de décourager les opérations à court terme dans la Fiducie, les porteurs de parts sont assujettis à une déduction pour opérations à court terme. Si un porteur de parts fait racheter des parts de la Fiducie dans l'année suivant leur achat, la Fiducie déduit et conserve, au profit des porteurs de parts restants de la Fiducie, 1 % du prix de souscription des parts faisant l'objet du rachat.

### **Rémunération du courtier**

Comme il est indiqué à la rubrique « Commissions de vente » ci-dessus, les courtiers ou les conseillers qui vendent des parts de la Fiducie peuvent exiger des investisseurs une commission au moment de l'achat de parts, ce qui réduit le montant d'argent investi dans la Fiducie.

La Fiducie verse des commissions de suivi au courtier ou au conseiller autorisé d'un investisseur à titre de rémunération pour les conseils et services continus à l'égard des parts de série A. Les commissions de suivi sont comptabilisées et versées mensuellement au taux annuel courant de 1,0 % du prix de souscription par part des parts de série A détenues par les clients du courtier ou du conseiller autorisé. La commission de suivi est calculée en fonction du prix de souscription des parts pour chaque mois. La commission de suivi n'est pas versée si les parts sont rachetées. Les commissions de suivi sont calculées mensuellement et payables environ 10 jours après le dernier jour de chaque mois civil. Le montant de la commission de suivi est déduit des distributions autrement payables aux porteurs de parts de série A. La Fiducie peut, à l'occasion, payer la commission de suivi plus souvent qu'une fois par mois, auquel cas la commission de suivi est calculée au prorata pour la période à laquelle elle se rapporte.

Les investisseurs qui achètent des parts de série I par l'entremise d'un courtier versent à ce dernier des frais de service négociés. Des frais de gestion de série I moins élevés sont versés au gestionnaire par la Fiducie.

Le tableau suivant présente le montant en dollars des commissions de suivi payables par la Fiducie relativement aux parts de série A et les commissions engagées par le gestionnaire relativement au capital mobilisé pour la Fiducie en 2024 :

<b>Commissions de suivi :</b>	<b>Commissions encourues par le gestionnaire sur le capital mobilisé<sup>(1)</sup></b>
101 250 \$	284 150 \$

<sup>(1)</sup> Non payables par la Fiducie.

Les commissions de vente et les commissions de suivi payables par la Fiducie peuvent être modifiées ou supprimées par le gestionnaire en tout temps. Le gestionnaire peut, à son gré, négocier, modifier les modalités de la commission de suivi ou y mettre fin avec les courtiers et les conseillers. Les courtiers ou conseillers admissibles à une commission de suivi à l'égard de la Fiducie pour la première fois doivent communiquer par écrit avec le gestionnaire pour obtenir le premier versement. Par la suite, les paiements sont effectués automatiquement tant et aussi longtemps que le courtier ou le conseiller demeure admissible.

## **FACTEURS DE RISQUE**

L'achat de parts comporte un certain nombre de facteurs de risque. Un investisseur devrait prendre la décision d'investir dans la Fiducie après avoir examiné attentivement avec ses conseillers la pertinence d'un placement dans la Fiducie à la lumière de son objectif de placement et des renseignements énoncés dans la présente notice d'offre. Le gestionnaire ne fait aucune recommandation quant à la pertinence d'un placement de la Fiducie par quiconque. Tous les porteurs de parts éventuels devraient envisager un placement dans la Fiducie dans le contexte global de leurs politiques de placement. Les considérations de politique d'investissement comprennent, sans s'y limiter, l'établissement d'objectifs, la définition des contraintes de risque/rendement et la prise en compte des horizons temporels. Le présent placement ne convient pas aux investisseurs qui ne peuvent se permettre d'assumer des risques modérés relativement à leurs placements. En plus des facteurs énoncés ailleurs dans la présente notice d'offre, les investisseurs éventuels devraient tenir compte des facteurs suivants.

En vigueur le 1<sup>er</sup> novembre 2024, conformément à la contribution au Cayman Master Fund, la Fiducie a transféré ses placements sous forme de prêts (autres que les placements sous forme de prêts temporairement conservés et les placements sous forme de prêts saisis ou en défaut) au Cayman Master Fund en contrepartie de parts Master. En vigueur le 1<sup>er</sup> décembre 2024, la Fiducie a effectué le transfert des placements sous forme de prêts temporairement conservés au Cayman Master Fund en contrepartie d'autres parts Master. Les risques décrits dans les présentes à l'égard des placements et du portefeuille de placements de la Fiducie s'appliquent également aux placements détenus par le Cayman Master Fund et aux placements de la Fiducie dans les parts Master.

### **Rendement des parts déterminé en fonction du portefeuille de placements**

Les rendements des porteurs de parts sont déterminés par les rendements générés par le portefeuille de placements (lesquels comprennent les placements détenus par le Cayman Master Fund). Le rendement des parts peut diminuer ou augmenter. La Fiducie ne fait aucune déclaration quant au rendement qu'un porteur de parts obtiendra sur les parts et rien ne garantit que l'information sur le courtier en hypothèques ou le portefeuille de placements présentée dans la présente notice d'offre sera, à quelque égard que ce soit, représentative de leur rendement futur (sur le plan de la rentabilité, de la volatilité ou de la faible corrélation avec les autres placements).

## Évolution des valeurs immobilières

Les placements de la Fiducie seront des placements indirects dans des biens immobiliers ou seront garantis par des biens immobiliers, dont la valeur peut fluctuer. La valeur des biens immobiliers est influencée par la conjoncture économique générale, les marchés immobiliers locaux, l'attrait de la propriété pour les locataires/acheteurs, la concurrence d'autres propriétés disponibles, les fluctuations des prix du marché et des taux d'occupation, les frais d'exploitation et autres facteurs. La valeur des biens immobiliers productifs de revenus peut également dépendre de la solvabilité et de la stabilité financière des emprunteurs et/ou des locataires. L'évolution des conditions du marché peut faire baisser la valeur du bien immobilier garanti et réduire les flux de trésorerie réels ou projetés du bien immobilier, ce qui a une incidence sur la capacité de l'emprunteur à assurer le service de la dette ou à rembourser le prêt. En particulier, les perturbations des marchés du crédit et des marchés financiers à l'échelle mondiale et les perturbations économiques locales dans les régions où se trouvent les emprunteurs des prêts hypothécaires pourraient avoir une incidence défavorable sur la valeur des biens immobiliers sur lesquels les prêts hypothécaires sont garantis et sur la capacité des emprunteurs de rembourser les prêts hypothécaires, ce qui aurait une incidence défavorable sur les activités de la Fiducie.

Une baisse importante de la valeur d'un bien immobilier fourni en garantie d'une hypothèque peut faire en sorte que la valeur du bien immobilier soit inférieure au montant du capital impayé du prêt hypothécaire. La saisie par la Fiducie (ou par le Cayman Master Fund) d'un tel prêt hypothécaire pourrait ne pas procurer à la Fiducie ou au Cayman Master Fund, selon le cas, un produit suffisant pour rembourser le capital impayé du prêt hypothécaire.

Bien que des évaluations indépendantes soient généralement requises avant que la Fiducie (ou le Cayman Master Fund) puisse effectuer des placements hypothécaires, les valeurs estimatives fournies, même lorsqu'elles sont présentées « telles quelles », ne reflètent pas nécessairement la valeur marchande des biens immobiliers sous-jacents, laquelle peut fluctuer. De plus, les valeurs estimatives indiquées dans les évaluations indépendantes peuvent être assujetties à certaines conditions, notamment l'achèvement des travaux de construction, de remise en état, d'assainissement ou d'améliorations locatives sur le bien immobilier qui garantissent le prêt. Rien ne garantit que ces conditions seront remplies et, dans la mesure où elles ne le sont pas, la valeur estimative pourrait ne pas être atteinte. Même si ces conditions sont remplies, la valeur estimative ne reflète pas nécessairement la valeur marchande de l'immeuble au moment où les conditions sont remplies.

## Technologie et sécurité de l'information

Les activités de la Fiducie sont assujetties aux risques liés à sa capacité de protéger ses systèmes d'information, y compris la sécurité et la confidentialité de ses systèmes d'information. Les activités de la Fiducie reposent sur la sécurité et l'intégrité des systèmes d'information du gestionnaire et de ses sociétés affiliées, y compris le Cayman Master Fund. La Fiducie s'appuie sur la technologie de l'information pour gérer ses activités, y compris le maintien de bases de données exclusives contenant des renseignements sensibles et confidentiels sur ses investissements et ses contreparties (qui peuvent comprendre des renseignements personnels et des renseignements sur le crédit) et pour le transfert électronique de fonds lorsqu'il y a lieu.

Des parties non autorisées peuvent tenter d'accéder aux systèmes ou aux installations de la Fiducie par divers moyens, y compris le piratage des systèmes ou des installations de la Fiducie, la fraude, la ruse ou d'autres moyens de tromper les employés ou les entrepreneurs du gestionnaire ou de ses sociétés affiliées, y compris le Cayman Master Fund. En particulier, les risques de cybersécurité auxquels sont confrontées les entreprises qui utilisent des systèmes de technologie de l'information et en dépendent ont augmenté au cours des dernières années en raison de la prolifération des cybermenaces qui visent les ordinateurs, les systèmes d'information, les logiciels, les données et les réseaux. Les cybermenaces comprennent, entre autres, les tentatives non autorisées d'accès, de désactivation, de modification ou de dégradation des systèmes et réseaux d'information, les pannes de télécommunication, les arrêts, l'introduction de virus/vers informatiques et d'autres codes malveillants tels que les « rançongiciels », et les courriels frauduleux de « hameçonnage » qui cherchent à détourner des données et des renseignements ou à installer des logiciels malveillants sur les ordinateurs des utilisateurs.

Une partie capable de contourner les mesures de sécurité de la Fiducie pourrait détourner les renseignements confidentiels de celle-ci, causer une interruption des activités de la Fiducie, endommager son infrastructure informatique ou nuire autrement à sa réputation. Les effets potentiels particuliers liés aux cybermenaces ou au

cyberterrorisme comprennent le vol ou la perte de données, l'accès non autorisé à des renseignements confidentiels et leur divulgation, l'interruption des services, les coûts de correction, l'augmentation des coûts de cybersécurité, la perte de revenus, les litiges et les atteintes à la réputation, qui peuvent tous avoir une incidence importante sur la Fiducie.

Bien que la Fiducie maintienne des mesures de sécurité de l'information et surveille continuellement les menaces à la sécurité de ses systèmes de technologie de l'information et qu'elle mette en œuvre des mesures pour gérer ces menaces, rien ne garantit que la Fiducie sera à l'abri de ces risques de sécurité et que les risques pourront être entièrement atténués en raison notamment de la nature évolutive des menaces à la cybersécurité, de la difficulté de prévoir ces menaces et de la difficulté de détecter immédiatement toutes ces menaces, et toute atteinte à la sécurité de l'information de la Fiducie peut avoir une incidence défavorable importante sur ses activités, son exploitation, sa situation financière et ses flux de trésorerie. En outre, les cyberincidents peuvent également rester non détectés pendant une période prolongée, ce qui pourrait exacerber les conséquences susmentionnées. Dans l'ensemble, les atteintes à la sécurité pourraient exposer la Fiducie à un risque de perte ou de litige et à une éventuelle responsabilité pour dommages. La Fiducie peut être tenue d'engager des dépenses importantes pour se protéger contre les atteintes à la sécurité ou pour atténuer les problèmes causés par de telles atteintes.

### **Concentration et composition du portefeuille de placements**

Étant donné la concentration de l'exposition, directe ou indirecte, de la Fiducie aux prêts hypothécaires et aux placements immobiliers, la Fiducie sera plus vulnérable aux événements économiques ou réglementaires défavorables touchant les biens immobiliers qu'une entité de placement qui détient un portefeuille diversifié de titres. Au 31 décembre 2024, 10,1 % du portefeuille de placements de la Fiducie, en nombre de placements, et 12,2 % du portefeuille de placements de la Fiducie, en valeur monétaire, se rapportent aux placements réalisés auprès d'un seul emprunteur. Étant donné la concentration de l'exposition de la Fiducie à cet emprunteur, la Fiducie sera plus vulnérable à une situation financière défavorable touchant cet emprunteur qu'une entité de placement dont les placements ne sont pas concentrés dans un petit nombre d'emprunteurs. Les placements dans les biens immobiliers et les prêts hypothécaires sont relativement illiquides. Cette illiquidité aura tendance à limiter la capacité de la Fiducie de modifier rapidement le portefeuille de placements en fonction de l'évolution de la conjoncture économique ou de la conjoncture des placements.

Les objectifs et les restrictions en matière de placement de la Fiducie lui permettent d'investir ses actifs dans un large éventail de placements hypothécaires et immobiliers. Par conséquent, la composition du portefeuille de placements peut varier considérablement de temps à autre, sous réserve des objectifs et des restrictions de placement de la Fiducie. Le portefeuille de placements sera initialement concentré en fonction de l'emplacement des immeubles, du type d'immeuble ou d'autres facteurs, de sorte que les placements de la Fiducie seront moins diversifiés qu'à d'autres moments. Par conséquent, le rendement généré par le portefeuille de placements et les placements immobiliers peut changer en fonction de la composition du portefeuille.

### **La participation de la Fiducie dans le Cayman Master Fund**

La Fiducie est un investisseur parmi d'autres investisseurs dans le Cayman Master Fund, ce qui a des répercussions sur l'intérêt économique de la Fiducie dans les placements sous forme de prêts transférés par la Fiducie au Cayman Master Fund.

La Fiducie détiendra des investissements indirects dans les placements par l'intermédiaire du Cayman Master Fund selon une structure de fonds nourriciers. La structure de fonds nourriciers peut présenter certains risques pour les porteurs de parts en ce qui a trait aux actions et mesures prises par d'autres fonds nourriciers du Cayman Master Fund. Par exemple, si un autre fonds nourricier est tenu de retirer un actif important du Cayman Master Fund, les autres fonds nourriciers, y compris la Fiducie, pourraient subir des frais d'exploitation au prorata plus élevés et ainsi produire des rendements inférieurs.

La liquidité de la Fiducie, y compris sa capacité à racheter ses parts Master, dépend du Cayman Master Fund. En effet, si le Cayman Master Fund n'est pas en mesure de racheter les parts Master, ou reporte le rachat de ces parts, la capacité de la Fiducie à racheter des parts en vertu des droits de rachats sera altérée et les porteurs de parts pourraient ne pas être en mesure de racheter leurs parts comme demandé.

L'exercice des droits de rachat par la Fiducie ou d'autres fonds nourriciers en ce qui a trait aux parts Master peut obliger le Cayman Master Fund à liquider des placements à un moment inopportun, ce qui peut avoir un effet négatif sur la performance du Cayman Master Fund et, par conséquent, sur la performance de la Fiducie.

### **La contribution au Cayman Master Fund est une transaction imposable**

Aux fins de l'impôt canadien, la Fiducie comptabilise généralement les gains ou les pertes de change sur ses placements à la fin de l'année (ou, dans le cas d'investissements cédés au cours de l'année, au moment de la disposition). Le transfert des placements de la Fiducie au Cayman Master Fund, conformément à la contribution au Cayman Master Fund, constitue une transaction imposable aux fins de l'impôt sur le revenu canadien, entraînant un gain ou une perte de change pour la Fiducie en fonction du taux de change à la date du transfert. Étant donné que le taux de change à la date du transfert peut différer du taux de change à la fin de l'année (c'est-à-dire lorsque la Fiducie comptabilise normalement les gains ou les pertes de change sur ses placements), la contribution au Cayman Master Fund pourrait, en fonction de la valeur relative du dollar américain et du dollar canadien à la date du transfert par rapport à celle de la fin de l'année, faire en sorte que la Fiducie réalise un gain de change plus important au cours de l'année où le transfert a lieu que ce qu'elle aurait pu autrement réaliser si la contribution au Cayman Master Fund ne s'était pas produite ou ne s'était produite qu'à la fin de l'année.

### **Aucun marché**

Il n'existe aucun marché pour les parts et aucun marché pour les parts ne devrait se développer. Les parts ne seront pas transférables, sauf par l'effet de la loi (comme le décès ou la faillite d'un porteur de parts) ou dans des circonstances où le gestionnaire juge approprié de le faire à son entière discrétion. En outre, les lois sur les valeurs mobilières restreindront et pourraient interdire le transfert de parts. Voir « Restrictions à la revente ».

### **Placements non garantis ou non assurés**

Rien ne garantit que les placements donneront lieu à un taux de rendement garanti ou à un rendement pour les porteurs de parts ni que des pertes ne seront pas subies sur un ou plusieurs placements. De plus, à tout moment, les taux d'intérêt exigés pour les prêts hypothécaires et les rendements projetés des biens immobiliers reflètent le niveau général des taux d'intérêt et, à mesure que les taux d'intérêt fluctuent, on s'attend à ce que le rendement global des placements hypothécaires et la valeur des biens immobiliers changent également.

Les obligations d'un emprunteur hypothécaire envers la Fiducie, le Cayman Master Fund ou toute autre personne ne sont pas garanties par le gouvernement du Canada, le gouvernement d'une province ou l'un de ses organismes ni assurées en vertu de la *Loi nationale sur l'habitation* (Canada). Si une sûreté supplémentaire est donnée par l'emprunteur ou un tiers ou si un garant privé garantit les obligations de l'emprunteur hypothécaire, rien ne garantit qu'une telle sûreté ou garantie supplémentaire sera suffisante pour assurer l'intégrité de la Fiducie ou du Cayman Master Fund si et quand le recours à cette garantie est prévu. De plus, les parts ne sont pas des « dépôts » au sens de la *Loi sur la société d'assurance-dépôts* du Canada et ne sont pas assurées en vertu des dispositions de cette loi ou de toute autre loi.

### **Manque de liquidité**

Il n'existe pas de marché pour les hypothèques. Une baisse de la liquidité des marchés financiers, comme celle causée par la crise extraordinaire du crédit qui a débuté en 2008 ou la pandémie de COVID-19 qui a commencé en 2019, pourrait avoir une incidence sur la capacité des emprunteurs de la Fiducie ou du Cayman Master Fund, le cas échéant, de refinancer et de rembourser les hypothèques à leur échéance. Divers marchés immobiliers américains aux États-Unis subissent encore les conséquences de la crise du crédit. Si une crise semblable se produisait, le gestionnaire s'attend à ce qu'une baisse de liquidité se produise sur les marchés financiers et ce manque de liquidité pourrait obliger la Fiducie à suspendre le rachat de ses parts.

### **Risques liés à la syndication de prêts**

Chaque entente de syndication de prêts comporte ses propres modalités, lesquelles pourraient différer de celles d'autres telles ententes ou de toute autre entente de syndication. Ces modalités peuvent inclure les suivantes, lesquelles peuvent entraîner d'autres risques pour la Fiducie.

- Les modalités de la syndication pourraient exiger de la Fiducie qu'elle rachète sa part proportionnelle de la position du participant de rang supérieur en cas de défaut de l'hypothèque sous-jacente, de sorte que la Fiducie assume une plus grande part de l'hypothèque en situation de défaut. Si un autre participant de rang inférieur ne satisfait pas à ses obligations à l'égard de sa part proportionnelle desdites obligations ou indemnités de rachat, la Fiducie pourrait subir une perte inattendue dans certaines situations.
- Le gestionnaire pourrait devoir obtenir les conseils du participant de rang supérieur en cas de décision importante à prendre en cas de défaut, forçant potentiellement le gestionnaire à prendre des mesures différentes de celles qu'il aurait prises sans l'intervention d'un tiers participant à l'hypothèque (bien que dans ces cas-là, la Fiducie et les autres investisseurs dans une telle hypothèque sont généralement en mesure de racheter la tranche de rang supérieur afin de permettre au gestionnaire de prendre les commandes en matière de décision).
- Des clauses restrictives particulières sur le plan du rendement pourraient être exigées par la tranche de rang supérieur de la syndication qui, si elles ne sont pas honorées, forceraient les détenteurs de la tranche de rang inférieur à racheter la tranche de rang supérieur du participant.
- Un manquement par la Fiducie et/ou d'autres investisseurs à l'égard d'une hypothèque pourrait éventuellement faire en sorte que la Fiducie perde l'hypothèque entière au prêteur de rang supérieur.
- La Fiducie (ou d'autres participants de rang inférieur qui investissent de concert avec la Fiducie dans une tranche de rang inférieur) pourrait ne pas satisfaire ou être en mesure de satisfaire à ses obligations de rachat dans le cadre d'une entente de mise en pension, ce qui entraînerait une perte inattendue pour la Fiducie dans certaines situations.

La liste ci-dessus des risques éventuels liés à la participation de la Fiducie à des syndications de prêts n'est pas exhaustive et ne doit pas être interprétée comme étant telle; les investisseurs potentiels doivent savoir qu'il peut y avoir d'autres risques en plus de ce qui précède.

### **Risques liés aux facilités de prêts regroupés**

Les risques associés aux facilités de prêts regroupés donnent également lieu à d'autres risques, notamment :

- Si un prêt figurant dans une facilité de prêts regroupés se trouve en défaut, celui-ci devra être retiré de la facilité de prêts regroupés, ce qui entraînera le rachat de la part proportionnelle du prêt par la Fiducie et, par le fait même, une pondération plus importante dans le prêt en question pour la Fiducie.
- Des clauses de valorisation au prix du marché pourraient occasionner des appels de marge pour répondre à des problèmes de crédit sur le plan des prêts individuels ou en vertu desquelles des remboursements liquides seront versés au partenaire de financement jusqu'à ce que les niveaux de garantie soient rééquilibrés en fonction des modalités convenues par contrat.
- Les facilités de prêts regroupés sont généralement assorties de clauses de défaut croisé/cloauses de garantie croisée sur tous les prêts au sein d'une facilité de prêts regroupés; elles peuvent aussi comporter des clauses de défaut croisé avec d'autres facilités de financement. De plus, la Fiducie pourrait être investie dans une seule hypothèque ou dans certaines des hypothèques au sein d'une facilité de prêts regroupés. Chaque participant de rang inférieur à un prêt individuel au sein d'une facilité de prêts regroupés est responsable de ses prêts particuliers et fournit des indemnités aux autres participants à l'égard de ses prêts particuliers; toutefois, rien ne garantit que les participants de rang inférieur respecteront leurs obligations à l'égard de leurs prêts particuliers ou que les indemnités seront versées, ce qui pourrait entraîner une perte inattendue pour la Fiducie.

- Il peut y avoir des clauses de recours partiel et/ou de garantie dans le cadre des facilités de prêts regroupés qui prévoient un seul garant (qui peut inclure la Fiducie ou les fonds affiliés), les autres participants indemnisant le garant principal pour leur part au prorata de la garantie. Les tiers financiers dans le cadre d'une entente de mise en pension tirent parti de plusieurs règles d'exonération en vertu du code sur la faillite qui permettent aux fournisseurs de mise en pension de liquider, mettre un terme et accélérer les prêts conformément aux modalités de l'entente de mise en pension en évitant le processus de faillite et le besoin d'obtenir l'approbation de la cour des faillites.

### **Risques liés aux prêts mezzanine**

Les prêts mezzanine sont des financements subordonnés et la capacité de l'emprunteur à rembourser dépend du rendement du bien immobilier sous-jacent ou de la solvabilité de l'emprunteur. Les prêts mezzanine sont généralement des prêts sans recours, ce qui limite les possibilités de recouvrement en cas de défaut de paiement.

### **Risques liés aux participations privilégiées au capital**

Les placements dans des participations sont subordonnés aux créances (y compris les prêts mezzanine) et, à ce titre, représentent des placements considérablement plus risqués que les prêts hypothécaires ou mezzanine. Les participations privilégiées versent généralement un revenu fixe et ne donnent pas droit au bien immobilier sous-jacent. En revanche, dans l'éventualité de certains types précis de défaillance, les participations privilégiées au capital ont le droit d'effectuer un changement de contrôle relatif à la propriété du bien immobilier sous-jacent, sous réserve de droits comparables conférés aux emprunteurs de tout bien immobilier de rang supérieur aux droits afférents aux placements participatifs privilégiés. Étant donné les droits limités associés aux participations privilégiées au capital, celles-ci sont assorties d'un risque de perte plus grand que celui associé aux prêts hypothécaires ou mezzanine.

### **Financement subordonné et non conventionnel**

La Fiducie emprunte des fonds et garantit ces emprunts par des placements hypothécaires dans le portefeuille de placements. La Fiducie participe aussi à certaines hypothèques dans des positions de rang inférieur (subordonnées), soit par l'entremise d'arrangements de syndication de prêts individuels ou de facilités de prêts regroupés. Le recours à l'effet de levier accroît le risque de perte pour les porteurs de parts puisque le portefeuille de placements de la Fiducie sert de garantie aux tiers prêteurs dans le cadre d'une facilité de crédit. Parallèlement, la Fiducie participe à certaines hypothèques dans une position subordonnée au sein du portefeuille de la Fiducie. De plus, les facilités de prêts regroupés contribuent à l'augmentation du risque en raison des exigences potentielles sur le plan du rachat, des clauses de défaut et de garanties croisés et les clauses de valorisation au prix du marché. Qui plus est, de tels fonds empruntés pourraient être présentés comme montants nets (p. ex. : le placement net dans l'hypothèque par la Fiducie) dans les états financiers conformément aux normes comptables de l'IFRS. Voir « La Fiducie – Syndication de prêts ».

Le financement subordonné (comme un placement hypothécaire de deuxième rang), qui sera effectué par la Fiducie, est généralement considéré comme un risque plus élevé que le financement de premier rang. Ainsi, les hypothèques seront garanties par une charge, qui peut être dans une position de premier rang, mais parfois subséquente, sur ou dans le bien immobilier sous-jacent. Lorsqu'une sûreté sur un bien immobilier n'est pas de premier rang, il est possible pour le titulaire d'une sûreté prioritaire sur le bien immobilier, si l'emprunteur est en défaut aux termes de ses obligations envers ce titulaire, de prendre un certain nombre de mesures contre l'emprunteur et, en définitive, contre le bien immobilier afin de réaliser la garantie donnée pour son prêt. Ces mesures peuvent comprendre une action en forclusion ou une action forçant la vente des biens immobiliers. Une mesure de forclusion peut avoir pour effet ultime de priver toute personne qui n'a pas une charge de premier rang sur les biens immobiliers de la sécurité des biens immobiliers. Si une mesure est prise pour vendre l'immeuble et que le produit de cette vente n'est pas suffisant pour rembourser tous les créanciers qui ont des charges prioritaires sur l'immeuble, le porteur d'une charge subséquente peut perdre son placement ou une partie de celui-ci jusqu'à concurrence de cette insuffisance, sauf s'il peut récupérer cette insuffisance d'autres biens appartenant à son débiteur.

De plus, la Fiducie occupera un poste subalterne dans le cadre d'une première hypothèque. Voir « La Fiducie – Syndication de prêts ». La tranche de premier rang de l'hypothèque sera payée en priorité en échange d'un taux d'intérêt inférieur au taux stipulé de l'hypothèque, ce qui accroîtra le risque pour le rang inférieur de recouvrer

intégralement ses intérêts et son capital en cas de défaut. De plus, si une mesure de forclusion est prise pour vendre les biens immobiliers et que le produit de cette vente n'est pas suffisant pour rembourser tous les créanciers qui ont une charge de premier rang sur les biens immobiliers, le porteur d'une charge de rang inférieur peut perdre son investissement ou une partie de celui-ci jusqu'à concurrence de cette insuffisance, sauf s'il peut récupérer cette insuffisance d'autres biens détenus par le débiteur.

La Fiducie peut faire des placements dans des hypothèques lorsque le total de toutes les hypothèques grevant les biens immobiliers sous-jacents dépasse 75 % de la valeur des biens immobiliers hypothéqués, ce qui dépasse la limite de placement des prêts hypothécaires bancaires conventionnels.

### **Degré d'endettement**

Le degré d'endettement de la Fiducie pourrait avoir des conséquences importantes pour les porteurs de parts. Par exemple, le degré d'endettement pourrait influencer sur la capacité de la Fiducie d'obtenir du financement additionnel à l'avenir pour le fonds de roulement, les dépenses en immobilisations ou d'autres fins générales, ce qui la rendrait plus vulnérable à un ralentissement des activités ou de l'économie en général.

### **Sensibilité aux taux d'intérêt**

Il est prévu que le cours des parts et la valeur du portefeuille de placements à un moment donné pourraient être touchés par le niveau des taux d'intérêt en vigueur à ce moment. Le revenu de la Fiducie se composera principalement de versements d'intérêts sur les hypothèques qui composent le portefeuille de placements. Si les taux d'intérêt diminuent (mesurés par les indices sur lesquels les taux d'intérêt des placements de la Fiducie sont fondés), la Fiducie pourrait avoir de la difficulté à obtenir d'autres placements portant des taux suffisants pour atteindre le versement ciblé de distributions sur les parts aux taux qu'elle a atteints auparavant. Rien ne garantit qu'un contexte de taux d'intérêt caractérisé par une baisse importante des taux d'intérêt n'aurait pas une incidence défavorable sur la capacité de la Fiducie de maintenir les distributions sur les parts à un niveau constant. En outre, si les taux d'intérêt augmentent, il devient alors plus dispendieux d'emprunter de l'argent, ce qui pourrait réduire la demande sur le marché immobilier. De ce fait, la valeur des propriétés pourrait diminuer et avoir une incidence défavorable sur la valeur des placements. La hausse des taux d'intérêt peut également avoir des retombées négatives sur le niveau de liquidité général au sein des marchés financiers.

### **Fluctuations des taux de capitalisation**

Comme les taux d'intérêt fluctuent sur le marché des prêts, il en va généralement de même pour les taux de capitalisation qui influent sur la valeur sous-jacente des biens immobiliers. Ainsi, lorsque les taux d'intérêt augmentent les taux de capitalisation peuvent augmenter. Au cours de la période de placement ou d'aménagement, des gains et des pertes au moment de la disposition peuvent survenir en raison de l'augmentation ou de la diminution de ces taux de capitalisation.

### **Conditions météorologiques extrêmes et catastrophes naturelles**

La survenance de conditions météorologiques imprévisibles et extrêmes pourrait avoir une incidence défavorable sur les placements et la situation financière de la Fiducie. Les conditions météorologiques extrêmes et les catastrophes naturelles peuvent avoir une incidence négative, entre autres, sur la valeur des terrains, les taux de défaillance, les taux de capitalisation, les taux de forclusion et les coûts d'assurance et peuvent nécessiter des frais de remise en état pour les propriétés endommagées ou entraîner des retards dans la réalisation de projets qui peuvent faire partie directement ou indirectement du portefeuille de placements de la Fiducie.

### **Coentreprises**

La Fiducie peut investir dans des coentreprises et partenariats dans des biens immobiliers avec des tiers, ou y participer. Dans ces cas-là, le gestionnaire n'aura pas un pouvoir décisionnel entier sur la coentreprise. D'autres risques sont associés aux relations de coentreprise, parmi lesquelles on retrouve, sans toutefois s'y limiter :

- devoir se fier à la viabilité et au succès financier et opérationnel du partenaire dans la coentreprise;
- avoir des intérêts qui divergent de ceux du partenaire dans la coentreprise; ces conflits d'intérêts pourraient être causés par des facteurs économiques, opérationnels, fiscaux ou réglementaires;
- devoir partager le contrôle de la coentreprise, même lorsque les titres de propriété du partenaire dans la coentreprise sont moindres;
- ne pas arriver à s'entendre dans le cadre d'importantes décisions, menant à des impasses;
- devoir composer avec des clauses de blocage qui empêchent la liquidation d'un actif à un moment opportun; et
- devoir composer avec tout autre droit négocié à même d'occasionner des délais, des inefficacités ou des défis dans l'acquisition, l'exploitation ou la liquidation d'un actif.

Tous ces risques pourraient entraîner des retombées négatives sur les opérations et la situation financière de la Fiducie.

### **Coûts fixes et dépenses accrues**

Certaines dépenses importantes, y compris les frais d'aménagement, les impôts fonciers, les frais d'entretien, les versements hypothécaires, les frais d'assurance et les frais connexes, doivent être engagées tout au long de la période de détention d'un bien immobilier, qu'il génère ou non un revenu. Si la Fiducie ou le Cayman Master Fund, le cas échéant, n'est pas en mesure de faire face aux paiements hypothécaires sur un bien immobilier, des pertes pourraient être subies par suite de l'exercice par le créancier hypothécaire de ses droits de forclusion ou de vente.

### **Risques liés au développement**

Les investissements dans les biens immobiliers sont influencés par des facteurs macroéconomiques généraux ainsi que par les conditions économiques et immobilières locales. De plus, ces types d'investissements comportent certains risques, y compris, mais sans s'y limiter, le temps et l'argent que le gestionnaire doit consacrer à l'évaluation du caractère approprié de ces investissements; le risque que les approbations gouvernementales ou autres ne soient pas obtenues pour poursuivre le plan d'affaires de l'investissement; le potentiel d'une augmentation des coûts; le risque de retards imprévus tels que les conditions météorologiques et les changements réglementaires; et le potentiel que le plan d'affaires prévu pour l'investissement ne soit pas réalisé comme prévu, notamment que les taux d'occupation souhaités ne soient pas atteints. En outre, en raison de ces risques, l'investissement initial prévu dans un bien immobilier peut augmenter de manière significative et rendre un projet non rentable ou moins rentable. Tous ces risques peuvent avoir une incidence importante sur le succès potentiel de l'investissement et, en fin de compte, sur le rendement de la Fiducie.

### **Risques liés à la construction**

La Fiducie peut investir dans des propriétés qui nécessitent une certaine forme d'amélioration ou d'activité de développement. Tout réaménagement d'un actif existant ou tout nouvel aménagement est susceptible au risque que le projet connaisse des retards de construction, des dépassements de coûts ou des changements de règles et de règlements qui ont une incidence sur les plans de construction de l'actif. La capacité à achever la construction dans les délais et le budget impartis peut être affectée par une multitude de facteurs qui auront finalement un impact sur le succès et la performance de l'actif. Il peut y avoir des changements importants pendant le processus de construction qui ont un impact négatif sur la situation financière et la performance de l'actif.

### **Risques liés aux entrepreneurs et aux gestionnaires immobiliers**

L'investissement dans les développements immobiliers nécessite l'embauche d'entrepreneurs de qualité et appropriés pour achever la construction. Rien ne garantit que le gestionnaire sera en mesure d'attirer des entrepreneurs de qualité ni que les entrepreneurs s'acquitteront de leurs tâches conformément à leurs contrats. La capacité de ces entrepreneurs à s'acquitter de leurs tâches aura un impact sur le succès des projets.

Le succès de tout projet de développement immobilier dépend, dans une certaine mesure, de la capacité d'attirer des constructeurs ayant fait leurs preuves en matière de vente et de construction. Si l'un des constructeurs avec lequel un contrat a été conclu en rapport avec un projet de développement immobilier devait cesser ses activités dans le cadre de ce projet ou ne pas respecter ses obligations envers la Fiducie ou le Cayman Master Fund, le cas échéant, aux termes des ententes applicables, le rendement financier de la Fiducie ou du Cayman Master Fund, le cas échéant, dépendra en partie de sa capacité et/ou de la capacité du gestionnaire à trouver un ou des constructeurs de remplacement. Rien ne garantit que la Fiducie, le Cayman Master Fund ou le gestionnaire trouveront des constructeurs appropriés en temps opportun ou à des conditions avantageuses pour la Fiducie.

La Fiducie ou le Cayman Master Fund, le cas échéant, peut également compter sur des partenaires pour gérer les propriétés lors de la transition vers des actifs d'exploitation. Rien ne garantit que le gestionnaire sera en mesure d'attirer des gestionnaires immobiliers de qualité ni que les gestionnaires immobiliers s'acquitteront de leurs fonctions conformément à leurs contrats. La capacité de ces gestionnaires immobiliers à s'acquitter de leurs fonctions aura une incidence sur le succès des projets. En outre, le gestionnaire peut être amené à remplacer des gestionnaires immobiliers. Rien ne garantit que la Fiducie, le Cayman Master Fund ou le gestionnaire trouveront des gestionnaires immobiliers appropriés en temps opportun ou à des conditions avantageuses pour la Fiducie. Étant donné que la Fiducie ou le Cayman Master Fund, le cas échéant, fera appel à des gestionnaires immobiliers tiers, la capacité de diriger et de contrôler la façon dont les propriétés sont gérées au jour le jour peut être limitée. On se fie aux gestionnaires immobiliers pour gérer efficacement les opérations quotidiennes.

### **Risques liés aux locataires**

Pour la propriété immobilière qui fournit des locaux à louer, le risque lié au locataire a un impact important sur la performance financière de l'actif. Le risque lié au locataire comprend à la fois le risque lié à la qualité et le risque lié à la reconduction.

La qualité des locataires fait référence à la solvabilité, à la stabilité et au nombre de locataires. La solvabilité et la stabilité sont évaluées sur la base de facteurs tels que l'historique financier et l'historique personnel/opérationnel du locataire. Les locataires ayant un long historique d'exploitation et de solides performances financières sont moins susceptibles de faire face à des difficultés et donc de ne pas respecter leurs contrats de location. Par exemple, un locataire d'envergure nationale est considéré comme moins risqué et plus souhaitable qu'une petite entreprise en démarrage. La réussite financière des propriétés dépend indirectement de la réussite des entreprises des locataires. En outre, le nombre de locataires peut également créer un risque. Si une propriété n'a qu'un seul locataire et que celui-ci ne respecte pas ses engagements ou quitte les lieux à l'expiration de son bail, cela crée une grande vacance locative. En diversifiant la base de locataires, le risque d'une vacance locative est atténué et la dépendance à l'égard d'un seul locataire est réduite. Les retards dans la perception des loyers des locataires pourraient avoir une incidence négative sur les activités et le rendement de la propriété immobilière sous-jacente.

Le risque de reconduction se rapporte à la durée restante des baux. Plus les baux approchent de la période d'expiration, plus le risque de vacance potentielle est élevé, ce qui pourrait avoir un impact important sur le rendement et les flux de trésorerie de la propriété. La Fiducie ou le Cayman Master Fund, le cas échéant, pourrait ne pas être en mesure de renouveler ou de conclure de nouveaux baux ou pourrait devoir conclure des baux à des taux de location inférieurs à ceux prévus, ce qui pourrait avoir un impact négatif sur les flux de trésorerie de la propriété. Toutefois, si les baux sont inférieurs aux taux du marché et que les taux de vacance locative sur le marché sont faibles, le risque de reconduction pourrait également créer une opportunité d'améliorer les flux de trésorerie de la propriété.

### **Risque transfrontalier**

Tous les placements de la Fiducie sont et continueront d'être effectués aux États-Unis. La Fiducie peut être exposée à des risques transfrontaliers, notamment les risques liés aux changements de politique, à la dotation en personnel et à la gestion des placements transfrontaliers, aux tarifs et autres obstacles commerciaux, aux incidences fiscales différentes et potentiellement défavorables, à la conformité réglementaire accrue et contradictoire, et aux défis causés par les différences culturelles et de distance. Le 4 mars 2025, le gouvernement américain a annoncé la mise en place de droits de douane de 25 % sur certains biens du Canada et du Mexique et des droits de douane de 10 % sur certains biens de la Chine ainsi que sur le pétrole et le gaz naturel du Canada vendus aux États-Unis. En réponse, le Canada et la Chine ont également annoncé le prélèvement de tarifs de rétorsion correspondants, et le Mexique a aussi indiqué

son intention d'imposer des tarifs de rétorsion. Le gouvernement américain a menacé d'augmenter et d'élargir la portée des droits de douane imposés en réponse à ces mesures de rétorsion mises en place par le Canada, le Mexique et la Chine. Ces droits de douane ciblent certains produits de construction, entre autres nombreux produits. Les retombées potentielles de ces droits de douane sont incertaines et pourraient avoir des effets adverses sur les économies des États-Unis et du Canada dans l'ensemble, sur les valeurs immobilières et sur la capacité des emprunteurs à mener à bien leurs projets dans les délais et budgets établis, ce qui en retour aurait des répercussions négatives sur les placements et les rendements de la Fiducie.

### **Questions fiscales**

Le rendement du placement du porteur de parts dans les parts est assujéti aux modifications apportées aux lois fiscales fédérales et provinciales canadiennes, aux propositions fiscales, aux autres politiques ou règlements gouvernementaux et à leur interprétation gouvernementale, administrative ou judiciaire. Comme la Fiducie gagne un revenu aux États-Unis, elle est également exposée aux modifications des lois fiscales fédérales, étatiques et autres lois locales américaines, aux propositions fiscales, aux autres politiques ou règlements gouvernementaux et à leur interprétation gouvernementale, administrative ou judiciaire. Rien ne garantit que les lois fiscales, les propositions fiscales, les politiques ou les règlements, ou leur interprétation, ne seront pas modifiés d'une manière qui modifiera fondamentalement les incidences fiscales pour les porteurs de parts qui acquièrent, détiennent ou disposent de parts.

Si la Fiducie cesse d'être admissible à titre de Fiducie de fonds commun de placement ou de placement enregistré, les parts peuvent cesser d'être des placements admissibles pour les régimes à imposition différée. Cela pourrait faire en sorte que les régimes différés qui détiennent des parts soient assujéti à une pénalité fiscale en vertu de la Loi de l'impôt.

Le versement d'un revenu au moyen de la distribution de parts pour le règlement d'éléments hors caisse tels que les gains de change ou à l'issue de différences comptables et fiscales par exemple, pourrait faire en sorte que les porteurs de parts aient une obligation fiscale sans que soit versée une distribution correspondante en espèces pour régler l'obligation fiscale.

La nature du revenu de la Fiducie aux fins fiscales pour les investisseurs au cours d'une année particulière pourrait varier selon les placements détenus par la Fiducie au cours de ladite année. Incidemment, ceci pourrait avoir des répercussions sur la nature des distributions (y compris sous forme de revenu imposable et/ou de remboursement du capital) effectuées par la Fiducie aux porteurs de parts au cours d'une année. Les investisseurs sont invités à consulter leurs propres conseillers fiscaux.

### **Syndication de prêts – affectation des revenus (pertes)**

La Fiducie réalise des transactions de syndication de prêts avec d'autres entités de placement gérées par le gestionnaire ainsi qu'avec des tiers financiers. Ces ententes peuvent prévoir une mise en commun et/ou un calendrier différent des contributions. Ainsi, il peut en résulter un décalage dans la répartition du revenu (perte) ou du revenu (perte) imposable, de sorte que la fiducie pourrait recevoir un montant de revenu (perte) ou de revenu (perte) imposable inférieur ou supérieur à celui qu'elle aurait reçu si elle avait conservé la propriété exclusive de l'hypothèque et n'avait pas participé à l'entente de syndication de prêts.

### **Risques liés aux prolongations et aux défauts de paiement d'hypothèques**

Le gestionnaire peut au besoin juger approprié de prolonger ou de renouveler la durée d'un prêt hypothécaire au-delà de son échéance, ou de laisser courir les intérêts sur un prêt hypothécaire afin d'offrir à l'emprunteur une plus grande souplesse de remboursement. Le gestionnaire le fera généralement s'il est d'avis que le risque du non-remboursement intégral du capital et des intérêts dus sur le placement à la Fiducie ou au Cayman Master Fund, le cas échéant, est très faible. Dans ces circonstances, toutefois, la Fiducie ou le Cayman Master Fund, le cas échéant, est exposée au risque que le capital ou les intérêts courus de ce prêt hypothécaire ne soient pas remboursés en temps opportun ou ne le soient pas du tout, ce qui pourrait avoir une incidence directe ou indirecte sur les flux de trésorerie de la Fiducie pendant la période au cours de laquelle elle accorde cet aménagement. De plus, si l'évaluation de l'actif a fluctué en grande partie en raison de la conjoncture du marché, il existe un risque que la Fiducie ou le Cayman Master Fund, le cas échéant,

ne recouvre pas la totalité ou la quasi-totalité du capital et des intérêts qui sont dus à la Fiducie ou au Cayman Master Fund, le cas échéant, à l'égard de ce prêt hypothécaire.

Lorsqu'un prêt hypothécaire est prolongé au-delà de son échéance, le prêt hypothécaire peut être conservé sur une base mensuelle ou renouvelé pour une durée additionnelle au moment de son échéance. Nonobstant une telle prolongation ou un tel renouvellement, si l'emprunteur manque par la suite à ses obligations aux termes des modalités du prêt, le gestionnaire peut exercer ses recours hypothécaires à l'égard du prêt hypothécaire prorogé ou renouvelé. De plus, en raison de la baisse possible de la valeur des biens immobiliers, en particulier compte tenu de la conjoncture, rien ne garantit que la Fiducie ou le Cayman Master Fund, le cas échéant, sera en mesure de recouvrer la totalité ou la quasi-totalité du capital et des intérêts qui sont dus à la Fiducie ou au Cayman Master Fund, le cas échéant, à l'égard de ces hypothèques en exerçant ses recours hypothécaires. Si la Fiducie ou le Cayman Master Fund, le cas échéant, ne pouvait recouvrer la totalité ou la quasi-totalité du capital et des intérêts qui lui sont dus à l'égard de ces prêts hypothécaires, la valeur comptable de la Fiducie, directement ou indirectement, serait réduite et le rendement, la situation financière et les résultats d'exploitation de la Fiducie pourraient être touchés de façon défavorable.

### **Forclusion et coûts connexes**

Un ou plusieurs emprunteurs pourraient ne pas effectuer les paiements selon les modalités de leurs prêts et la Fiducie ou le Cayman Master Fund pourrait donc être forcé(e) d'exercer ses droits à titre de créancier hypothécaire. Le recouvrement d'une partie des actifs de la Fiducie ou du Cayman Master Fund, le cas échéant, pourrait ne pas être possible pendant une période prolongée au cours de ce processus et, dans certaines circonstances, il pourrait y avoir des complications dans l'exercice des droits de la Fiducie ou du Cayman Master Fund, le cas échéant, à titre de créancier hypothécaire. Les frais juridiques et autres frais engagés par la Fiducie ou le Cayman Master Fund, le cas échéant, dans l'exercice de ses droits à titre de créancier hypothécaire contre un emprunteur défaillant sont habituellement recouvrables de l'emprunteur directement ou par la vente du bien hypothéqué par pouvoir de vente ou autrement, mais rien ne garantit qu'ils seront effectivement recouverts. Si ces frais ne sont pas recouvrables, ils seront assumés, directement ou indirectement, par la Fiducie.

De plus, certaines dépenses importantes, y compris les impôts fonciers, les coûts de réparation et de remplacement des immobilisations, les coûts d'entretien, les paiements hypothécaires, les coûts d'assurance et les frais connexes, doivent être engagées pendant toute la période où le bien immobilier est détenu, peu importe si le bien produit un revenu ou si des paiements hypothécaires sont faits. La Fiducie ou le Cayman Master Fund, le cas échéant, peut donc être tenue d'engager de telles dépenses directes ou indirectes pour protéger son investissement, même si l'emprunteur ne respecte pas ses obligations contractuelles.

**La Fiducie a l'intention de détenir des biens saisissables par l'intermédiaire d'une filiale d'une société américaine (ou autre entité appropriée) afin d'empêcher la Fiducie d'avoir un « établissement stable » aux États-Unis aux fins de la convention fiscale. Si la Fiducie devait être considérée comme ayant un établissement stable aux États-Unis, les incidences fiscales pour la Fiducie pourraient être touchées de façon importante et défavorable.**

### **Dépendance envers le gestionnaire/courtier en hypothèques**

La Fiducie dépend grandement de la bonne foi, de l'expérience et du jugement des administrateurs et des dirigeants du gestionnaire et du courtier en hypothèques pour gérer ses activités et ses affaires. De même, le Cayman Master Trust dépendra grandement de la bonne foi, de l'expérience et du jugement des administrateurs et des dirigeants du gestionnaire et du courtier en hypothèques pour choisir et gérer les placements au nom du Cayman Master Fund. La perte des services d'employés clés du gestionnaire ou du courtier en hypothèques pourrait avoir une incidence défavorable sur la Fiducie et le Cayman Master Fund. Les porteurs de parts n'ont aucun droit de participer à la gestion de la Fiducie ou du Cayman Master Trust.

### **Rôle très limité du conseil des gouverneurs**

Le rôle du conseil des gouverneurs est généralement de nature consultative; il a pour objectif de gérer et d'assurer un suivi des conflits d'intérêts qui pourraient survenir entre le gestionnaire, les entités gérées par lui et ses sociétés

affiliées. Le conseil des gouverneurs ne s'occupe pas de la gestion quotidienne de la Fiducie. Ses responsabilités diffèrent de celles d'un conseil des directeurs d'une société, ces dernières se limitant à celles qui sont expressément énoncées dans la déclaration de Fiducie; la quasi-totalité des pouvoirs, autorisations et responsabilités à l'égard de la Fiducie relève du gestionnaire. Tandis que la déclaration de Fiducie stipule que le conseil des gouverneurs a la responsabilité de veiller à ce que les actions du gestionnaire et du fiduciaire respectent, en tout temps, les modalités de la déclaration de Fiducie, le conseil des gouverneurs n'a qu'un accès limité aux opérations et activités du gestionnaire au quotidien et dépend ainsi, dans une large mesure, du compte-rendu du gestionnaire quant à ses activités. Incidemment, même si le conseil des gouverneurs se réunit au moins tous les trimestres et a adopté des mesures de gouvernance et d'autres pratiques qui correspondent aux normes du marché afin de tempérer les risques de non-conformité avec la déclaration de Fiducie par le gestionnaire, il est impossible de garantir qu'aucune non-conformité n'aura lieu étant donné, d'une part, la capacité et l'autorité limitées du conseil des gouverneurs de superviser et surveiller les activités et exploitations du gestionnaire au quotidien, et d'autre part, sa dépendance envers le compte-rendu du gestionnaire sur ses activités.

### **Restrictions relatives au rachat**

Le gestionnaire peut à l'occasion suspendre les rachats lorsque le prix de rachat dépasse la valeur liquidative par part. Au cours d'un mois civil donné, le gestionnaire n'est pas tenu d'accepter des avis de rachat pour des montants dépassant, au total, 5 % de la valeur liquidative de la Fiducie à ce moment-là.

Le gestionnaire peut également suspendre le rachat de parts, ou reporter le jour du paiement ou le droit de rachat, pour une période d'au plus 180 jours, pendant toute période au cours de laquelle il détermine que des conditions rendent la vente des actifs de la Fiducie impossible ou empêchent le gestionnaire de déterminer la valeur des actifs qu'il détient. Une telle suspension entre en vigueur au moment précisé par le gestionnaire et, par la suite, aucun rachat de parts au cours de la période de 180 jours n'a lieu jusqu'à ce que le gestionnaire déclare la fin de la suspension.

### **Crise sanitaire publique**

L'écllosion d'épidémies, de pandémies ou d'autres crises sanitaires publiques, comme celles du coronavirus COVID-19 (« COVID-19 »), pourrait avoir des retombées majeures pour les affaires et les activités de la Fiducie et du Cayman Master Fund, ainsi que sa situation financière. Les mesures prises à l'échelle mondiale pour gérer les épidémies, pandémies ou autres crises sanitaires publiques peuvent engendrer, entre autres, d'importantes restrictions sur le plan des déplacements, des mises en quarantaine, la fermeture temporaire d'entreprises ainsi que la diminution générale des activités de consommation. Une telle crise sanitaire pourrait entraîner des perturbations et de la volatilité sur les marchés financiers et dans les chaînes d'approvisionnement mondiales, ainsi qu'une diminution des échanges commerciaux et des transactions, une perte de confiance des intervenants sur les marchés et une réduction sur le plan des déplacements de personnes, ce qui pourrait éventuellement avoir des répercussions sur le prix des biens immobiliers, les taux d'intérêt, les cotes de crédit, le risque de crédit et l'inflation. Parmi les risques encourus par la Fiducie et le Cayman Master Fund pendant une telle crise sanitaire, citons également les risques relatifs à la santé et à la sécurité des employés ainsi que ceux issus d'une éventuelle interruption temporaire des activités dans les zones géographiques touchées par une épidémie.

### **Nature des parts**

Les parts partagent certaines caractéristiques communes aux titres de participation, toutefois, les porteurs de parts n'auront pas les droits prévus par la loi normalement associés à la propriété d'actions d'une société par actions, y compris, par exemple, le droit d'intenter des actions « dérivées » ou pour « abus ».

### **Conflits d'intérêts potentiels**

Le gestionnaire est tenu de respecter une norme de diligence dans l'exercice de ses fonctions à l'égard de la Fiducie. Toutefois, ni le gestionnaire ni ses dirigeants, administrateurs, sociétés affiliées ou employés ne sont tenus de consacrer la totalité ou une partie précise de leur temps à leurs responsabilités relatives à la Fiducie. Le gestionnaire et ses dirigeants, administrateurs, employés et sociétés affiliées peuvent entreprendre des activités financières, de placement ou professionnelles qui donnent lieu à des conflits d'intérêts à l'égard de la Fiducie.

Certains conflits d'intérêts inhérents découlent du fait que le gestionnaire peut exercer des activités de placement pour d'autres clients (y compris d'autres entités de placement hypothécaire ou de participations au capital qu'il gère) dans lesquelles (a) la Fiducie n'aura aucune participation ou (b) la Fiducie et tout autre client du gestionnaire sont coinvestisseurs. Par exemple, le gestionnaire pourrait investir pour le compte de certains fonds d'actions qu'il gère dans le cadre d'un projet immobilier et pour lequel la Fiducie a réalisé un investissement. Les activités de placement futures du gestionnaire, y compris l'établissement d'autres entités de placement hypothécaire ou de participations au capital, peuvent donner lieu à d'autres conflits d'intérêts.

Le gestionnaire offrira également des services de promotion, de gestion ou de gestion de placements ou d'autres services liés à d'autres produits ou véhicules de placement ou à tout autre fonds ou Fiducie. Ces entités concurrentes peuvent avoir des politiques de placement semblables à celles de la Fiducie ou des entités par l'entremise desquelles elles effectuent des répartitions de placements et le gestionnaire peut recevoir une rémunération différente à l'égard de ces entités. Le gestionnaire suivra des procédures conçues pour assurer une répartition appropriée des occasions de placement disponibles entre la Fiducie et les entités concurrentes. Par ailleurs, d'autres entités gérées par le gestionnaire pourraient participer en tant que coinvestisseurs avec la Fiducie dans un placement. Ces autres entités gérées par le gestionnaire pourraient occuper un rang inférieur, supérieur ou égal à celui de la Fiducie. Les coplacements avec d'autres entités gérées par le gestionnaire comprennent des participations au capital. En ce qui a trait aux coplacements, la Fiducie participe généralement dans une tranche de rang supérieur, ou de participations privilégiées au capital, et les autres entités de placement gérées par le gestionnaire participent généralement dans une tranche de rang inférieur, ou de participations ordinaires au capital. De tels coplacements pourraient entraîner des conflits d'intérêts. Pour obtenir de plus amples renseignements sur la syndication et sur les entités *ad hoc*, veuillez consulter les notes des états financiers de la Fiducie.

Lorsqu'il existe un risque important de dommage à la Fiducie découlant d'un conflit d'intérêts, ce conflit est géré de manière à empêcher qu'il n'ait une incidence défavorable sur les intérêts de la Fiducie, y compris par l'entremise du comité d'examen indépendant de celle-ci.

### **Disponibilité des investissements**

La capacité de la Fiducie (ou du Cayman Master Fund) d'effectuer des placements conformément à ses objectifs dépend de la disponibilité de placements appropriés. La Fiducie (ou le Cayman Master Fund) est en concurrence avec des particuliers, des fiducies et des institutions pour l'investissement dans le financement de biens immobiliers. Bon nombre de ces concurrents disposent de ressources plus importantes que celles de la Fiducie (ou du Cayman Master Fund) ou exercent leurs activités avec une plus grande souplesse.

### **Frais et coûts de transaction**

La Fiducie est assujettie au paiement de divers frais, y compris ceux du courtier en hypothèques. Se reporter à la rubrique intitulée « Administrateurs, membres de la direction, promoteurs et porteurs principaux – Honoraires du gestionnaire; Frais de la Fiducie ».

### **Responsabilité personnelle possible des porteurs de parts**

La déclaration de Fiducie stipule qu'il est prévu qu'aucun porteur de parts ne sera tenu personnellement responsable en tant que tel et qu'aucun recours ne sera exercé contre les biens privés d'un porteur de parts en règlement d'une obligation ou d'une réclamation découlant d'un contrat ou d'une obligation de la Fiducie ou du fiduciaire ou en rapport avec ceux-ci ou d'une obligation à l'égard de laquelle il pourrait autrement devoir indemniser le fiduciaire pour toute responsabilité engagée par celui-ci, mais plutôt qu'on prévoit que les biens en Fiducie seront soumis à tout recouvrement ou exécution pour règlement de toute obligation ou réclamation.

En raison des incertitudes de la législation relative aux fiducies de placement comme la Fiducie, il existe un risque minime qu'un porteur de parts soit tenu personnellement responsable, malgré l'énoncé qui précède dans la déclaration de Fiducie, des obligations liées à la Fiducie (dans la mesure où la Fiducie ne peut régler les réclamations). Il est prévu que les activités de la Fiducie soient menées de manière à réduire ce risque au minimum et, en particulier et dans la mesure du possible, à faire en sorte que chaque contrat ou engagement écrit de la Fiducie contienne une déclaration

expresse selon laquelle la responsabilité aux termes de ce contrat ou engagement est limitée à la valeur de l'actif net de la Fiducie.

En vertu de la loi intitulée *Income Trust Liability Act* (Colombie-Britannique), les porteurs de parts ne sont pas responsables, à titre de bénéficiaires d'une Fiducie, de tout acte, défaut, obligation ou responsabilité de la Fiducie. Cette loi n'a pas encore fait l'objet d'un examen judiciaire et il est possible qu'un porteur de parts puisse contester avec succès l'application de cette loi pour des motifs de compétence ou autres. Les porteurs de parts qui résident dans des territoires qui n'ont pas adopté de loi semblable à la loi de la Colombie-Britannique pourraient ne pas avoir droit à la protection de la loi de la Colombie-Britannique. Quoi qu'il en soit, le gestionnaire considère que le risque de responsabilité personnelle des porteurs de parts est minime compte tenu de l'importance des capitaux propres prévus de la Fiducie, de la nature de ses activités et de l'exigence de la Fiducie selon laquelle tout contrat ou engagement écrit de la Fiducie (sauf lorsque cette inclusion est raisonnablement impossible) comprend une limitation expresse de cette responsabilité.

## **CONFLITS D'INTÉRÊTS ET INTÉRÊTS DE LA DIRECTION ET D'AUTRES DANS LES OPÉRATIONS IMPORTANTES**

### **Général**

Les souscripteurs de parts seront tenus de se fier au jugement, à l'honnêteté et à la bonne foi du gestionnaire. Les personnes qui ne sont pas disposées à s'y fier ne devraient acheter aucune des parts offertes aux présentes.

Le gestionnaire et le courtier en hypothèques agissent tous deux au nom de la Fiducie et du Cayman Master Fund. Un comité d'examen indépendant a été établi pour la Fiducie. Un conseil de gestionnaires a été mis sur pied pour Cayman Master General Partner. Cayman Master General Partner a été constitué uniquement dans le but d'agir en tant que commandité du Cayman Master Fund, et il n'exerce aucune autre entreprise ou activité en dehors de celles liées à son rôle de commandité du Cayman Master Fund. Une société affiliée au gestionnaire est le seul et unique membre de Cayman Master General Partner. Les personnes nommées au conseil des gestionnaires de Cayman Master General Partner seront indépendantes des personnes nommées au comité d'examen indépendant de la Fiducie.

Les mandats respectifs du comité d'examen indépendant et du conseil des gestionnaires de Cayman Master General Partner consistent à examiner et à recommander ou approuver le plan d'action proposé par le gestionnaire en réponse aux questions de conflit d'intérêts qui lui sont soumises par celui-ci.

Le comité d'examen indépendant a adopté une charte écrite qui prescrit son mandat, ses responsabilités et ses fonctions ainsi que les politiques et procédures qui régissent ses activités. Une question de conflit d'intérêts est une situation où une personne raisonnable considérerait que le gestionnaire, ou toute personne qui lui est liée, a un intérêt qui pourrait entrer en conflit avec la capacité du gestionnaire d'agir de bonne foi dans l'intérêt supérieur de la Fiducie. Voir « Administrateurs, membres de la direction, promoteurs et porteurs principaux – Conseil des gouverneurs – Comité d'examen indépendant » pour une description des membres du comité d'examen indépendant.

Bien que le comité d'examen indépendant soit tenu de l'examiner (voir « Administrateurs, membres de la direction, promoteurs et porteurs principaux – Conseil des gouverneurs »), il peut y avoir des situations dans lesquelles les intérêts individuels du gestionnaire peuvent entrer en conflit avec ceux de la Fiducie ou de ses porteurs de parts. Le gestionnaire prendra toute décision concernant la Fiducie ou les porteurs de parts conformément à son obligation d'agir honnêtement et de bonne foi.

Dans le cas d'hypothèques, les achats et les ventes réalisés auprès d'une partie liée le sont en vertu d'un principal non payé plus intérêts courus dus à la date de transaction qui, selon le gestionnaire, représente les valeurs justes estimées des hypothèques en question. Au cours de la période terminée le 31 décembre 2024, la Fiducie a réalisé des achats hypothécaires de l'ordre de 1 094 266 \$ (141 500 \$ en 2023) et des ventes d'actifs hypothécaires de l'ordre de 8 792 859 \$ (25 073 992 \$ en 2023) à des entités sous gestion commune.

Le courtier en hypothèques ou les sociétés affiliées peuvent également toucher des frais de courtage en plaçant des hypothèques sur des propriétés et en effectuant des procédures de vérification diligente.

Le gestionnaire et le courtier en hypothèques sont des sociétés affiliées et les opérations entre elles n'ont pas été et ne seront pas négociées ou effectuées sans lien de dépendance.

#### **Autres activités concurrentes du gestionnaire et des sociétés affiliées**

La capacité du gestionnaire d'exploiter des entreprises commerciales pour son propre compte et pour le compte de tiers n'est aucunement limitée ni affectée, et il peut être engagé dans la propriété, l'acquisition et l'exploitation d'entreprises qui sont en concurrence avec la Fiducie ou le Cayman Master Fund. En outre, le gestionnaire et les sociétés affiliées ont établi et peuvent établir à l'avenir d'autres fiducies ou d'autres instruments de placement qui ont ou pourraient avoir des objectifs de placement identiques ou semblables à ceux de la Fiducie ou du Cayman Master Fund et agir à titre de conseiller et/ou de gestionnaire de ces fiducies. Toutefois, la déclaration de Fiducie comprend un engagement du gestionnaire à exercer ses pouvoirs de bonne foi et au mieux des intérêts de la Fiducie et, à cet égard, à exercer le degré de soin, de diligence et de compétence qu'un gestionnaire raisonnablement prudent exercerait dans des circonstances comparables.

Le gestionnaire peut également établir ou acquérir une participation dans une ou plusieurs entreprises de courtage d'hypothèques (voir « Facteurs de risque – Conflits d'intérêts potentiels »), et ces entreprises peuvent recommander des placements pour la Fiducie qui, s'ils sont pris, donneront droit à des frais de courtage à ces entreprises. La Fiducie ne s'est pas engagée à faire des placements auprès de ces maisons de courtage d'hypothèques.

Le gestionnaire, le courtier en hypothèques ou les sociétés affiliées détermineront le montant des frais de courtage ou de vérification diligente qu'ils peuvent exiger. Dans le cas d'hypothèques consenties par le courtier en hypothèques, ces frais seront généralement payés par l'emprunteur. Dans certains cas où la Fiducie accepte de participer à un prêt assorti de frais de courtage peu élevés, une partie des frais de courtage peut être déduite des paiements d'intérêt autrement payables à la Fiducie. Dans le cas d'hypothèques achetées par le courtier en hypothèques auprès de tiers, ces frais peuvent également être déduits des paiements d'intérêt autrement payables à la Fiducie, ou peuvent être payés directement par la Fiducie, en raison de la différence entre le prix d'achat payé par le courtier en hypothèques et celui payé par la Fiducie. Les frais de courtage facturés à la Fiducie dans de tels cas varieront en fonction de l'importance de l'opération et du montant des frais payables par ailleurs au courtier en hypothèques. Ces frais seront généralement payés par l'emprunteur, mais peuvent être déduits des sommes payées par les emprunteurs à l'égard des hypothèques existantes qui ont été achetées de tiers.

### **VÉRIFICATEURS**

Le vérificateur de la Fiducie est KPMG LLP, dont l'adresse est 777 Dunsmuir Street, Vancouver (Colombie-Britannique) V7Y 1K3.

### **AGENT CHARGÉ DE LA TENUE DES REGISTRES ET AGENT DES TRANSFERTS**

Trez Capital Limited Partnership agit à titre d'agent chargé de la tenue des registres et agent des transferts pour toutes les opérations.

### **QUESTIONS JURIDIQUES ET FISCALES**

Certaines questions d'ordre juridique relatives à l'émission et à la vente de parts offertes aux termes des présentes seront tranchées pour le compte de la Fiducie par Bennett Jones LLP et, en ce qui concerne les questions fiscales, par Thorsteinssons LLP, avocats en fiscalité.

### **OBLIGATIONS D'INFORMATION CONTINUE À L'ÉGARD DES INVESTISSEURS**

Étant donné que la Fiducie n'est pas un « émetteur assujéti » au sens de la Securities Act (Colombie-Britannique), les exigences de déclaration continue des lois sur les valeurs mobilières pertinentes ne s'appliquent généralement pas à

la Fiducie. Toutefois, au plus tard le 31 mars de chaque année civile, la Fiducie fournira à chaque porteur de parts tous les renseignements requis pour produire sa déclaration de revenus canadienne et fournira à chaque porteur de parts ses états financiers annuels vérifiés, ainsi qu'un avis sur l'utilisation du produit tiré de la présente notice d'offre, conformément à l'annexe 45-106A16.

### **RESTRICTIONS À LA REVENTE**

Les parts seront assujetties à un certain nombre de restrictions à la revente, y compris une restriction à la négociation. Les investisseurs ne pourront négocier les titres que s'ils se conforment à une dispense des exigences de prospectus et d'inscription prévues par la législation en valeurs mobilières.

À moins que la législation en valeurs mobilières ne le permette, l'investisseur ne peut négocier les parts avant la date qui tombe quatre mois ou un jour après la plus tardive des dates suivantes : i) la date à laquelle la Fiducie est devenue un émetteur assujetti dans une province ou un territoire du Canada; ou ii) la date de distribution.

À moins que la législation en valeurs mobilières ne le permette, l'investisseur ne peut négocier les parts sans le consentement écrit préalable de l'organisme de réglementation du Manitoba, à moins que :

- (a) la Fiducie a déposé un prospectus auprès de l'organisme de réglementation du Manitoba à l'égard des parts qui ont été achetées et l'organisme de réglementation du Manitoba a délivré un visa pour ce prospectus; ou
- (b) l'investisseur détient les titres depuis au moins 12 mois.

L'organisme de réglementation du Manitoba consent à une opération s'il est d'avis que cela ne nuit pas à l'intérêt public.

### **DROITS D'ACTION CONTRACTUELS ET LÉGAUX DES ACHETEURS**

La législation en valeurs mobilières de certaines provinces du Canada accorde aux investisseurs (appelés droits prévus par la loi), ou exige que les investisseurs (appelés droits contractuels) se voient accorder (appelés droits contractuels), en plus de tout autre droit qu'ils peuvent avoir en droit, un recours en annulation ou en dommages-intérêts lorsque la présente notice d'offre et toute modification à celle-ci contient une présentation inexacte des faits; l'acheteur doit toutefois exercer ces recours dans le délai prévu par les lois en valeurs mobilières. Dans les présentes, sauf indication contraire, le terme « information fausse ou trompeuse » s'entend d'une fausse déclaration d'un fait important ou d'une omission de déclarer un fait important qui doit être déclaré ou qui est nécessaire pour rendre une déclaration dans la présente notice d'offre non trompeuse compte tenu des circonstances dans lesquelles elle a été faite.

Les acquéreurs de parts devraient se reporter aux dispositions applicables de la législation en valeurs mobilières de leur province pour connaître les détails de ces droits ou consulter un conseiller juridique. Les droits d'action contractuels décrits ci-dessous seront fournis aux investisseurs dans leurs conventions de souscription.

Si vous faites l'acquisition de ces titres, vous aurez des droits, certains desquels sont décrits ci-dessous. Vous devriez solliciter les services d'un avocat pour tout renseignement concernant vos droits. Le texte qui suit est un résumé des droits d'annulation ou de dommages-intérêts, ou des deux, que les investisseurs peuvent exercer en vertu de la législation en valeurs mobilières des provinces du Canada. Ces droits seront expressément conférés aux investisseurs dans la convention de souscription devant être signée par les investisseurs dans le cadre du placement des titres aux termes des présentes.

#### ***Droit d'annulation de deux jours***

Vous pouvez annuler votre contrat d'achat de ces titres. Pour ce faire, vous devez envoyer un avis au gestionnaire au plus tard à minuit le deuxième jour ouvrable suivant la signature du contrat d'achat des titres.

### ***Droits des investisseurs en Colombie-Britannique***

Si un investisseur i) réside en Colombie-Britannique; ii) n'est pas un « investisseur qualifié » au sens du Règlement 45-106 et iii) n'achète pas, à titre de contrepartiste, un nombre suffisant de parts de sorte que le prix de souscription global pour l'investisseur ne soit pas inférieur à 150 000 \$ CA, l'investisseur aura un droit d'action en dommages et intérêts contre la Fiducie et chaque administrateur du gestionnaire à la date du présent prospectus et toute personne qui signe celui-ci, si une déclaration inexacte est donnée dans la présente notice d'offre, alors l'investisseur a le droit prévu par la loi d'intenter une action en dommages et intérêts à son endroit, à la fois à l'encontre de la Fiducie et de chaque administrateur du gestionnaire à la date de la notice d'offre présente et à son égard de la personne qui signe celle-ci. La Fiducie a accordé un droit d'action contractuel identique dans la convention de souscription aux acquéreurs résidant en Colombie-Britannique qui sont des « investisseurs qualifiés » ou qui achètent un nombre suffisant de parts pour que le prix de souscription global soit d'au moins 150 000 \$ CA.

Par ailleurs, l'acquéreur peut choisir d'exercer un droit de résolution contre la Fiducie, auquel cas l'acquéreur n'aura aucun droit d'action en dommages-intérêts contre la Fiducie ou le gestionnaire.

S'il y a lieu, l'investisseur peut se prévaloir du droit d'intenter une poursuite, qu'il se soit fondé ou non sur la présentation inexacte des faits. Toutefois, la Fiducie et le gestionnaire ou les entités auxquelles l'investisseur a le droit d'intenter une poursuite peuvent invoquer divers moyens de défense, notamment s'il peut être prouvé que l'investisseur était au courant de la présentation inexacte des faits lorsque l'investisseur a acheté les titres dans une action en dommages-intérêts, le montant qu'il peut recouvrer ne sera pas supérieur au prix payé pour ses titres et ne comprendra aucune partie des dommages que la Fiducie ou le gestionnaire prouve ne représente pas la dépréciation des titres découlant de cette fausse déclaration.

Si un investisseur a l'intention de se prévaloir des droits décrits ci-dessus, il doit le faire dans des délais strictement limités. L'investisseur doit intenter une action en annulation de la convention dans les 180 jours suivant la signature de la convention d'achat des titres. L'investisseur doit intenter son action en dommages-intérêts dans les 180 jours suivant la connaissance de la présentation inexacte des faits ou dans les 3 ans suivant la signature de l'entente d'achat des titres, selon la première éventualité.

Le résumé qui précède est assujéti aux dispositions expresses de la Securities Act (Colombie-Britannique) et des règles et règlements qui en découlent et il y est fait référence pour le texte intégral et les dispositions. Les investisseurs sont invités à se reporter à ces dispositions pour connaître les détails de ces droits ou à consulter un avocat.

### ***Droits des investisseurs en Alberta***

Si un investisseur i) réside en Alberta; ii) n'est pas un « investisseur qualifié » au sens du Règlement 45-106 et iii) achète les parts pendant la période de placement, il est réputé s'être fondé sur une déclaration contenue dans la présente notice d'offre; s'il s'agit d'une fausse déclaration au moment de l'achat, l'investisseur a le droit de poursuivre la Fiducie pour dommages et intérêts, mais peut choisir (tout en étant propriétaire des parts acquises) de faire valoir un droit de résolution contre celle-ci, auquel cas il ne pourra exercer un droit de poursuivre en dommages et intérêts contre celle-ci, à condition que :

- (a) la Fiducie ne sera pas tenue responsable aux termes de ce droit d'action si elle prouve que l'investisseur a acheté les parts en ayant connaissance de la présentation inexacte des faits;
- (b) dans une action en dommages-intérêts, la Fiducie ne sera pas tenue responsable de la totalité ou d'une partie des dommages-intérêts si elle prouve qu'ils ne représentent pas la dépréciation de la valeur des parts en raison de la présentation inexacte des faits sur laquelle elle s'appuie; et
- (c) en aucun cas le montant recouvrable en vertu de ce droit d'action ne dépassera le prix auquel les parts ont été vendues à l'investisseur.

La Fiducie a accordé un droit d'action contractuel identique dans la convention de souscription aux investisseurs résidant en Alberta qui sont des « investisseurs qualifiés ».

En Alberta, aucune action ne peut être intentée pour faire valoir ce droit d'action à moins que ce droit ne soit exercé :

- (a) dans le cas d'une action en résolution, au plus tard 180 jours après la date à laquelle l'investisseur a acheté les parts; ou
- (b) dans le cas d'une action, autre qu'une action en résolution, la première de ces éventualités : A) 180 jours à compter du jour où l'investisseur a eu connaissance pour la première fois des faits donnant lieu à la cause d'action, ou B) un an à compter du jour où l'investisseur a acheté les parts.

Le résumé qui précède est assujéti aux dispositions expresses de la Securities Act (Alberta) et des règles et règlements qui en découlent, et il y est fait référence pour le texte intégral et les dispositions. Si un investisseur réside en Alberta, il devrait consulter ces dispositions pour connaître les détails de ces droits ou consulter un conseiller juridique.

### ***Droits des investisseurs en Ontario***

Si la présente notice d'offre, avec toute modification aux présentes, remise à un acquéreur de parts résidant en Ontario contient une présentation inexacte des faits et constituait une présentation inexacte des faits au moment de l'achat des parts par cet acquéreur, l'acquéreur sera réputé s'y être fié et aura, comme il est prévu ci-après, un droit d'action contre la Fiducie pour dommages ou, pendant que le porteur des parts acquises par lui, pour résolution, auquel cas, si l'acquéreur choisit de faire valoir ce droit, il ne pourra tenter d'action pour dommages et intérêts contre la Fiducie, à condition que :

- (a) le droit d'action en résolution ou en dommages-intérêts ne pourra être exercé par un investisseur résidant en Ontario que si l'investisseur donne un avis à la Fiducie, au plus tard 180 jours pour les investisseurs résidant en Ontario, après la date à laquelle le paiement a été effectué pour les parts (ou après le paiement initial, lorsque les paiements subséquents au paiement initial sont effectués conformément à un engagement contractuel pris avant ou simultanément au paiement initial) que l'investisseur exerce ce droit; et, pour les investisseurs résidant en Ontario un droit d'action est amorcé afin de renforcer ce droit i) dans le cas d'une action en résolution pour dommages-intérêts, pas plus de 180 jours suivant la date à laquelle l'investisseur a appris l'inexactitude des faits ou trois années après la date d'achat;
- (b) la Fiducie ne sera pas responsable si elle prouve que l'acquéreur a acheté les parts en ayant connaissance de la présentation inexacte des faits;
- (c) dans une action en dommages-intérêts, la Fiducie ne sera pas tenue responsable de la totalité ou d'une partie des dommages-intérêts si elle prouve qu'ils ne représentent pas la dépréciation de la valeur des parts en raison de la présentation inexacte des faits sur laquelle elle s'appuie;
- (d) en aucun cas, le montant recouvrable dans le cadre d'une action n'excédera le prix auquel les parts ont été vendues à l'investisseur; et
- (e) les droits d'action en annulation ou en dommages-intérêts s'ajoutent et ne dérogent pas à tout autre droit que l'investisseur peut avoir en droit.

### ***Droits des investisseurs en Saskatchewan***

*La Securities Act, 1988* (Saskatchewan) prévoit que si la présente notice d'offre ou toute modification aux présentes contient une présentation inexacte des faits, l'acheteur de parts aux termes de la présente notice d'offre est réputé s'être fié à la présentation inexacte des faits s'il s'agissait d'une présentation inexacte des faits au moment de l'achat et a un droit légal de poursuite pour dommages ou annulation contre la Fiducie et un droit légal de poursuite pour dommages et intérêts contre chaque promoteur et administrateur de la Fiducie au moment de la transmission ou de la livraison de la présente notice d'offre ou de sa modification, toute personne ou société dont le consentement a été déposé concernant l'offre, sauf pour les rapports, opinions ou déclarations qui ont été faits par eux, toute personne ou société ayant signé cette notice d'offre ou toute modification aux présentes et chaque personne ou société qui vend

des parts au nom de la Fiducie par cette notice d'offre ou toute modification aux présentes. Ces droits d'action sont soumis à certaines limitations, dont :

- (a) aucune personne ou société ne sera tenue responsable si elle prouve que l'acquéreur a acheté les parts en ayant connaissance de la présentation inexacte des faits; et
- (b) dans une action en dommages-intérêts, la Fiducie ne sera pas tenue responsable de la totalité ou d'une partie des dommages-intérêts si elle prouve qu'ils ne représentent pas la dépréciation de la valeur des parts en raison de la présentation inexacte des faits sur laquelle elle s'appuie.

La *Securities Act, 1988* (Saskatchewan) prévoit également que lorsque de la publicité ou de la documentation de vente (au sens attribué à ce terme dans cette loi) diffusée dans le cadre du placement de parts contient une présentation inexacte des faits, l'acheteur qui achète des parts mentionnées dans cette publicité ou cette documentation de vente est réputé s'être fondé sur cette présentation inexacte si, au moment de l'achat, elle était fautive et a un droit légal de poursuite en dommages et intérêts ou un droit de résolution contre la Fiducie et un droit légal de poursuite contre tout promoteur ou administrateur de la Fiducie au moment de la distribution de la publicité et de la documentation de vente, et chaque personne ou société qui, au moment de la distribution de la publicité et de la documentation de vente, vend des parts au nom de la Fiducie dans l'offre selon la distribution de la publicité et de la documentation de vente. Ces droits d'action sont soumis à certaines limitations, dont :

- (a) aucune personne ou société ne sera tenue responsable si elle prouve que l'acheteur a acheté les parts en ayant connaissance de la présentation inexacte des faits; et
- (b) dans une action en dommages-intérêts, la Fiducie ne sera pas tenue responsable de la totalité ou d'une partie des dommages-intérêts si elle prouve qu'ils ne représentent pas la dépréciation de la valeur des parts en raison de la présentation inexacte des faits sur laquelle elle s'appuie.

En outre, la *Securities Act, 1988* (Saskatchewan) prévoit que, lorsqu'un particulier fait une déclaration verbale à un acquéreur éventuel de parts qui contient une information fautive ou trompeuse concernant les parts et que la déclaration verbale est faite avant ou au moment de l'achat des parts, l'acquéreur est réputé s'être fondé sur cette information si elle était une présentation inexacte au moment de l'achat et a un droit prévu par la loi de demander réparation pour dommages contre le particulier ayant fait cette déclaration. Ce droit est soumis à certaines limitations, notamment :

- (a) aucune personne ne sera responsable si elle prouve que l'investisseur a acheté les parts en ayant connaissance de la présentation inexacte des faits; et
- (b) dans une action en dommages-intérêts, aucune personne ou société ne sera tenue responsable de la totalité ou d'une partie des dommages-intérêts si elle prouve qu'ils ne représentent pas la dépréciation de la valeur des parts en raison de la présentation inexacte des faits sur laquelle elle s'appuie.

Un acquéreur de parts d'un vendeur qui négocie des parts en contravention de la *Securities Act, 1988* (Saskatchewan), de son règlement d'application ou d'une décision de la Saskatchewan Securities Commission peut choisir d'annuler le contrat et de récupérer toutes les sommes ou autres contreparties payées par lui au vendeur aux termes de cette opération.

L'acquéreur de parts auquel la présente notice d'offre ou toute modification aux présentes n'a pas été remise avant cet achat a un droit d'action en résolution ou en dommages-intérêts contre la Fiducie ou tout courtier qui a omis de remettre la présente notice d'offre ou toute modification aux présentes avant cet achat.

Aucune action ne peut être intentée pour faire valoir les droits susmentionnés :

- (a) dans le cas d'une action en résolution, plus de 180 jours après la date d'achat des parts; ou
- (b) dans le cas d'une action en dommages-intérêts, plus que la première des deux éventualités :

- (i) un an après que l'acheteur a eu connaissance pour la première fois des faits à l'origine de la cause d'action; ou
- (ii) six ans après la date d'achat des parts.

### ***Droits des investisseurs au Manitoba***

La législation en valeurs mobilières du Manitoba prévoit que les acquéreurs de parts aux termes de la présente notice d'offre ont, en plus de tout autre droit ou recours qu'ils peuvent avoir en droit, et sans dérogation à celui-ci, le droit contractuel d'intenter une action en dommages-intérêts ou en résolution contre la Fiducie si la présente notice ou toute modification aux présentes contient une présentation inexacte des faits. Toutefois, ces droits doivent être exercés dans les délais prescrits décrits ci-dessous.

Chaque acquéreur de parts aux termes de la présente notice d'offre ne sera pas lié par le contrat d'achat de parts si la personne ou la société auprès de laquelle les parts ont été achetées ou son mandataire reçoit un avis écrit ou télégraphique attestant son intention de ne pas être lié au plus tard à minuit le deuxième jour ouvrable suivant la réception réelle ou réputée par l'investisseur ou son mandataire de la présente notice d'offre et a le droit de résilier le contrat pour l'achat des parts, et que son porteur, si la notice ou toute modification aux présentes, en date de réception réelle ou réputée, contient une présentation inexacte des faits. Toutefois, l'

investisseur ne peut entreprendre aucune action pour faire valoir ce droit après l'expiration de la plus tardive des dates suivantes : i) 180 jours suivant la date de réception réelle ou réputée de la présente notice d'offre ou de toute modification apportée aux présentes par l'investisseur ou son mandataire, ou ii) la date du contrat visant l'achat des parts.

Si la présente notice d'offre ou toute modification aux présentes contient une information fautive ou trompeuse, l'investisseur a également le droit d'intenter une action en dommages-intérêts contre toute personne ou société qui a signé l'un ou l'autre des certificats requis dans la présente notice d'offre et contre tout administrateur qui, à la date de signature de la présente notice ou de toute modification aux présentes, était administrateur de cette personne ou société pour toute perte ou tout dommage subi en raison de l'achat du titre, sauf preuve en ce sens :

- (a) que la présente notice d'offre ou toute modification de celle-ci a été remise à l'investisseur sans que l'administrateur le sache ou y consente;
- (b) qu'après la remise de la présente notice d'offre à l'investisseur et avant l'achat des parts par l'investisseur, l'administrateur a retiré son consentement à la remise de la présente notice d'offre aux investisseurs éventuels et a donné un avis public raisonnable de ce retrait et de la raison pour laquelle il avait pris connaissance de toute fausse déclaration dans la présente notice ou de toute modification à celle-ci;
- (c) que l'administrateur a des motifs raisonnables de croire et croyait que chaque fausse déclaration était vraie;
- (d) que l'administrateur n'avait aucun motif raisonnable de croire que l'expert qui a fait la déclaration dans la présente notice d'offre ou toute modification à celle-ci ou dont le rapport ou l'évaluation a été produit ou résumé fidèlement dans celle-ci n'était pas compétent pour faire cette déclaration, cette évaluation ou ce rapport; ou
- (e) que, à l'égard de toute fausse déclaration censée être une déclaration faite par un agent officiel ou contenue dans ce qui est censé être une copie ou un extrait d'un document public officiel, il s'agissait d'une représentation exacte et juste de la déclaration ou de la copie ou de l'extrait du document;

mais aucune action en dommages-intérêts ne peut être intentée par l'acquéreur contre les signataires des certificats de la présente notice d'offre ou leurs administrateurs dans les 180 jours suivant la connaissance de la présentation

inexacte des faits ou dans les deux ans suivant la signature par l'acquéreur de l'entente d'achat des parts, si cette date est antérieure.

### ***Droits des investisseurs au Nouveau-Brunswick***

Si la présente notice d'offre contient une présentation inexacte des faits, l'investisseur qui achète les parts offertes par la présente notice d'offre pendant la période de placement est réputé s'être fié à la présentation inexacte des faits s'il s'agissait d'une présentation inexacte des faits au moment de l'achat, et l'investisseur a un droit d'action en dommages-intérêts ou en résolution contre la Fiducie. Si l'investisseur choisit d'exercer un droit de résolution contre la Fiducie, il n'a aucun droit d'action en dommages-intérêts contre la Fiducie.

Aucune personne ou société n'est responsable si elle prouve que l'investisseur a acheté les parts en ayant connaissance de la présentation inexacte des faits.

Dans une action en dommages-intérêts, le défendeur n'est pas responsable de la totalité ou d'une partie des dommages-intérêts dont il prouve qu'ils ne représentent pas la dépréciation de la valeur des parts résultant de la présentation inexacte des faits.

En aucun cas, le montant recouvrable ne doit dépasser le prix auquel les parts ont été offertes.

Dans le cas d'une action en annulation, aucune action ne peut être intentée plus de 180 jours après la date de la transaction qui a donné lieu à la cause d'action. Dans le cas d'une action en dommages-intérêts, aucune action en dommages-intérêts ne peut être intentée plus longtemps que la première de ces éventualités : i) 1 an à compter du jour où l'investisseur a eu connaissance pour la première fois des faits donnant lieu à la cause d'action, ou ii) 6 ans à compter du jour de l'opération qui a donné lieu à la cause d'action.

### ***Droits des investisseurs en Nouvelle-Écosse***

L'article 138 de la *Securities Act* (Nouvelle-Écosse) prévoit que si la présente notice d'offre, ainsi que toute modification qui y est apportée, ou tout document intégré par renvoi ou réputé intégré à la présente notice d'offre ou à toute modification qui y est apportée, ou toute publicité ou toute documentation de vente (au sens de la *Securities Act* de la Nouvelle-Écosse) relative aux parts, contient une présentation inexacte des faits, tout investisseur à qui est envoyée ou remise la présente notice d'offre, et tout investisseur qui achète les parts mentionnées dans cette publicité ou cette documentation, est réputé avoir utilisé la présentation inexacte s'il s'agissait d'une présentation inexacte au moment de l'achat et a, assujetti aux conditions aux présentes, le droit en action pour dommages et intérêts contre la Fiducie à la date de cette notice d'offre, et assujetti aux recours additionnels contre les administrateurs de la Fiducie et chaque personne ayant signé cette notice d'offre (et la responsabilité de ces personnes et sociétés est commune et liée au même recours en action), ou l'investisseur peut plutôt choisir d'exercer son droit en résolution contre la Fiducie, auquel cas l'investisseur n'a aucun droit en dommages et intérêts contre la Fiducie, tout administrateur ou toute personne ayant signé cette notice d'offre à la date de celle-ci, à condition que :

- (a) aucune action ne sera intentée pour faire valoir le droit de résolution ou les dommages-intérêts créés en vertu de l'article 138 de la *Securities Act* (Nouvelle-Écosse) plus de 120 jours après la date du paiement des parts (ou après la date à laquelle le paiement initial a été effectué pour les parts lorsque les paiements subséquents au paiement initial sont effectués conformément à un engagement contractuel pris avant ou simultanément avec le paiement initial);
- (b) aucune personne ou société n'est responsable en vertu de l'article 138 de la *Securities Act* (Nouvelle-Écosse) si elle prouve que l'investisseur a acheté les parts en ayant connaissance de la présentation inexacte des faits;
- (c) aucune personne ou société, autre que la Fiducie, n'est responsable en vertu de l'article 138 de la *Securities Act* (Nouvelle-Écosse) si la personne ou la société le prouve :

- (i) la présente notice d'offre ou la modification de la présente notice d'offre a été envoyée ou remise à l'investisseur à son insu ou sans son consentement et que, lorsqu'elle en a eu connaissance, la personne ou la société a donné un avis général raisonnable qu'elle lui eût été remise à son insu ou sans son consentement;
  - (ii) après la remise de la présente notice d'offre ou de sa modification et avant l'achat des parts par l'investisseur, lorsqu'elle a eu connaissance d'une présentation inexacte des faits dans la présente notice d'offre ou de sa modification, ou d'un document intégré ou réputé intégré par renvoi aux présentes, la personne ou la société a retiré son consentement à la présente notice ou à la modification de celle-ci et donné un avis général raisonnable du retrait et des motifs de celui-ci; ou
  - (iii) à l'égard de toute partie de la présente notice d'offre ou de sa modification, ou de tout document intégré ou réputé intégré par renvoi aux présentes, qui est censé avoir été fait sous l'autorité d'un expert ou être une copie ou un extrait d'un rapport, d'un avis ou d'une déclaration d'un expert, la personne ou société n'avait aucun motif raisonnable de croire ou ne croyait pas qu'il existait une présentation inexacte des faits, ou que la partie pertinente de la notice ou de la modification, ou ce document ne constituait pas une reproduction fidèle ou extrait fidèle du rapport, avis, de l'énoncé, du témoignage ou n'en constitue pas une;
- (d) aucune personne ou société, autre que la Fiducie, n'est responsable en vertu de l'article 138 de la *Securities Act* (Nouvelle-Écosse) à l'égard de toute partie de la présente notice d'offre, ou de toute modification de celle-ci ou de tout document qui y est intégré ou réputé intégré par renvoi, qui ne prétend pas avoir été fait sous l'autorité d'un expert ou qui ne constitue pas une copie ou un extrait du rapport, avis ou déclaration d'un expert, sauf si la personne ou société a fait défaut de mener une enquête raisonnable pour établir qu'il y a eu fausse déclaration, ou a cru à tort ou à raison raisonnable;
  - (e) dans une action en dommages-intérêts intentée en vertu de l'article 138 de la *Securities Act* (Nouvelle-Écosse), le défendeur n'est pas responsable de la totalité ou d'une partie des dommages-intérêts dont il prouve qu'ils ne représentent pas la dépréciation de la valeur des parts découlant de la présentation inexacte des faits;
  - (f) le montant recouvrable par un demandeur en vertu de l'article 138 de la *Securities Act* (Nouvelle-Écosse) ne peut excéder le prix auquel les parts ont été offertes aux termes de la présente notice d'offre ou de sa modification.

### ***Droits des investisseurs au Québec***

Les recours statutaires dont disposent les acheteurs résidant au Québec sont décrits dans l'article 221 de la *Loi sur les valeurs mobilières* (Québec). L'article 221 prévoit que les droits de recours établis en vertu des articles 217, 218 et 219, traitant des informations fausses ou trompeuses contenues dans un prospectus, s'appliquent également aux acheteurs de titres en vertu d'une notice d'offre prévue par la Loi. Si vous êtes un résident ou une résidente du Québec et que vous vous prévalez de l'exemption de la notice d'offre pour acheter des parts, et qu'il y a une information fausse ou trompeuse dans la présente notice d'offre, vous avez le droit légal d'intenter des poursuites :

- (a) contre la Fiducie pour annuler votre entente visant l'achat de parts ou pour réviser le prix des parts; ou
- (b) pour dommages-intérêts contre la Fiducie, ses dirigeants ou administrateurs, le courtier engagé par la Fiducie, toute personne qui est tenue de signer une attestation dans la notice d'offre et tout expert dont l'avis contenant une information fausse ou trompeuse est apparu, avec son consentement, dans la présente notice d'offre.

Vous avez le droit statutaire d'intenter une action en justice, que vous vous soyez ou non fié au document contenant une information fautive ou trompeuse. Toutefois, les personnes et sociétés que vous avez le droit de poursuivre disposent de diverses défenses. Notamment, ils disposent d'une défense si vous étiez au courant de l'information fautive ou trompeuse lorsque vous avez acheté les parts.

En outre, le défendeur ne sera pas tenu responsable d'une information fautive ou trompeuse dans les énoncés prospectifs si le défendeur est en mesure de prouver que :

- (a) cette notice d'offre contient, à proximité des énoncés prospectifs, un langage de mise en garde raisonnable identifiant les énoncés prospectifs comme étant tels ainsi que les facteurs importants qui pourraient faire en sorte que les résultats réels diffèrent sensiblement des conclusions, prévisions ou projections contenues dans les énoncés prospectifs, et contient une présentation des facteurs importants ou des hypothèses qui ont servi à tirer une conclusion ou à émettre une prévision ou une projection; et
- (b) les conclusions ou les prévisions et projections émises dans les énoncés prospectifs s'appuyaient sur des arguments raisonnables.

Si vous avez l'intention de vous prévaloir des droits décrits aux points (a) et (b) ci-dessus, vous devez le faire dans des délais stricts. Vous avez une période de trois ans à compter du jour de la transaction pour entamer les procédures dans le but de résilier l'entente. Vous devez intenter votre poursuite en dommages-intérêts dans les trois ans après avoir pris connaissance des faits donnant lieu à la poursuite, à moins qu'il ne soit prouvé que la reconnaissance tardive de l'information fautive ou trompeuse vous revient, mais en tout état de cause, au plus tard cinq ans après le dépôt de la présente notice d'offre.

Les droits de résiliation ou de poursuite en dommages-intérêts décrits aux présentes s'ajoutent à tout autre droit ou recours dont l'investisseur peut disposer en droit et sans dérogation à ceux-ci.

### **Général**

Les résumés qui précèdent sont assujettis aux dispositions expresses de la *Securities Act* (Colombie-Britannique), de la *Securities Act* (Alberta), de la *Securities Act* (Ontario), de la *Securities Act, 1988* (Saskatchewan), de la *Securities Act* (Manitoba), de la *Loi sur les valeurs mobilières* (Nouveau-Brunswick), de la *Securities Act* (Nouvelle-Écosse), de la *Loi sur les valeurs mobilières* (Québec), et des règlements, règles et politiques qui y sont énoncés.

Les droits d'action décrits aux présentes s'ajoutent à tout autre droit ou recours dont l'investisseur peut disposer en droit et sans dérogation.

La présente notice d'offre pourrait inclure un rapport et/ou une déclaration des vérificateurs ou des avocats, y compris, mais sans s'y limiter, des déclarations concernant les incidences fiscales et les états financiers joints aux présentes. Vous ne disposez pas d'un droit légal d'action contre ces parties advenant une fautive déclaration contenue dans la notice d'offre. Pour obtenir de plus amples renseignements à cet égard, vous êtes invités à consulter un conseiller juridique.

### **ÉTATS FINANCIERS**

Sont joints à la présente notice d'offre, les états financiers vérifiés de la Fiducie pour l'exercice terminé le 31 décembre 2024 et pour l'exercice terminé le 31 décembre 2023. Sont également joints à la présente les états financiers vérifiés du Cayman Master Fund pour l'exercice terminé le 31 décembre 2024.



États financiers consolidés  
(en milliers de dollars américains)

## **TREZ CAPITAL YIELD TRUST US**

et rapport de l'auditeur indépendant sur ces états

Exercice clos le 31 décembre 2024



**KPMG s.r.l./s.e.n.c.r.l.**  
CP 10426, 777 rue Dunsmuir  
Vancouver (Colombie-Britannique) V7Y 1K3  
Canada  
Téléphone : 604-691-3000  
Télécopieur : 604-691-3031

## RAPPORT DE L'AUDITEUR INDÉPENDANT

Aux porteurs de parts de Trez Capital Yield Trust US

### **Opinion**

Nous avons effectué l'audit des états financiers consolidés de Trez Capital Yield Trust US (l'« entité »), qui comprennent :

- l'état consolidé de la situation financière au 31 décembre 2024;
- l'état consolidé du résultat global pour l'exercice clos à cette date;
- l'état consolidé des variations de l'actif net attribuable aux porteurs de parts rachetables pour l'exercice clos à cette date;
- le tableau consolidé des flux de trésorerie pour l'exercice clos à cette date;
- ainsi que les notes annexes, y compris le résumé des informations significatives sur les méthodes comptables;

(ci-après, les « états financiers »).

À notre avis, les états financiers ci-joints donnent, dans tous leurs aspects significatifs, une image fidèle de la situation financière consolidée de l'entité au 31 décembre 2024, ainsi que de sa performance financière consolidée et de ses flux de trésorerie consolidés pour l'exercice clos à cette date, conformément aux normes IFRS de comptabilité publiées par l'International Accounting Standards Board.

### **Fondement de l'opinion**

Nous avons effectué notre audit conformément aux normes d'audit généralement reconnues du Canada. Les responsabilités qui nous incombent en vertu de ces normes sont plus amplement décrites dans la section « **Responsabilités de l'auditeur à l'égard de l'audit des états financiers** » de notre rapport de l'auditeur.

Nous sommes indépendants de l'entité conformément aux règles de déontologie qui s'appliquent à notre audit des états financiers au Canada et nous nous sommes acquittés des autres responsabilités déontologiques qui nous incombent selon ces règles.

Nous estimons que les éléments probants que nous avons obtenus sont suffisants et appropriés pour fonder notre opinion d'audit.



### **Responsabilités de la direction et des responsables de la gouvernance à l'égard des états financiers**

La direction est responsable de la préparation et de la présentation fidèle des états financiers conformément aux normes IFRS de comptabilité publiées par l'International Accounting Standards Board (« IASB »), ainsi que du contrôle interne qu'elle considère comme nécessaire pour permettre la préparation d'états financiers exempts d'anomalies significatives, que celles-ci résultent de fraudes ou d'erreurs.

Lors de la préparation des états financiers, c'est à la direction qu'il incombe d'évaluer la capacité de l'entité à poursuivre son exploitation, de communiquer, le cas échéant, les questions relatives à la continuité de l'exploitation et d'appliquer le principe comptable de continuité d'exploitation, sauf si la direction a l'intention de liquider l'entité ou de cesser son activité ou si aucune autre solution réaliste ne s'offre à elle.

Il incombe aux responsables de la gouvernance de surveiller le processus d'information financière de l'entité.

### **Responsabilités de l'auditeur à l'égard de l'audit des états financiers**

Nos objectifs sont d'obtenir l'assurance raisonnable que les états financiers pris dans leur ensemble sont exempts d'anomalies significatives, que celles-ci résultent de fraudes ou d'erreurs, et de délivrer un rapport de l'auditeur contenant notre opinion.

L'assurance raisonnable correspond à un niveau élevé d'assurance, qui ne garantit toutefois pas qu'un audit réalisé conformément aux normes d'audit généralement reconnues du Canada permettra toujours de détecter toute anomalie significative qui pourrait exister.

Les anomalies peuvent résulter de fraudes ou d'erreurs et elles sont considérées comme significatives lorsqu'il est raisonnable de s'attendre à ce que, individuellement ou collectivement, elles puissent influencer sur les décisions économiques que les utilisateurs des états financiers prennent en se fondant sur ceux-ci.

Dans le cadre d'un audit réalisé conformément aux normes d'audit généralement reconnues du Canada, nous exerçons notre jugement professionnel et faisons preuve d'esprit critique tout au long de cet audit.

En outre :

- nous identifions et évaluons les risques que les états financiers comportent des anomalies significatives, que celles-ci résultent de fraudes ou d'erreurs, concevons et mettons en œuvre des procédures d'audit en réponse à ces risques, et réunissons des éléments probants suffisants et appropriés pour fonder notre opinion.

Le risque de non-détection d'une anomalie significative résultant d'une fraude est plus élevé que celui d'une anomalie significative résultant d'une erreur, car la fraude peut impliquer la collusion, la falsification, les omissions volontaires, les fausses déclarations ou le contournement du contrôle interne;

- nous acquérons une compréhension des éléments du contrôle interne pertinents pour l'audit afin de concevoir des procédures d'audit appropriées aux circonstances, et non dans le but d'exprimer une opinion sur l'efficacité du contrôle interne de l'entité;



- nous apprécions le caractère approprié des méthodes comptables retenues et le caractère raisonnable des estimations comptables faites par la direction, de même que des informations y afférentes fournies par cette dernière;
- nous tirons une conclusion quant au caractère approprié de l'utilisation par la direction du principe comptable de continuité de l'exploitation et, selon les éléments probants obtenus, quant à l'existence ou non d'une incertitude significative liée à des événements ou situations susceptibles de jeter un doute important sur la capacité de l'entité à poursuivre son exploitation. Si nous concluons à l'existence d'une incertitude significative, nous sommes tenus d'attirer l'attention des lecteurs de notre rapport de l'auditeur sur les informations fournies dans les états financiers au sujet de cette incertitude ou, si ces informations ne sont pas adéquates, d'exprimer une opinion modifiée. Nos conclusions s'appuient sur les éléments probants obtenus jusqu'à la date de notre rapport de l'auditeur. Des événements ou situations futurs pourraient par ailleurs amener l'entité à cesser son exploitation;
- nous évaluons la présentation d'ensemble, la structure et le contenu des états financiers, y compris les informations fournies dans les notes, et apprécions si les états financiers représentent les opérations et événements sous-jacents d'une manière propre à donner une image fidèle;
- nous communiquons aux responsables de la gouvernance notamment l'étendue et le calendrier prévus des travaux d'audit et nos constatations importantes, y compris toute déficience importante du contrôle interne que nous aurions relevée au cours de notre audit;
- nous planifions et réalisons l'audit du groupe de façon à obtenir des éléments probants suffisants et appropriés concernant l'information financière des entités ou des unités du groupe pour servir de fondement à la formation d'une opinion sur les états financiers du groupe. Nous sommes responsables de la direction, de la supervision et de la revue des travaux d'audit réalisés aux fins de l'audit du groupe, et assumons l'entière responsabilité de notre opinion d'audit.

*KPMG* A. R. L. / S. E. N. C. R. L.

Comptables professionnels agréés

Vancouver (Canada)  
Le 16 avril 2025

# TREZ CAPITAL YIELD TRUST US

État consolidé de la situation financière  
(en milliers de dollars américains)

Au 31 décembre 2024, avec informations comparatives pour 2023

	Notes	2024	2023
<b>Actifs</b>			
Trésorerie et équivalents de trésorerie		6 713 \$	2 651 \$
Montant à recevoir de parties liées	9 d)	2 257	3 652
Placements dans des prêts hypothécaires	4, 9 c)	29 606	56 037
Placements détenus à la juste valeur	5, 9 c)	89 292	86 036
Participations dans des entreprises associées		–	1 372
Billets à ordre à recevoir	6	2 157	–
Autres actifs		1 050	522
		<b>131 075 \$</b>	<b>150 270 \$</b>
<b>Passifs et actif net</b>			
Créditeurs et charges à payer		707	547
Honoraires de gestion et honoraires incitatifs à payer	9 a)	628	1 793
Distributions à verser aux porteurs de parts rachetables	7	409	964
Montant à payer à des parties liées	9 d)	3 017	1
Passifs liés à la syndication de prêts hypothécaires	4 a)	1 756	5 072
		<b>6 517</b>	<b>8 377</b>
Parts rachetables, représentant l'actif net attribuable aux porteurs de parts rachetables	8	124 558	141 893
		<b>131 075 \$</b>	<b>150 270 \$</b>

Les notes annexes font partie intégrante des présents états financiers consolidés.

Approuvé au nom du conseil du commandité du gestionnaire,  
Trez Capital Fund Management Limited Partnership

(signé) « John Maragliano »  
Administrateur

(signé) « Morley Greene »  
Administrateur

# TREZ CAPITAL YIELD TRUST US

État consolidé du résultat global  
(en milliers de dollars américains)

Exercice clos le 31 décembre 2024, avec informations comparatives pour 2023

	Notes	2024	2023
<b>Produits</b>			
Produits d'intérêts sur les prêts hypothécaires		4 859 \$	8 946 \$
Charge d'intérêts sur les passifs liés à la syndication de prêts hypothécaires		(732)	(900)
Autres produits		363	576
		4 490	8 622
<b>Charges</b>			
(Recouvrement) provision pour pertes de crédit	4 b)	(355)	664
Charges générales et administratives		1 228	956
Honoraires de gestion et honoraires incitatifs	9 a)	2 558	4 015
		3 431	5 635
<b>Autres produits (charges)</b>			
Profit lié à la juste valeur sur les placements détenus à la juste valeur	5	11 042	10 821
Perte sur les participations dans des entreprises associées		(123)	(208)
		10 919	10 613
<b>Bénéfice d'exploitation</b>		<b>11 978 \$</b>	<b>13 600 \$</b>
<b>Autres coûts</b>			
Charge d'intérêts		–	41
Distributions aux porteurs de parts rachetables	7	11 623	13 358
		11 623	13 399
<b>Résultat global</b>		<b>355 \$</b>	<b>201 \$</b>

Les notes annexes font partie intégrante des présents états financiers consolidés.

# TREZ CAPITAL YIELD TRUST US

État consolidé de l'évolution de l'actif net attribuable aux porteurs de parts rachetables  
(en milliers de dollars américains)

Exercice clos le 31 décembre 2024, avec informations comparatives pour 2023

	2024	2023
Solde à l'ouverture de l'exercice	141 893 \$	157 748 \$
Résultat global	355	201
Apports et rachats		
Émission de parts	16 350	18 393
Réinvestissement de distributions sur les parts rachetables	6 048	7 547
Rachat de parts	(40 088)	(41 996)
	(17 690)	(16 056)
Solde à la clôture de l'exercice	124 558 \$	141 893 \$

Les notes annexes font partie intégrante des présents états financiers consolidés.

# TREZ CAPITAL YIELD TRUST US

Tableau consolidé des flux de trésorerie  
(en milliers de dollars américains)

Exercice clos le 31 décembre 2024, avec informations comparatives pour 2023

	2024	2023
Flux de trésorerie liés aux activités suivantes :		
Activités d'exploitation		
Résultat global	355 \$	201 \$
Éléments sans effet sur la trésorerie		
Produits d'intérêts, après déduction de la charge d'intérêts sur la syndication de prêts	(4 127)	(8 046)
Provision (recouvrement) pour pertes de crédit attendues	(355)	664
Perte sur les participations dans des entreprises associées	123	208
Profit lié à la juste valeur sur les placements détenus à la juste valeur	(11 042)	(10 821)
Distributions aux porteurs de parts rachetables	11 623	13 358
Intérêts reçus	2 346	3 258
Variation des éléments du fonds de roulement d'exploitation		
Autres actifs	14	(491)
Créditeurs et charges à payer	160	189
Honoraires de gestion et honoraires incitatifs à payer	(1 165)	85
	(2 068)	(1 395)
Activités d'investissement		
Financement de placements dans des prêts hypothécaires	(49 780)	(58 148)
Remboursement sur les placements dans des prêts hypothécaires, y compris la syndication de prêts	48 235	78 692
Apports au titre des placements détenus à la juste valeur	(79 242)	(75 579)
Distributions provenant des placements détenus à la juste valeur	116 593	90 403
Apports au titre des participations dans des entreprises associées	-	(663)
Remboursement sur les billets à ordre à recevoir	-	104
Variation du montant à recevoir de parties liées	(2 823)	(1 957)
	32 983	32 852
Activités de financement		
Distributions versées	(6 131)	(5 436)
Émission de parts	16 350	18 393
Rachats de parts	(40 088)	(41 996)
Remboursements sur les facilités de crédit	-	(4 000)
Variation du montant à payer à des parties liées	3 016	1
	(26 853)	(33 038)
Augmentation (diminution) de la trésorerie et des équivalents de trésorerie	4 062	(1 581)
Trésorerie et équivalents de trésorerie à l'ouverture de l'exercice	2 651	4 232
Trésorerie et équivalents de trésorerie à la clôture de l'exercice	6 713 \$	2 651 \$

Les notes annexes font partie intégrante des présents états financiers consolidés.

# TREZ CAPITAL YIELD TRUST US

Notes afférentes aux états financiers consolidés

(Les montants dans les tableaux sont en milliers de dollars américains, sauf indication contraire)

Exercice clos le 31 décembre 2024

---

## 1. Nature des activités

Trez Capital Yield Trust US (la « Fiducie ») est une fiducie sans personnalité morale qui a été constituée sous le régime des lois de la Colombie-Britannique aux termes d'une déclaration de fiducie datée du 10 janvier 2013 et modifiée à diverses occasions, la dernière modification ayant été effectuée le 9 décembre 2016 (la « déclaration de fiducie »).

Trez Capital Fund Management Limited Partnership est le gestionnaire de la Fiducie (le « gestionnaire ») et Trez Capital Limited Partnership est le courtier hypothécaire de la Fiducie (le « courtier hypothécaire »).

La Fiducie a été constituée dans le but de générer un flux de produits tirés des participations acquises dans un portefeuille de prêts hypothécaires visant divers types de biens immobiliers situés aux États-Unis et d'accords de participation aux bénéfices limités sous forme de titres de capitaux propres par l'intermédiaire de sociétés en commandite domiciliées aux Îles Caïmans et aux États-Unis.

Au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2024, la Fiducie a transféré sa participation dans certains placements dans des prêts hypothécaires dans des entités ad hoc comptabilisés en tant que placements détenus à la juste valeur et autres actifs d'une valeur comptable totale de 54 590 \$ à Trez Capital U.S. Real Estate Debt Fund Master Limited Partnership (le « fonds maître aux Îles Caïmans »), une entité liée sous contrôle commun. En contrepartie, la Fiducie a reçu des parts de société en commandite du fonds maître aux Îles Caïmans que la fiducie comptabilise en tant que placement détenu à la juste valeur.

L'établissement principal de la Fiducie est situé au 1700 – 745, rue Thurlow, Vancouver (Colombie-Britannique) V6E 0C5.

## 2. Base d'établissement

### a) Déclaration de conformité

Les présents états financiers consolidés de la Fiducie ont été établis conformément aux normes IFRS de comptabilité publiées par l'International Accounting Standards Board (l'« IASB »).

La publication de ces états financiers consolidés a été approuvée par le conseil des gouverneurs le 16 avril 2025.

### b) Base d'évaluation

Les présents états financiers consolidés ont été établis au coût historique, sauf pour ce qui est des placements détenus à la juste valeur, qui sont évalués à la juste valeur.

# TREZ CAPITAL YIELD TRUST US

Notes afférentes aux états financiers consolidés

(Les montants dans les tableaux sont en milliers de dollars américains, sauf indication contraire)

Exercice clos le 31 décembre 2024

---

## 2. Base d'établissement (suite)

### c) Monnaie fonctionnelle et monnaie de présentation

Les présents états financiers consolidés sont présentés en dollars américains, soit la monnaie fonctionnelle de la Fiducie.

### d) Utilisation d'estimations et recours au jugement

L'établissement d'états financiers consolidés exige que la direction ait recours à son jugement, fasse des estimations et pose des hypothèses qui influent sur l'application des méthodes comptables ainsi que sur la valeur comptable des actifs, des passifs, des produits et des charges. Les résultats réels pourraient différer de ces estimations. Les estimations et les hypothèses sous-jacentes sont revues de façon continue. Toute révision des estimations comptables est comptabilisée de façon prospective.

Pour établir des estimations, le gestionnaire se fie à des renseignements d'origine externe et à des données observables lorsqu'il le peut, et il utilise des analyses internes en complément, au besoin. Les estimations et jugements importants utilisés pour déterminer la valeur comptable des actifs et des passifs figurant dans les états financiers consolidés se rapportent aux placements dans des prêts hypothécaires et aux placements détenus à la juste valeur.

#### i) Placements dans des prêts hypothécaires

La Fiducie est tenue d'évaluer les « pertes de crédit attendues » prospectives au titre des placements dans des prêts hypothécaires. Le modèle fondé sur les pertes de crédit attendues est expliqué plus en détail à la note 3 g) ii). L'estimation des flux de trésorerie futurs comprend des hypothèses sur la situation du marché de l'immobilier local, sur les taux d'intérêt du marché, sur la disponibilité et les modalités du financement, sur la valeur sous-jacente des sûretés et sur divers autres facteurs. Ces hypothèses sont limitées par la disponibilité de données comparables fiables sur le marché, par l'incertitude économique et par l'incertitude des prédictions concernant des événements à venir. Par conséquent, du fait de leur nature, les estimations de la dépréciation sont subjectives et peuvent ne pas nécessairement être comparables aux résultats réels. Si les hypothèses sous-jacentes devaient changer, les flux de trésorerie futurs estimés pourraient varier de manière significative.

#### ii) Placements détenus à la juste valeur

Les placements détenus à la juste valeur comprennent les participations dans des sociétés en commandite créées afin de permettre à la Fiducie de prendre part à des ententes de participation dans des prêts avec des institutions financières domiciliées aux États-Unis (les « entités ad hoc »). La Fiducie doit faire preuve de jugement pour déterminer si elle exerce ou non un contrôle, un contrôle conjoint ou une influence notable sur les entités ad hoc.

# TREZ CAPITAL YIELD TRUST US

Notes afférentes aux états financiers consolidés

(Les montants dans les tableaux sont en milliers de dollars américains, sauf indication contraire)

Exercice clos le 31 décembre 2024

---

## 2. Base d'établissement (suite)

### d) Utilisation d'estimations et recours au jugement (suite)

#### ii) Placements détenus à la juste valeur (suite)

Le contrôle est défini comme étant le pouvoir de diriger les décisions de nature financière et opérationnelle d'une entité afin de tirer des avantages de ses activités, et l'influence notable est définie comme étant le pouvoir de participer aux décisions de nature financière et opérationnelle des entités ad hoc. La Fiducie a déterminé qu'elle n'exerce aucun contrôle, aucun contrôle conjoint ni aucune influence notable, puisqu'elle n'a pas la capacité de contrôler les activités pertinentes des entités ad hoc ni d'exercer une influence sur ces activités. Par conséquent, elle a évalué les placements à la juste valeur conformément à l'IFRS 9.

La Fiducie estime la valeur de ces placements en fonction de son évaluation du marché actuel des prêts hypothécaires assortis de modalités identiques ou similaires. Si les hypothèses sous-jacentes aux taux d'intérêt du marché courants devaient changer, les flux de trésorerie futurs estimés et les produits pourraient varier, ce qui aurait une incidence sur la juste valeur.

Les placements détenus à la juste valeur comprennent également les participations dans des projets d'aménagement immobilier et de constitution de réserves foncières sous forme de terrains.

## 3. Informations significatives sur les méthodes comptables

Les méthodes comptables décrites ci-après ont été appliquées de manière uniforme à toutes les périodes présentées dans les présents états financiers consolidés, sauf indication contraire.

### a) Mode de présentation

#### i) Filiales

Les états financiers consolidés comprennent les états financiers de la Fiducie et des filiales contrôlées par la Fiducie. La Fiducie exerce un contrôle sur une entité lorsqu'elle est exposée ou a droit à des rendements variables en raison de ses liens avec cette dernière et qu'elle a la capacité d'influer sur ces rendements du fait du pouvoir qu'elle détient sur l'entité. Les états financiers des filiales sont consolidés depuis la date à laquelle le contrôle commence jusqu'à la date à laquelle le contrôle cesse.

Les états financiers consolidés reflètent la situation financière, les résultats d'exploitation et les flux de trésorerie de la Fiducie et de ses filiales. Les soldes et les transactions intragroupes sont éliminés aux fins de l'établissement des états financiers consolidés.

# TREZ CAPITAL YIELD TRUST US

Notes afférentes aux états financiers consolidés

(Les montants dans les tableaux sont en milliers de dollars américains, sauf indication contraire)

Exercice clos le 31 décembre 2024

## 3. Informations significatives sur les méthodes comptables (suite)

### a) Mode de présentation (suite)

#### i) Filiales (suite)

Les participations ne donnant pas le contrôle représentent la partie du résultat net et de l'actif net des filiales consolidées qui ne sont pas détenues par la Fiducie, et elles sont présentées séparément dans l'état consolidé du résultat global et dans les capitaux propres de l'état consolidé de la situation financière.

La Fiducie consolide les filiales significatives suivantes :

	Lieu d'enregistrement	Pourcentage de participation
Sous-fiducie Trez Capital Yield Trust US	Colombie-Britannique	100 %
Trez Capital Yield Trust US Equities LP	Colombie-Britannique	100 %
Trez Capital Yield Trust US Blocker Corp	Delaware	100 %

L'activité principale de la sous-fiducie Trez Capital Yield Trust US est d'exercer les activités d'investissement de la Fiducie.

L'activité principale de Trez Capital Yield Trust US Equities LP et de Trez Capital Yield Trust US Blocker Corp est d'investir dans des projets d'aménagement immobilier et de constituer des réserves foncières sous forme de terrains.

#### ii) Placements détenus à la juste valeur

Les placements sur lesquels la Fiducie n'exerce aucun contrôle ni aucune influence notable sont comptabilisés à la juste valeur. La Fiducie détient des placements à la juste valeur principalement dans le but d'être partie à des ententes de participation dans des prêts avec des institutions financières domiciliées aux États-Unis.

# TREZ CAPITAL YIELD TRUST US

Notes afférentes aux états financiers consolidés

(Les montants dans les tableaux sont en milliers de dollars américains, sauf indication contraire)

Exercice clos le 31 décembre 2024

---

## 3. Informations significatives sur les méthodes comptables (suite)

### a) Mode de présentation (suite)

#### iii) Participations dans des entreprises associées

Les placements sur lesquels la Fiducie exerce une influence notable sont comptabilisés selon la méthode de la mise en équivalence. L'influence notable est le pouvoir de participer aux décisions relatives aux politiques financières et opérationnelles de l'entité émettrice, sans toutefois exercer un contrôle ou un contrôle conjoint sur ces politiques. Selon la méthode de la mise en équivalence, la participation est initialement comptabilisée au coût et elle est ajustée par la suite pour tenir compte de toute variation postérieure à l'acquisition de la quote-part revenant à la Fiducie de l'actif net de l'entité émettrice. La quote-part revenant à la Fiducie du résultat net de l'entité émettrice est incluse dans l'état consolidé du résultat global de la Fiducie.

La Fiducie détient des participations dans des entreprises associées principalement dans le but d'investir dans des projets d'aménagement immobilier.

### b) Trésorerie et équivalents de trésorerie

La trésorerie se compose de la trésorerie détenue auprès d'institutions financières, et les équivalents de trésorerie comprennent les titres dont l'échéance est d'au plus trois mois au moment de leur acquisition.

### c) Billets à ordre à recevoir

Les billets à ordre sont comptabilisés au coût amorti selon la méthode du taux d'intérêt effectif, diminué de toute dépréciation.

### d) Parts rachetables

Toutes les parts de la Fiducie sont rachetables au gré du porteur de parts et, par conséquent, elles sont classées dans les passifs financiers et présentées en tant qu'« actif net attribuable aux porteurs de parts rachetables » dans l'état consolidé de la situation financière. Les parts rachetées sont comptabilisées dans la période au cours de laquelle le rachat prend effet. Les profits résultant du rachat sont comptabilisés dans l'état consolidé du résultat global au cours de la même période.

### e) Comptabilisation des produits

Les produits d'intérêts sont comptabilisés dans l'état consolidé du résultat global sur la base du taux d'intérêt effectif. Les intérêts sur les actifs financiers dépréciés sont comptabilisés sur la base du taux d'intérêt utilisé pour actualiser les flux de trésorerie futurs aux fins de l'évaluation de la perte de valeur.

### f) Distributions sur les parts rachetables

Les distributions aux porteurs de parts de chaque série de parts rachetables sont versées mensuellement, à terme échu. Le total des distributions à verser relativement à la clôture de l'exercice au 31 décembre correspondra au moins à 100 % du bénéfice imposable de la Fiducie pour l'exercice. Les distributions sur les parts rachetables sont traitées en tant que charges dans l'état consolidé du résultat global, les parts ayant été classées dans les passifs. Les distributions sont comptabilisées dans la période à laquelle elles se rapportent.

# TREZ CAPITAL YIELD TRUST US

Notes afférentes aux états financiers consolidés

(Les montants dans les tableaux sont en milliers de dollars américains, sauf indication contraire)

Exercice clos le 31 décembre 2024

---

## 3. Informations significatives sur les méthodes comptables (suite)

### g) Instruments financiers

#### i) Comptabilisation, classement et évaluation des actifs financiers et des passifs financiers

Aux termes de l'IFRS 9, au moment de la comptabilisation initiale, un actif financier est évalué à la juste valeur et ultérieurement classé comme étant évalué au coût amorti, à la juste valeur par le biais des autres éléments du résultat global (la « JVAERG ») ou à la juste valeur par le biais du résultat net (la « JVRN »). Le classement des actifs financiers qui constituent des instruments d'emprunt aux termes de l'IFRS 9 est généralement fondé sur le modèle économique suivi pour la gestion de l'actif financier et les caractéristiques de ses flux de trésorerie contractuels.

Un actif financier qui constitue un instrument d'emprunt doit être évalué au coût amorti si les deux conditions suivantes sont réunies et qu'il n'est pas désigné comme étant à la JVRN :

- sa détention s'inscrit dans un modèle économique dont l'objectif est de détenir des actifs afin d'en percevoir les flux de trésorerie contractuels;
- ses conditions contractuelles donnent lieu, à des dates spécifiées, à des flux de trésorerie qui correspondent uniquement à des remboursements de principal et à des versements d'intérêts sur le principal restant dû.

L'actif financier constituant l'instrument d'emprunt le plus important pour la Fiducie correspond aux placements dans des prêts hypothécaires. L'objectif de la Fiducie est de détenir ces placements et de percevoir les paiements d'intérêts contractuels sur les prêts. Les paiements reçus par la Fiducie correspondent uniquement à des remboursements de principal et à des versements d'intérêts. Par conséquent, l'actif répond aux critères d'évaluation au coût amorti de l'IFRS 9.

Les passifs financiers sont comptabilisés initialement à la juste valeur et sont classés en tant qu'autres passifs financiers ou comme étant à la JVRN. Un passif financier est classé comme étant à la JVRN s'il est classé comme étant détenu à des fins de transaction, s'il est un dérivé ou s'il est désigné comme tel au moment de sa comptabilisation initiale. Les passifs financiers à la JVRN sont évalués à la juste valeur, et les profits et pertes nets, y compris toute charge d'intérêts, sont comptabilisés en résultat net. Les autres passifs financiers sont subséquentement évalués au coût amorti selon la méthode du taux d'intérêt effectif. La charge d'intérêt est comptabilisée en résultat net. Tout profit ou perte au moment de la décomptabilisation est également comptabilisé en résultat net.

Les instruments financiers subséquentement évalués au coût amorti sont évalués selon la méthode du taux d'intérêt effectif, diminué de toute perte de valeur. La méthode du taux d'intérêt effectif est une méthode de calcul du coût amorti d'un actif financier ou d'un passif financier et d'affectation des produits d'intérêts ou des charges d'intérêts au cours de la période concernée. Le taux d'intérêt effectif est le taux qui actualise exactement les décaissements ou encaissements de trésorerie futurs estimés sur la durée de vie attendue de l'instrument financier ou, selon les cas, sur une période plus courte de sorte à obtenir la valeur comptable nette de l'actif financier ou du passif financier.

# TREZ CAPITAL YIELD TRUST US

Notes afférentes aux états financiers consolidés

(Les montants dans les tableaux sont en milliers de dollars américains, sauf indication contraire)

Exercice clos le 31 décembre 2024

## 3. Informations significatives sur les méthodes comptables (suite)

### g) Instruments financiers (suite)

#### i) Comptabilisation, classement et évaluation des actifs financiers et des passifs financiers (suite)

La Fiducie a classé ses instruments financiers comme suit :

	Classement
<b>Actifs financiers</b>	
Trésorerie et équivalents de trésorerie	Coût amorti
Montant à recevoir de parties liées	Coût amorti
Placements dans des prêts hypothécaires	Coût amorti
Billets à ordre à recevoir	Coût amorti
Autres actifs	Coût amorti
Placements détenus à la juste valeur	JVRN
<b>Passifs financiers</b>	
Créditeurs et charges à payer	Coût amorti
Honoraires de gestion et honoraires incitatifs à payer	Coût amorti
Distributions à verser aux porteurs de parts rachetables	Coût amorti
Montant à payer à des parties liées	Coût amorti
Passifs liés à la syndication de prêts hypothécaires	Coût amorti
Parts rachetables, représentant l'actif net attribuable aux porteurs de parts rachetables	Coût amorti

#### ii) Dépréciation

Aux termes de l'IFRS 9, une entité doit comptabiliser des corrections de valeur pour pertes au titre des pertes de crédit attendues sur les actifs financiers évalués au coût amorti.

La Fiducie évalue les pertes de crédit attendues à chaque date de clôture selon un modèle de dépréciation des pertes de crédit attendues à trois phases, comme suit :

#### *Actifs financiers productifs*

- Phase 1 Entre la comptabilisation initiale d'un actif financier et la date à laquelle il est déterminé que le risque de crédit de ce dernier a augmenté de façon importante depuis sa comptabilisation initiale, l'entité doit comptabiliser une correction de valeur pour pertes d'un montant correspondant aux pertes de crédit attendues en raison des défaillances qui pourraient survenir au cours des 12 mois suivant la date de clôture.
- Phase 2 Advenant une augmentation importante du risque de crédit de l'actif financier depuis sa comptabilisation initiale, l'entité doit comptabiliser une correction de valeur pour pertes d'un montant correspondant aux pertes de crédit attendues sur la durée de vie résiduelle de l'actif.

# TREZ CAPITAL YIELD TRUST US

Notes afférentes aux états financiers consolidés

(Les montants dans les tableaux sont en milliers de dollars américains, sauf indication contraire)

Exercice clos le 31 décembre 2024

---

## 3. Informations significatives sur les méthodes comptables (suite)

### g) Instruments financiers (suite)

#### ii) Dépréciation (suite)

##### *Actifs financiers dépréciés*

- Phase 3 Lorsqu'un actif financier est considéré comme étant déprécié et en situation de défaillance, l'entité doit le classer à la phase 3 et comptabiliser une correction de valeur pour pertes d'un montant correspondant aux pertes de crédit attendues sur la durée de vie résiduelle de l'actif.

Pour déterminer si un prêt hypothécaire est en situation de défaillance, la Fiducie tient compte de facteurs tant quantitatifs que qualitatifs. Il y a défaillance lorsque les paiements d'intérêt sur les placements dans des prêts hypothécaires sont échus ou en souffrance depuis au moins 90 jours et que la Fiducie détermine qu'il y a eu une telle détérioration de la qualité de crédit que la Fiducie n'a plus l'assurance raisonnable qu'elle pourra recouvrer l'intégralité du montant du principal et des intérêts en temps opportun ou, encore, que la Fiducie amorce la mise en application des recours dont elle dispose aux termes de ses ententes contractuelles.

Pour déterminer si le risque de crédit d'un actif financier a augmenté de façon importante depuis sa comptabilisation initiale et pour estimer les pertes de crédit attendues, la Fiducie tient compte d'informations, tant quantitatives que qualitatives, qui sont raisonnables, justifiables, pertinentes et disponibles. Selon l'IFRS 9, le risque de crédit est présumé avoir augmenté de façon importante lorsque les paiements sont en souffrance depuis au moins 30 jours. Toutefois, d'après l'expérience passée de la Fiducie, les prêts hypothécaires peuvent être en souffrance depuis 30 jours, mais être remis en règle par l'emprunteur; par conséquent, un autre facteur de risque additionnel doit également avoir été recensé pour que le prêt hypothécaire passe à la phase 2.

Parmi les autres facteurs de risque additionnels à prendre en considération afin de détecter une augmentation importante du risque de crédit, notons :

- l'évolution de la situation financière de l'emprunteur;
- la réactivité de l'emprunteur;
- la conjoncture économique : taux d'intérêt, prix des logements, statistiques immobilières et statistiques relatives à l'emploi;
- des informations prospectives justifiables : facteurs macroéconomiques tels que les prévisions en matière de taux d'intérêt.

Pour déterminer s'il y a eu une augmentation importante du risque de crédit depuis la comptabilisation initiale, ou s'il y a eu une réduction subséquente du risque de crédit l'ayant ramené au même niveau qu'à la comptabilisation initiale, l'entité doit exercer un jugement important. Elle doit également faire preuve de jugement pour formuler des hypothèses et des estimations aux fins du calcul des pertes de crédit attendues, y compris les transferts entre les trois phases et le recours à des informations prospectives.

# TREZ CAPITAL YIELD TRUST US

Notes afférentes aux états financiers consolidés

(Les montants dans les tableaux sont en milliers de dollars américains, sauf indication contraire)

Exercice clos le 31 décembre 2024

---

## 3. Informations significatives sur les méthodes comptables (suite)

### g) Instruments financiers (suite)

#### ii) Dépréciation (suite)

On évalue également si le risque de crédit a augmenté de façon importante en fonction du risque de défaillance à la date de la modification. Si la Fiducie détermine qu'une modification ne donne pas lieu à une décomptabilisation, elle évalue si le risque de crédit a augmenté de manière importante en fonction du risque de défaillance au moment de la comptabilisation initiale de l'actif d'origine. Les flux de trésorerie attendus devant découler des modalités contractuelles modifiées sont pris en compte au moment du calcul des pertes de crédit attendues pour l'actif visé par la modification. Dans le cas des prêts modifiés dont les pertes de crédit attendues devaient être comptabilisées pour la durée de vie du prêt, les prêts peuvent revenir à une comptabilisation des pertes de crédit attendues pour les 12 mois à venir après une période de bonne performance et l'amélioration de la situation financière de l'emprunteur.

Les pertes de crédit attendues pour la durée de vie correspondent aux pertes de crédit attendues en raison de tous les cas de défaillance qui pourraient survenir sur la durée de vie attendue d'un instrument financier. Les pertes de crédit attendues pour les 12 mois à venir correspondent aux pertes de crédit attendues en raison de tous les cas de défaillance qui pourraient survenir dans les 12 mois suivant la date de clôture (ou sur une période plus courte si la durée de vie attendue de l'instrument est inférieure à 12 mois). La période maximale prise en considération pour évaluer les pertes de crédit attendues correspond à la période contractuelle maximale pendant laquelle la Fiducie est exposée au risque de crédit.

Les pertes de crédit attendues s'entendent de la différence qui existe entre la valeur actualisée de tous les flux de trésorerie contractuels dus aux termes des modalités contractuelles initiales et la valeur actualisée de tous les flux de trésorerie que l'on s'attend à recevoir. L'application du concept fait appel à trois données d'entrée pour évaluer les pertes de crédit attendues au titre des engagements et des prêts hypothécaires classés à la phase 1, à savoir : la probabilité de défaillance (« PD »), la perte en cas de défaillance (« PCD ») et l'exposition en cas de défaillance (« ECD »).

Ces données sont déterminées à chaque période de présentation de l'information financière à l'aide des données historiques et des conditions actuelles.

- **PD** La probabilité de défaillance s'entend de la probabilité qu'un prêt ne soit pas remboursé et qu'il se retrouve en situation de défaillance pour les 12 mois à venir pour la phase 1 ou pour sa durée de vie pour la phase 2. La probabilité de défaillance de chaque prêt est calculée en fonction d'un modèle reposant sur des données historiques et elle est estimée en fonction des conditions actuelles du marché et d'informations raisonnables et justifiables concernant la conjoncture économique à venir.
- **ECD** L'exposition en cas de défaillance est calculée en fonction d'un modèle reposant sur des données historiques et elle représente une estimation du montant des encours de crédit au moment où une défaillance pourrait se produire. En ce qui a trait aux éléments hors bilan et aux montants inutilisés, l'exposition en cas de défaillance comprend une estimation des montants supplémentaires susceptibles d'être prélevés au moment de la défaillance.

# TREZ CAPITAL YIELD TRUST US

Notes afférentes aux états financiers consolidés

(Les montants dans les tableaux sont en milliers de dollars américains, sauf indication contraire)

Exercice clos le 31 décembre 2024

---

## 3. Informations significatives sur les méthodes comptables (suite)

### g) Instruments financiers (suite)

#### ii) Dépréciation (suite)

- PCD La perte en cas de défaillance s'entend du montant qui pourrait ne pas être recouvré en cas de défaillance et elle est calculée en fonction d'un modèle reposant sur des données historiques et des informations raisonnables et justifiables concernant la conjoncture économique à venir, le cas échéant. La perte en cas de défaillance tient compte du montant et de la qualité de toute sûreté détenue.

Au moment d'évaluer les informations concernant l'éventuelle conjoncture économique, la Fiducie a recours à de multiples scénarios économiques, dont un scénario de base, lequel illustre l'issue la plus probable et correspond à l'opinion que la Fiducie se fait du portefeuille. Le calcul des pertes de crédit attendues tient compte de prévisions concernant la conjoncture économique à venir. Pour déterminer le montant des pertes de crédit attendues, la Fiducie a tenu compte des variables macroéconomiques clés pertinentes pour chaque type de placement. Les principales variables macroéconomiques sur lesquelles repose l'estimation des flux de trésorerie futurs comprennent les valeurs et les conditions du marché immobilier local, ainsi que les données relatives à l'emploi et à la croissance démographique. Ces hypothèses sont limitées par la disponibilité de données comparables fiables sur le marché, par l'incertitude économique et par l'incertitude des prédictions concernant des événements à venir.

Si les hypothèses sous-jacentes devaient changer, les flux de trésorerie futurs estimés pourraient varier. Les prévisions sont formulées en interne par la Fiducie. La Fiducie fait preuve de discernement fondé sur son expérience en matière de crédit pour intégrer diverses prévisions économiques fondées sur des pondérations probabilistes dans le calcul des pertes de crédit attendues définitives. La correction de valeur est sensible aux variations des prévisions économiques et des pondérations probabilistes associées à chaque scénario prévisionnel.

#### iii) Décomptabilisation d'actifs financiers et de passifs financiers

##### A) Actifs financiers

La Fiducie décomptabilise un actif financier lorsque les droits contractuels aux flux de trésorerie dégagés par l'actif financier arrivent à expiration, lorsqu'elle transfère les droits de recevoir les flux de trésorerie contractuels dans le cadre d'une transaction au cours de laquelle la quasi-totalité des risques et avantages inhérents à la propriété de l'actif financier sont transférés ou, encore, lorsque la Fiducie ne transfère ni ne conserve la quasi-totalité des risques et avantages inhérents à la propriété des actifs financiers mais qu'elle ne conserve pas un contrôle sur l'actif financier.

# TREZ CAPITAL YIELD TRUST US

Notes afférentes aux états financiers consolidés

(Les montants dans les tableaux sont en milliers de dollars américains, sauf indication contraire)

Exercice clos le 31 décembre 2024

---

## 3. Informations significatives sur les méthodes comptables (suite)

### g) Instruments financiers (suite)

#### iii) Décomptabilisation d'actifs financiers et de passifs financiers (suite)

##### A) Actifs financiers (suite)

Toute participation dans de tels actifs financiers transférés qui sont admissibles à la décomptabilisation qui est créée ou conservée par la Fiducie est comptabilisée en tant qu'actif ou passif distinct. À la décomptabilisation d'un actif financier, l'écart entre la valeur comptable de l'actif (ou la valeur comptable attribuée à la partie de l'actif qui est transférée), et la somme de *i*) la contrepartie reçue (y compris tout nouvel actif obtenu, déduction faite de tout nouveau passif repris) et *ii*) de tout profit ou perte cumulé(e) ayant été comptabilisé(e) dans les autres produits est comptabilisé dans l'état du résultat global. Dans les cas où la Fiducie conserve la totalité ou la quasi-totalité des risques et avantages inhérents à la propriété d'un prêt hypothécaire transféré, le prêt hypothécaire transféré n'est pas décomptabilisé et il est comptabilisé en tant que passif au titre des syndications de prêts hypothécaires dans l'état consolidé de la situation financière.

##### B) Passifs financiers

La Fiducie décomptabilise un passif financier lorsque l'obligation liée au passif est éteinte, annulée ou arrivée à expiration.

#### iv) Modifications de prêts

La Fiducie peut modifier les modalités contractuelles des prêts hypothécaires pour des raisons commerciales ou de crédit. Les modalités d'un prêt en règle peuvent être modifiées pour des raisons commerciales dans le but d'offrir aux emprunteurs des prix concurrentiels et d'autres modalités. Les prêts peuvent également être modifiés pour des raisons de crédit lorsque les modalités contractuelles sont modifiées de sorte à accorder des conditions avantageuses à un emprunteur qui pourrait être en difficulté financière.

Lorsque les modalités contractuelles d'un actif financier sont modifiées, une évaluation est effectuée si les modalités contractuelles ont été modifiées de manière importante. La Fiducie considère qu'un ou plusieurs des facteurs suivants constituent une modification importante : une baisse marquée des taux d'intérêt, une prolongation de la durée de remboursement à un taux d'intérêt inférieur à celui du marché, une dispense de remboursement d'une partie ou de la totalité du principal ou des arrérages d'intérêt ou une modification importante des garanties fournies.

Lorsque la modification est considérée comme étant importante, la valeur comptable de l'actif financier d'origine est décomptabilisée, la juste valeur de l'actif financier modifié est comptabilisée et le profit ou la perte en découlant est comptabilisé dans l'état consolidé du résultat global. Afin de déterminer si le risque de crédit lié à l'actif financier a connu une augmentation importante, la date de la modification est considérée comme étant la date d'émission de l'actif financier modifié.

# TREZ CAPITAL YIELD TRUST US

Notes afférentes aux états financiers consolidés

(Les montants dans les tableaux sont en milliers de dollars américains, sauf indication contraire)

Exercice clos le 31 décembre 2024

---

## 3. Informations significatives sur les méthodes comptables (suite)

### g) Instruments financiers (suite)

#### iv) Modifications de prêts (suite)

Lorsque la modification n'est pas considérée comme étant importante, la valeur comptable brute du prêt modifié est recalculée en fonction de la valeur actualisée des flux de trésorerie modifiés établie au moyen du taux d'intérêt effectif initial et le profit ou la perte découlant de la modification est comptabilisé dans l'état consolidé du résultat global. La date d'émission de l'actif financier antérieure à la modification continue d'être utilisée afin de déterminer si le risque de crédit lié à l'actif financier a connu une augmentation importante.

### h) Impôt sur le résultat

La Fiducie est une fiducie de fonds commun de placement aux termes de *la Loi de l'impôt sur le revenu* (Canada). La Fiducie attribuera à ses porteurs de parts son bénéfice imposable, y compris ses gains en capital imposables qui auraient autrement été assujettis à l'impôt canadien. Par conséquent, la Fiducie ne comptabilise aucune charge au titre de l'impôt canadien dans ses états financiers consolidés.

Certaines filiales contrôlées par la Fiducie sont tenues de payer à l'Internal Revenue Service des États-Unis de l'impôt sur le revenu sur la base du bénéfice imposable calculé aux fins de l'impôt américain. Par conséquent, l'impôt exigible inscrit à l'état consolidé du résultat global est fondé sur le bénéfice imposable des filiales aux fins de l'impôt américain pour l'exercice. L'impôt exigible, le cas échéant, est établi par application des taux d'imposition qui étaient adoptés ou quasi adoptés à la clôture de la période de présentation de l'information financière.

L'impôt différé est uniquement comptabilisé à l'égard des actifs d'impôt américain et des passifs d'impôt américain. L'impôt différé est comptabilisé selon la méthode du report variable. Selon la méthode du report variable, l'impôt sur le résultat doit refléter les conséquences fiscales futures attendues des différences temporaires entre la valeur comptable des actifs et des passifs et leur valeur fiscale. Des actifs d'impôt différé et des passifs d'impôt différé, le cas échéant, sont déterminés pour chaque différence temporaire en fonction des taux d'imposition adoptés ou quasi adoptés qui devraient être en vigueur lorsque les éléments sous-jacents devraient être réalisés. L'incidence d'une modification des taux d'imposition ou de la législation fiscale est comptabilisée dans la période au cours de laquelle ils sont quasi adoptés. Les actifs d'impôt différé, tels que les pertes autres qu'en capital reportées en avant, sont comptabilisés dans la mesure où il est probable que la Fiducie dégagera un bénéfice imposable auquel elle pourra les imputer.

# TREZ CAPITAL YIELD TRUST US

Notes afférentes aux états financiers consolidés

(Les montants dans les tableaux sont en milliers de dollars américains, sauf indication contraire)

Exercice clos le 31 décembre 2024

---

## 3. Informations significatives sur les méthodes comptables (suite)

### i) Nouvelles normes adoptées

En janvier 2020, l'IASB a publié *Classement des passifs en tant que passifs courants ou non courants (modifications d'IAS 1)* dans le but d'apporter des éclaircissements sur la façon de classer les dettes et les autres passifs en tant que passifs courants ou non courants. Les modifications s'appliquent aux périodes ouvertes à compter du 1<sup>er</sup> janvier 2024. Les modifications sont entrées en vigueur et ont été adoptées par la Fiducie le 1<sup>er</sup> janvier 2024. Les modifications n'ont eu aucune incidence significative sur les états financiers consolidés de la Fiducie au 31 décembre 2024 et pour l'exercice clos à cette date.

### j) Normes publiées mais non encore entrées en vigueur

Au 31 décembre 2024, diverses normes et modifications de normes avaient été publiées par l'IASB, mais ne s'appliquaient pas encore aux présents états financiers consolidés.

#### i) États financiers : Présentation et informations à fournir

En avril 2024, l'IASB a publié l'IFRS 18, *États financiers : Présentation et informations à fournir*, qui remplace les indications de l'IAS 1, *Présentation des états financiers*, et énonce les exigences en matière de présentation et d'informations à fournir, en mettant l'accent sur la communication d'informations pertinentes aux utilisateurs des états financiers consolidés. L'IFRS 18 prévoit l'apport de modifications à la structure de l'état consolidé du résultat global, au regroupement et à la ventilation de l'information financière ainsi que la présentation d'informations sur les mesures de la performance définies par la direction dans les notes afférentes aux états financiers. La norme entrera en vigueur pour la Fiducie le 1<sup>er</sup> janvier 2027. La Fiducie évalue actuellement l'incidence de l'adoption de cette norme.

#### ii) Modifications touchant le classement et l'évaluation des instruments financiers

En mai 2024, l'IASB a publié *Modifications touchant le classement et l'évaluation des instruments financiers* visant à modifier l'IFRS 9, *Instruments financiers*, et l'IFRS 7, *Instruments financiers : Informations à fournir*. Les modifications portent sur des questions concernant le classement des actifs financiers et la comptabilisation des paiements électroniques. Les modifications précisent comment évaluer les caractéristiques des flux de trésorerie contractuels des actifs financiers qui comprennent des caractéristiques liées aux facteurs environnementaux, sociaux et de gouvernance et présentant d'autres caractéristiques conditionnelles similaires. Les modifications précisent également le traitement des actifs garantis uniquement par sûreté réelle et les instruments liés par contrat. Par ailleurs, les modifications précisent que les passifs financiers doivent être décomptabilisés à la date de règlement, et offrent un choix de méthode comptable qui permet de décomptabiliser un passif financier réglé au moyen d'un système de paiement électronique avant la date du règlement, si certaines conditions sont remplies. Sur le plan financier, les modifications instaurent des obligations d'information supplémentaires concernant les instruments financiers assortis de clauses conditionnelles et les instruments de capitaux propres classés comme étant à la juste valeur par le biais des autres éléments du résultat global. Les modifications entreront en vigueur pour la Fiducie le 1<sup>er</sup> janvier 2026. La Fiducie évalue actuellement l'incidence de l'adoption de ces modifications.

# TREZ CAPITAL YIELD TRUST US

Notes afférentes aux états financiers consolidés

(Les montants dans les tableaux sont en milliers de dollars américains, sauf indication contraire)

Exercice clos le 31 décembre 2024

## 4. Placements dans des prêts hypothécaires

La Fiducie détient des prêts hypothécaires ordinaires non assurés visant les biens immobiliers suivants :

Types de biens immobiliers	2024		2023	
	Nombre	Valeur	Nombre	Valeur
Immeubles résidentiels	8	28 622 \$	41	40 470 \$
Immeubles commerciaux	–	–	5	10 213
Immeubles à usage mixte	–	–	2	979
Autres biens immobiliers	–	–	2	–
<b>Total des prêts hypothécaires</b>	<b>8</b>	<b>28 622</b>	<b>50</b>	<b>51 662</b>
Syndication de prêts hypothécaires		1 756		5 072
Intérêts courus		180		610
Déduire : provision pour perte de crédit attendue		(952)		(1 307)
<b>Placements dans des prêts hypothécaires</b>		<b>29 606 \$</b>		<b>56 037 \$</b>

Emplacement des biens immobiliers	2024		2023	
	Nombre	Valeur	Nombre	Valeur
Texas	3	9 232 \$	25	24 407 \$
Floride	1	9 032	3	1 654
Oklahoma	1	6 560	1	762
Washington	1	3 436	3	7 301
Géorgie	1	183	6	2 950
Caroline du Sud	1	179	3	1 127
Arizona	–	–	4	5 120
Alabama	–	–	1	3 244
Pennsylvanie	–	–	1	3 082
Colorado	–	–	2	1 617
Indiana	–	–	1	398
<b>Total des prêts hypothécaires</b>	<b>8</b>	<b>28 622 \$</b>	<b>50</b>	<b>51 662 \$</b>

# TREZ CAPITAL YIELD TRUST US

Notes afférentes aux états financiers consolidés

(Les montants dans les tableaux sont en milliers de dollars américains, sauf indication contraire)

Exercice clos le 31 décembre 2024

## 4. Placements dans des prêts hypothécaires (suite)

Les prêts hypothécaires sont garantis par les biens immobiliers auxquels ils se rapportent et portent intérêt selon un taux moyen pondéré de 13,0 % (14,0 % en 2023).

Les remboursements de principal, déduction faite des passifs liés à la syndication de prêts hypothécaires, sont exigibles en fonction des échéances contractuelles de chaque prêt, comme suit :

Durée à courir jusqu'à l'échéance	Nombre	Valeur
Paiements en souffrance	2	12 468 \$
Paiements en souffrance à l'égard de prêts non dépréciés	—	—
Prêts échéant en 2025	4	13 330
Prêts échéant en 2026	—	—
Prêts échéant en 2027	1	1 659
Prêts échéant en 2028 et par la suite	1	1 165
	8	28 622 \$

### a) Passifs liés à la syndication de prêts hypothécaires

La Fiducie a conclu, avec des prêteurs tiers, des ententes de participation dans des prêts hypothécaires aux termes desquelles les prêteurs tiers obtiennent le rang prioritaire et la Fiducie conserve un rang subordonné, le tout étant garanti par des prêts hypothécaires de premier rang. Ainsi, la quote-part de la participation revenant aux prêteurs de premier rang est comptabilisée en tant que passif lié à la syndication de prêts hypothécaires sans recours. Les intérêts gagnés sur la quote-part de la participation transférée et la charge d'intérêts connexe sont comptabilisés dans l'état consolidé du résultat global.

Dans le cas des placements n'ayant pas satisfait aux critères de décomptabilisation, les transactions aux termes des ententes de participation ont fait en sorte que la Fiducie a comptabilisé les prêts hypothécaires visés et des passifs liés à la syndication de prêts hypothécaires correspondants dans l'état consolidé de la situation financière. Au 31 décembre 2024, la valeur comptable, qui équivaut à la juste valeur, des actifs transférés et des passifs correspondants était de 1 756 \$ (5 072 \$ en 2023).

# TREZ CAPITAL YIELD TRUST US

Notes afférentes aux états financiers consolidés

(Les montants dans les tableaux sont en milliers de dollars américains, sauf indication contraire)

Exercice clos le 31 décembre 2024

## 4. Placements dans des prêts hypothécaires (suite)

### b) Provision pour perte de crédit attendue

La valeur comptable brute des placements dans des prêts hypothécaires et la perte de crédit attendue par type de biens immobiliers se détaillent comme suit :

Valeur comptable brute	31 décembre 2024			Total
	Phase 1	Phase 2	Phase 3	
Type de biens immobiliers				
Immeubles résidentiels	9 594 \$	– \$	19 028 \$	28 622 \$
Immeubles à usage mixte	–	–	–	–
Immeubles commerciaux	–	–	–	–
Autres biens immobiliers	–	–	–	–
	9 594 \$	– \$	19 028 \$	28 622 \$

Valeur comptable brute	31 décembre 2023			Total
	Phase 1	Phase 2	Phase 3	
Type de biens immobiliers				
Immeubles résidentiels	34 107 \$	– \$	6 363 \$	40 470 \$
Immeubles à usage mixte	979	–	–	979
Immeubles commerciaux	10 213	–	–	10 213
Autres biens immobiliers	–	–	–	–
	45 299 \$	– \$	6 363 \$	51 662 \$

Provision pour perte de crédit attendue	31 décembre 2024			Total
	Phase 1	Phase 2	Phase 3	
Type de biens immobiliers				
Immeubles résidentiels	87 \$	– \$	865 \$	952 \$
Immeubles à usage mixte	–	–	–	–
Immeubles commerciaux	–	–	–	–
Autres biens immobiliers	–	–	–	–
	87 \$	– \$	865 \$	952 \$

Provision pour perte de crédit attendue	31 décembre 2023			Total
	Phase 1	Phase 2	Phase 3	
Type de biens immobiliers				
Immeubles résidentiels	328 \$	– \$	865 \$	1 193 \$
Immeubles à usage mixte	1	–	–	1
Immeubles commerciaux	95	–	–	95
Autres biens immobiliers	18	–	–	18
	442 \$	– \$	865 \$	1 307 \$

# TREZ CAPITAL YIELD TRUST US

Notes afférentes aux états financiers consolidés

(Les montants dans les tableaux sont en milliers de dollars américains, sauf indication contraire)

Exercice clos le 31 décembre 2024

## 4. Placements dans des prêts hypothécaires (suite)

### b) Provision pour perte de crédit attendue (suite)

Au 31 décembre 2024, la provision pour perte de crédit attendue s'élevait à 952 \$ (1 307 \$ en 2023). La provision au titre des prêts classés comme étant à la phase 1, de 87 \$ (442 \$ en 2023), représente l'estimation par la direction des pertes de crédit attendues sur les prêts hypothécaires du portefeuille de la Fiducie qui n'ont pas connu d'augmentation importante du risque de crédit depuis la comptabilisation initiale. Les pertes de crédit attendues ont été évaluées individuellement pour chacun des placements dans des prêts hypothécaires et des engagements classés comme étant aux phases 2 et 3. Au 31 décembre 2024, la direction estimait que les pertes de crédit attendues à l'égard de ces éléments s'élevaient à 865 \$ (865 \$ en 2023).

La variation des provisions pour perte de crédit attendue se détaille comme suit :

	31 décembre 2024			Total
	Phase 1	Phase 2	Phase 3	
31 décembre 2023	442 \$	– \$	865 \$	1 307 \$
Provision pour perte de crédit attendue				
Transferts vers la phase 1 <sup>1)</sup>	–	–	–	–
Transferts vers la phase 2 <sup>1)</sup>	–	–	–	–
Transferts vers la phase 3 <sup>1)</sup>	–	–	–	–
Réévaluation nette <sup>2)</sup>	–	–	–	–
Avances sur les prêts hypothécaires	87	–	–	87
Remboursements sur les prêts hypothécaires	(442)	–	–	(442)
Sorties du bilan				
Variation totale	(355)	–	–	(355)
31 décembre 2024	87 \$	– \$	865 \$	952 \$

	31 décembre 2023			Total
	Phase 1	Phase 2	Phase 3	
31 décembre 2022	643 \$	– \$	– \$	643 \$
Provision pour perte de crédit attendue				
Transferts vers la phase 1 <sup>1)</sup>	–	–	–	–
Transferts vers la phase 2 <sup>1)</sup>	–	–	–	–
Transferts vers la phase 3 <sup>1)</sup>	–	–	–	–
Réévaluation nette <sup>2)</sup>	(114)	–	–	(114)
Avances sur les prêts hypothécaires	298	–	865	1 163
Remboursements sur les prêts hypothécaires	(385)	–	–	(385)
Sorties du bilan	–	–	–	–
Variation totale	(201)	–	865	664
31 décembre 2023	442 \$	– \$	865 \$	1 307 \$

<sup>1)</sup> Les transferts entre les phases sont présumés avoir lieu avant toute réévaluation correspondante de la provision.

<sup>2)</sup> La réévaluation nette représente la variation de la correction de valeur découlant de la modification des hypothèses ou des données d'entrée du modèle, y compris l'évolution des conditions macroéconomiques, et la variation de l'évaluation à la suite d'un transfert entre les phases.

# TREZ CAPITAL YIELD TRUST US

Notes afférentes aux états financiers consolidés

(Les montants dans les tableaux sont en milliers de dollars américains, sauf indication contraire)

Exercice clos le 31 décembre 2024

## 5. Placements détenus à la juste valeur

Le gestionnaire a conclu que les placements de la Fiducie dans des sociétés en commandite sur lesquelles elle n'exerce ni contrôle ni influence notable répondent à la définition d'entités structurées.

Le tableau qui suit présente les types d'entités structurées que la Fiducie ne consolide pas, mais dans lesquelles elle détient une participation.

Types d'entités structurées	Nature et objet	Participation détenue par la Fiducie
Placement dans le fonds maître aux Îles Caïmans	<p>Sociétés en commandite créées pour détenir des placements dans des prêts hypothécaires et d'autres placements dans des sociétés en commandite conçues pour permettre à la Fiducie de conclure des ententes de participation dans des prêts avec des institutions financières domiciliées aux États-Unis.</p> <p>La société en commandite est financée au moyen d'apports de capitaux de la Fiducie et d'entités liées à la Fiducie prenant la forme de parts de société en commandite et de facilités de crédit contractées auprès d'institutions financières domiciliées aux États-Unis.</p>	Placements en parts des sociétés en commandite.
Sociétés en commandite parties à des ententes de participation dans des prêts.	<p>Sociétés en commandite créées dans le but de permettre à la Fiducie de conclure des ententes de participation dans des prêts avec des institutions financières domiciliées aux États-Unis.</p> <p>Les sociétés en commandite sont financées au moyen d'apports de capitaux de la Fiducie et d'entités liées à la Fiducie prenant la forme de parts de société en commandite et de facilités de crédit contractées auprès d'institutions financières domiciliées aux États-Unis.</p>	Placements en parts des sociétés en commandite.
Sociétés en commandite parties à des placements privilégiés dans des projets immobiliers.	<p>Sociétés en commandite constituées pour détenir des projets immobiliers aux États-Unis. Les placements effectués par la Fiducie génèrent des produits d'intérêts mensuels fixes provenant de leur placement privilégié. Les placements en parts ordinaires dans les sociétés en commandite sont financés par des entités liées au gestionnaire.</p> <p>Les sociétés en commandite sont financées au moyen d'apports de capitaux de la Fiducie et d'entités liées à la Fiducie prenant la forme de parts de société en commandite et de facilités de crédit contractées auprès d'institutions financières domiciliées aux États-Unis.</p>	Placements en parts privilégiées des sociétés en commandite.
Sociétés en commandite parties à des opérations de constitution de réserves foncières sous forme de terrains.	<p>Sociétés en commandite créées dans le but de prendre part à des opérations de constitution de réserves foncières sous forme de terrains.</p> <p>Les sociétés en commandite sont financées au moyen d'apports de capitaux prenant la forme de parts de sociétés en commandite par la Fiducie et par les entités liées à la Fiducie et de facilités de crédit par la Fiducie et les entités liées à la Fiducie.</p>	Placements en parts des sociétés en commandite.

# TREZ CAPITAL YIELD TRUST US

Notes afférentes aux états financiers consolidés

(Les montants dans les tableaux sont en milliers de dollars américains, sauf indication contraire)

Exercice clos le 31 décembre 2024

## 5. Placements détenus à la juste valeur (suite)

Le tableau qui suit présente la participation de la Fiducie dans les placements détenus à la juste valeur.

31 décembre 2024	Nombre de sociétés en commandite	Actif total	Valeur comptable incluse dans les placements détenus à la juste valeur
<b>Placements dans des sociétés en commandite</b>			
Placement dans le fonds maître aux Îles Caïmans	1	60 310 \$	56 593 \$
Participation dans des prêts	6	885 226	5 542
Investissements dans des biens immobiliers	4	179 072	18 340
Constitution de réserves foncières sous forme de terrains	8	254 534	8 817
	19	1 379 142 \$	89 292 \$

31 décembre 2023	Nombre de sociétés en commandite	Actif total	Valeur comptable incluse dans les placements détenus à la juste valeur
<b>Placements dans des sociétés en commandite</b>			
Participation dans des prêts	11	1 520 831 \$	55 308 \$
Investissements dans des biens immobiliers	6	214 615	23 191
Constitution de réserves foncières sous forme de terrains	10	293 078	7 537
	27	2 028 524 \$	86 036 \$

Comme il est indiqué à la note 1, au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2024, la Fiducie a transféré certains placements dans des entités ad hoc comptabilisés en tant que placements détenus à la juste valeur au fonds maître aux Îles Caïmans.

Pour l'exercice clos le 31 décembre 2024, la Fiducie a comptabilisé une variation de la juste valeur des placements détenus à la juste valeur de 11 042 \$ (10 821 \$ en 2023). La variation de la juste valeur comprend des produits d'intérêts nets réalisés de 6 732 \$ (5 337 \$ en 2023) et des produits d'intérêts nets latents de 4 310 \$ (5 484 \$ en 2023).

Pour l'exercice clos le 31 décembre 2024, la Fiducie a comptabilisé des entrées au titre des placements détenus à la juste valeur de 155 822 \$ (89 701 \$ en 2023). Parmi les entrées, une tranche de 79 242 \$ (75 579 \$ en 2023) a été financée en trésorerie et une tranche de 76 580 \$ (14 122 \$ en 2023) a été ajoutée au moyen du transfert d'autres actifs financiers, principalement des prêts hypothécaires.

# TREZ CAPITAL YIELD TRUST US

Notes afférentes aux états financiers consolidés

(Les montants dans les tableaux sont en milliers de dollars américains, sauf indication contraire)

Exercice clos le 31 décembre 2024

## 5. Placements détenus à la juste valeur (suite)

Pour l'exercice clos le 31 décembre 2024, la Fiducie a comptabilisé des distributions versées provenant des placements détenus à la juste valeur de 161 451 \$ (90 403 \$ en 2023). Parmi les distributions versées, une tranche de 116 593 \$ (90 403 \$ en 2023) a été versée en trésorerie et une tranche de 44 858 \$ (néant en 2023) a été versée au moyen du transfert d'autres actifs financiers, principalement des prêts hypothécaires.

Si un placement hypothécaire détenu par une entité structurée se retrouvait en situation de défaillance, la Fiducie pourrait avoir l'obligation de rembourser des partenaires aux termes d'ententes de participation dans des prêts conclues avec des tiers. Au 31 décembre 2024, le montant total que la Fiducie s'était engagée à rembourser en cas de défaillance aux termes d'ententes de participation dans des prêts conclues avec des tiers s'élevait à 17 177 \$ (125 772 \$ en 2023). De plus, au 31 décembre 2024, des partenaires aux termes des ententes de participation dans des prêts conclues avec des tiers détenaient des options de vente pouvant être exercées en cas de défaillance afin d'obliger la Fiducie à rembourser un montant de néant (10 167 \$ en 2023).

## 6. Billets à ordre à recevoir

	2024	2023
Billet à ordre garanti d'une entité affiliée au gestionnaire portant intérêt au plus élevé des taux suivants : i) 8,5 % par année et ii) le taux préférentiel Wall Street Journal majoré de 2 % et échéant le 31 décembre 2034	2 157 \$	– \$
	2 157 \$	– \$

Le 31 décembre 2024, un bien immobilier saisi lié à un emprunt hypothécaire précédemment en souffrance détenu dans une entité ad hoc, qui est comptabilisé comme un placement détenu à la juste valeur, a été transféré à une entité affiliée au gestionnaire. En contrepartie de son investissement dans l'entité ad hoc, la Fiducie a reçu un billet à ordre garanti d'un montant de 2 157 \$ remboursable annuellement sans pénalités pour remboursement anticipé. Au moment du transfert, la valeur comptable de l'actif transféré est égale à la valeur nominale du billet à ordre reçu et, par conséquent, aucun profit ni aucune perte n'a été comptabilisé.

## 7. Distributions à verser aux porteurs de parts rachetables

La Fiducie distribue son bénéfice imposable à ses porteurs de parts, y compris les gains en capital imposables.

Pour chaque porteur de parts, le total des distributions est déterminé en proportion de la période de l'exercice au cours de laquelle il avait investi dans la Fiducie. Les distributions attribuables à chaque série de parts différeront en raison de la déduction des commissions de suivi, au sens donné à ce terme dans la déclaration de fiducie, à payer à l'égard des parts de série A et des frais d'administration réduits à payer à l'égard des parts de série I.

# TREZ CAPITAL YIELD TRUST US

Notes afférentes aux états financiers consolidés

(Les montants dans les tableaux sont en milliers de dollars américains, sauf indication contraire)

Exercice clos le 31 décembre 2024

## 7. Distributions à verser aux porteurs de parts rachetables (suite)

Le total des distributions, qui comprend les distributions en trésorerie et théoriques, à verser à la clôture d'un exercice donné, à savoir le 31 décembre, sera au moins égal à 100 % du bénéfice imposable de la Fiducie, y compris les gains et les pertes calculés aux fins de l'impôt qui découlent des fluctuations du dollar américain par rapport au dollar canadien, comme il est expliqué à la note 10.

Pour l'exercice clos le 31 décembre 2024, le bénéfice imposable de la Fiducie, déduction faite de certains rajustements, s'est chiffré à 24 776 \$ (9 419 \$ en 2023) et les distributions en trésorerie, à 11 623 \$ (13 358 \$ en 2023).

L'écart entre les distributions fiscales et les distributions en trésorerie de 13 153 \$ est considéré être une distribution théorique aux fins de l'impôt ayant été réglée par l'émission de parts qui ont été consolidées immédiatement après (en 2023, un remboursement de capital aux fins de l'impôt de 3 939 \$).

Pour l'exercice clos le 31 décembre 2024, une tranche de 6 048 \$ (7 547 \$ en 2023) des distributions déclarées a été réinvestie.

Au 31 décembre 2024, les distributions mensuelles à verser aux porteurs de parts s'établissaient comme suit :

	2024	2023
Trésorerie versée après la clôture de l'exercice	409 \$	964 \$

## 8. Parts rachetables, représentant l'actif net attribuable aux porteurs de parts rachetables

Au 31 décembre 2024, la Fiducie était autorisée à émettre un nombre illimité de parts de série A, de parts de série F et de parts de série I (collectivement, les « parts »).

Les porteurs de parts ont droit à une voix par part. Les parts sont rachetables au gré du porteur sur présentation d'un préavis de 30 jours, et ce, par tranches d'au moins 5 \$. Si le gestionnaire reçoit un avis de rachat, celui-ci aura lieu dans les trente jours suivant la réception de l'avis. Les rachats peuvent être assujettis à un escompte de 1,0 % si les parts sont rachetées avant leur premier anniversaire.

# TREZ CAPITAL YIELD TRUST US

Notes afférentes aux états financiers consolidés

(Les montants dans les tableaux sont en milliers de dollars américains, sauf indication contraire)

Exercice clos le 31 décembre 2024

## 8. Parts rachetables, représentant l'actif net attribuable aux porteurs de parts rachetables (suite)

Toutes les séries de parts ont les mêmes objectifs, stratégies et restrictions, mais sont assorties d'une ou de plusieurs caractéristiques, comme les frais et les distributions, qui diffèrent d'une série à l'autre. Les parts de la Fiducie ne satisfont pas aux critères d'exception de l'IAS 32 aux fins du classement en tant qu'instruments de capitaux propres en raison de leurs modalités de rachat et des dissemblances de leurs caractéristiques selon les séries. Par conséquent, les parts ont été classées en tant que passifs financiers aux termes des normes IFRS de comptabilité publiées par l'International Accounting Standards Board (« IASB »).

Parts de série A	2024		2023	
	Nombre	Valeur	Nombre	Valeur
Émises et en circulation à l'ouverture de l'exercice	1 118	11 143 \$	1 108	11 026 \$
Émises en contrepartie de trésorerie	45	449	234	2 339
Émises au réinvestissement de distributions	49	487	53	535
Rachetées contre trésorerie	(233)	(2 328)	(277)	(2 773)
Transfert entre séries	(24)	(241)	–	–
Augmentation (diminution) de l'actif net	–	27	–	16
Émises en complément	–	–	–	–
Émises et en circulation à la clôture de l'exercice	955	9 537	1 118	11 143
Provisions cumulatives au titre de la phase 1 de l'IFRS 9		7		35
	955	9 544 \$	1 118	11 178 \$

Parts de série F	2024		2023	
	Nombre	Valeur	Nombre	Valeur
Émises et en circulation à l'ouverture de l'exercice	8 590	85 547 \$	9 937	98 894 \$
Émises en contrepartie de trésorerie	1 323	13 225	1 517	15 168
Émises au réinvestissement de distributions	371	3 707	444	4 445
Rachetées contre trésorerie	(1 585)	(15 847)	(3 308)	(33 081)
Transfert entre séries	(1 199)	(11 985)	–	–
Augmentation (diminution) de l'actif net	–	214	–	121
Émises en complément	–	–	–	–
Émises et en circulation à la clôture de l'exercice	7 500	74 861	8 590	85 547
Provisions cumulatives au titre de la phase 1 de l'IFRS 9		52		266
	7 500	74 913 \$	8 590	85 813 \$

# TREZ CAPITAL YIELD TRUST US

Notes afférentes aux états financiers consolidés

(Les montants dans les tableaux sont en milliers de dollars américains, sauf indication contraire)

Exercice clos le 31 décembre 2024

## 8. Parts rachetables, représentant l'actif net attribuable aux porteurs de parts rachetables (suite)

Parts de série I	2024		2023	
	Nombre	Valeur	Nombre	Valeur
Émises et en circulation à l'ouverture de l'exercice	4 526	45 203 \$	4 794	47 828 \$
Émises en contrepartie de trésorerie	267	2 676	89	886
Émises au réinvestissement de distributions	185	1 854	257	2 567
Rachetées contre trésorerie	(2 191)	(21 913)	(614)	(6 142)
Transfert entre séries	1 223	12 226	–	–
Augmentation (diminution) de l'actif net	–	114	–	64
Émises en complément	–	–	–	–
Émises et en circulation à la clôture de l'exercice	4 010	40 160	4 526	45 203
Provisions cumulatives au titre de la phase 1 de l'IFRS 9		28		141
	4 010	40 188 \$	4 526	45 344 \$

Total des parts	2024		2023	
	Nombre	Valeur	Nombre	Valeur
Émises et en circulation à l'ouverture de l'exercice	14 234	141 893 \$	15 839	157 748 \$
Émises en contrepartie de trésorerie	1 635	16 350	1 840	18 393
Émises au réinvestissement de distributions	605	6 048	754	7 547
Rachetées contre trésorerie	(4 009)	(40 088)	(4 199)	(41 996)
Augmentation (diminution) de l'actif net	–	355	–	201
Émises en complément	–	–	–	–
Émises et en circulation à la clôture de l'exercice	12 465	124 558	14 234	141 893
Provisions cumulatives au titre de la phase 1 de l'IFRS 9		87		442
	12 465	124 645 \$	14 234	142 335 \$

Au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2024, des distributions théoriques aux fins de l'impôt de 101 parts de série A (néant en 2023), de 790 parts de série F (néant en 2023) et de 424 parts de série I (néant en 2023) ont été réglées par l'émission et le regroupement immédiat de parts.

# TREZ CAPITAL YIELD TRUST US

Notes afférentes aux états financiers consolidés

(Les montants dans les tableaux sont en milliers de dollars américains, sauf indication contraire)

Exercice clos le 31 décembre 2024

---

## 9. Transactions avec des parties liées et soldes connexes

Les transactions avec des parties liées dont il n'est pas question ailleurs dans les présents états financiers consolidés sont les suivantes :

- La Fiducie investit dans des prêts hypothécaires seule ou en collaboration avec des parties liées au gestionnaire. Les titres de propriété des prêts hypothécaires sont détenus par une simple fiducie (le « fiduciaire ») au nom des propriétaires véritables des prêts hypothécaires.
- Par ailleurs, certaines fonctions sont remplies par le courtier hypothécaire. Le gestionnaire et le courtier hypothécaires sont liés à la Fiducie du fait d'un contrôle commun. Dans le cas des prêts hypothécaires détenus sur une base participative :
  - Les droits de la Fiducie sont décrits dans la déclaration de fiducie et dans une convention de participation et de services de prêts hypothécaires conclue avec le courtier hypothécaire.
  - Aux termes de la convention de participation et de services de prêts hypothécaires, le courtier hypothécaire a accepté d'administrer et de gérer les prêts hypothécaires au nom du fiduciaire et des autres entités émettrices. Le courtier hypothécaire agit à titre de preneur ferme, de fournisseur de services et de syndicaire du prêt de la Fiducie.
  - Le courtier hypothécaire s'acquitte de certaines fonctions, y compris l'inscription des prêts hypothécaires, la recherche de titres et la conservation de tous les titres de propriété et autres documents concernant les garanties se rapportant aux prêts hypothécaires.
  - Le courtier hypothécaire verse au fiduciaire des paiements en trésorerie au titre des intérêts et du principal.

### a) Honoraires de gestion et honoraires incitatifs

La Fiducie est gérée par le gestionnaire aux termes de la déclaration de fiducie, dont un résumé est présenté dans la notice d'offre la plus récente. Certaines des fonctions du gestionnaire peuvent être exercées par une entité ou des entités liées au gestionnaire du fait d'un contrôle commun.

Conformément aux modalités de la déclaration de fiducie, le gestionnaire a le droit de recevoir des honoraires annuels (les « honoraires de gestion ») payables mensuellement de la Fiducie, pour chaque série de parts. Pour les parts de série A et les parts de série F, ces honoraires correspondent à 1,5 % de la quote-part de l'actif brut moyen de la Fiducie, plus les taxes applicables. Pour les parts de série I, ces honoraires correspondent à 1,15 % de la quote-part de l'actif brut moyen de la Fiducie, plus les taxes applicables. Les actifs bruts moyens de la Fiducie sont calculés selon une moyenne mobile simple de la valeur à la clôture du mois de tous les actifs de la Fiducie. Pour chaque série de parts de la Fiducie, le gestionnaire reçoit des honoraires supplémentaires (les « honoraires incitatifs ») correspondant à 10 % du bénéfice net et des gains en capital, plus les taxes applicables, mais avant la déduction des honoraires incitatifs, payables chaque année.

# TREZ CAPITAL YIELD TRUST US

Notes afférentes aux états financiers consolidés

(Les montants dans les tableaux sont en milliers de dollars américains, sauf indication contraire)

Exercice clos le 31 décembre 2024

---

## 9. Transactions avec des parties liées et soldes connexes (suite)

### a) Honoraires de gestion et honoraires incitatifs (suite)

Au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2024, la Fiducie a engagé des honoraires de gestion avant renonciations de 2 089 \$ (2 407 \$ en 2023) et des honoraires incitatifs avant renonciations de 1 161 \$ (1 608 \$ en 2023) payables au gestionnaire. Pour l'exercice clos le 31 décembre 2024, le gestionnaire a convenu de renoncer à des honoraires incitatifs de 692 \$ (néant en 2023) et à des honoraires de gestion de néant \$ (néant en 2023). Les honoraires ayant fait l'objet d'une renonciation ne pourront être recouverts ni au cours de l'exercice considéré ni au cours d'exercices futurs.

Au 31 décembre 2024, les honoraires de la Fiducie payables au gestionnaire s'élevaient à 628 \$ (1 793 \$ en 2023).

Le gestionnaire et ses sociétés affiliées sont responsables des charges, autres que les frais de courtage, liées au placement initial des parts, ainsi que des charges liées au personnel, au loyer et des autres frais de bureau. Le gestionnaire n'est aucunement responsable de l'impôt exigible de la Fiducie ou des impôts auxquels la Fiducie pourrait être assujettie. La Fiducie remboursera au gestionnaire toutes les charges engagées aux fins de la gestion de la Fiducie, sauf les charges mentionnées précédemment.

### b) Transfert de placements dans des prêts hypothécaires

La Fiducie investit généralement dans une participation dans un prêt hypothécaire au moment de son financement. Cependant, en tout temps pendant la durée du prêt hypothécaire, elle peut acquérir auprès de parties liées au gestionnaire, au fiduciaire et au courtier hypothécaire une participation dans le prêt hypothécaire ou leur vendre sa participation dans ce dernier. Les transactions d'achat auprès de parties liées et de vente à des parties liées sont effectuées sur la base du montant du principal impayé majoré des intérêts courus exigibles à la date de la transaction, ce qui équivaut à la juste valeur estimée des prêts hypothécaires connexes.

Au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2024, la Fiducie a acheté auprès d'entités sous gestion commune des placements dans des prêts hypothécaires totalisant 1 094 \$ (142 \$ en 2023), et elle a vendu à des entités sous gestion commune des placements dans des prêts hypothécaires totalisant 8 793 \$ (25 074 \$ en 2023).

### c) Participation conjointe dans des prêts hypothécaires et des placements détenus à la juste valeur

La Fiducie a investi dans un portefeuille de prêts hypothécaires. Au 31 décembre 2024, le solde de ce placement, dont la quasi-totalité a été effectuée sur une base participative en collaboration avec des parties liées, s'établissait à 29 606 \$ (56 037 \$ en 2023).

La Fiducie a investi dans des placements détenus à la juste valeur constitués dans le but de lui permettre de conclure des ententes de participation dans des prêts avec des institutions financières domiciliées aux États-Unis et dans des projets d'aménagement immobilier. Au 31 décembre 2024, le solde de ce placement, dont la quasi-totalité a été effectuée sur une base participative en collaboration avec des parties liées, s'élevait à 89 292 \$ (86 036 \$ en 2023).

# TREZ CAPITAL YIELD TRUST US

Notes afférentes aux états financiers consolidés

(Les montants dans les tableaux sont en milliers de dollars américains, sauf indication contraire)

Exercice clos le 31 décembre 2024

---

## 9. Transactions avec des parties liées et soldes connexes (suite)

### d) Montant à payer à des parties liées et montant à recevoir de parties liées

Au 31 décembre 2024, le montant à recevoir de parties liées s'élevait à 2 257 \$ (3 652 \$ en 2023). Le solde se rapportait aux fonds déposés dans le compte en fiducie géré par le courtier hypothécaire de 115 \$ (157 \$ en 2023) et au montant à recevoir au titre de factures payées pour le compte de parties liées de 1 823 \$ (3 289 \$ en 2023). Au 31 décembre 2024, le montant à payer à des parties liées s'élevait à 3 017 \$ (1 \$ en 2023).

### e) Garanties fournies par une société affiliée au gestionnaire

Une société affiliée au gestionnaire a fourni une série de garanties limitées destinées à protéger et à indemniser la Fiducie des pertes futures réalisées sur des placements hypothécaires particuliers.

Au 31 décembre 2024, la société affiliée au gestionnaire avait accordé des garanties limitées à la Fiducie d'un montant maximal total de 1 495 \$ (néant en 2023) relativement à deux actifs (néant en 2023).

### f) Participation conjointe dans des entreprises associées et des coentreprises

La Fiducie détenait une participation dans des entreprises associées conjointement avec une partie liée du fait d'une gestion commune. Au 31 décembre 2023, la Fiducie et une partie liée détenaient respectivement une participation de 67,4 % et de 16,9 % dans des entreprises associées. Le 23 février 2024, le placement dans une entreprise associée a été converti en un placement hypothécaire. Dans le cadre de la conversion, la Fiducie a comptabilisé une perte de 123 \$ qui a été comptabilisée dans la perte sur les participations dans des entreprises associées.

## 10. Impôt sur le résultat

La Fiducie est admissible à titre de fiducie de fonds commun de placement aux termes de la *Loi de l'impôt sur le revenu* (Canada) (la « Loi de l'impôt »).

La Fiducie attribue à ses porteurs de parts son bénéfice imposable, y compris ses gains en capital imposables qui auraient autrement été assujettis à l'impôt. Par conséquent, la Fiducie ne comptabilise aucune charge au titre de l'impôt canadien dans ses états financiers consolidés.

En vertu de la Loi de l'impôt, la Fiducie est tenue de calculer ses résultats fiscaux canadiens en dollars canadiens. Tout montant libellé en dollars américains pris en compte dans le calcul des résultats fiscaux canadiens de la Fiducie doit être converti en dollars canadiens, ce qui est généralement effectué par application du taux de change en vigueur le jour où ce montant a pris naissance. Par conséquent, la Fiducie peut réaliser des profits et des pertes aux fins de l'impôt en raison de la fluctuation de la valeur du dollar américain par rapport au dollar canadien.

Tout bénéfice imposable réalisé par la Fiducie pour une année d'imposition donnée sera versé ou à verser aux porteurs de parts; il doit donc être inclus dans le calcul du revenu des porteurs de parts aux fins de l'impôt canadien. La Fiducie a l'intention de distribuer au moins 100 % de son bénéfice imposable, y compris les gains en capital pour l'exercice 2024.

# TREZ CAPITAL YIELD TRUST US

Notes afférentes aux états financiers consolidés

(Les montants dans les tableaux sont en milliers de dollars américains, sauf indication contraire)

Exercice clos le 31 décembre 2024

## 11. Évaluations de la juste valeur

La juste valeur d'un instrument financier correspond au montant auquel celui-ci pourrait être échangé dans le cadre d'une transaction courante entre des parties consentantes, autrement que dans un contexte de liquidation ou de vente forcée.

Les tableaux qui suivent présentent la hiérarchie de présentation de la juste valeur en fonction des données d'entrée ayant servi à l'évaluation des actifs ou des passifs de la Fiducie qui sont évalués à la juste valeur ou pour lesquels la présentation d'informations relatives à la juste valeur est requise. Cette hiérarchie place au plus haut niveau les prix non ajustés cotés sur des marchés actifs pour des actifs ou des passifs identiques (« données d'entrée de niveau 1 ») et, au plus bas niveau, les données d'entrée non observables (« données d'entrée de niveau 3 »).

Les trois niveaux de la hiérarchie des justes valeurs se détaillent comme suit :

- prix (non ajustés) cotés sur des marchés actifs pour des actifs ou des passifs identiques (« niveau 1 »);
- données, autres les prix cotés sur des marchés actifs inclus visés au niveau 1, qui sont observables soit directement (à savoir, des prix) ou indirectement (à savoir, des données dérivées de prix) pour l'actif ou le passif concerné (« niveau 2»);
- données relatives à l'actif ou au passif concerné qui ne sont pas fondées sur des données de marché observables (données non observables) (« niveau 3 »).

31 décembre 2024	Valeur comptable		Juste valeur
	Coût amorti	JVRN	
<b>Actifs financiers non évalués à la juste valeur</b>			
Trésorerie et équivalents de trésorerie	6 713 \$	– \$	6 713 \$
Montant à recevoir de parties liées	2 257	–	2 257
Placements dans des prêts hypothécaires	29 606	–	29 606
Billets à ordre à recevoir	2 157	–	2 157
Autres actifs	1 040	–	1 040
<b>Actifs financiers évalués à la juste valeur</b>			
Placements détenus à la juste valeur	–	89 292	89 292
<b>Passifs financiers non évalués à la juste valeur</b>			
Créditeurs et charges à payer	707 \$	– \$	707 \$
Honoraires de gestion et honoraires incitatifs à payer	628	–	628
Distributions à verser aux porteurs de parts rachetables	409	–	409
Montant à payer à des parties liées	3 017	–	3 017
Passifs liés à la syndication de prêts hypothécaires	1 756	–	1 756
Parts rachetables, représentant l'actif net attribuable aux porteurs de parts rachetables	124 558	–	124 558

# TREZ CAPITAL YIELD TRUST US

Notes afférentes aux états financiers consolidés

(Les montants dans les tableaux sont en milliers de dollars américains, sauf indication contraire)

Exercice clos le 31 décembre 2024

## 11. Évaluations de la juste valeur (suite)

31 décembre 2023	Valeur comptable		Juste valeur
	Coût amorti	JVRN	
<b>Actifs financiers non évalués à la juste valeur</b>			
Trésorerie et équivalents de trésorerie	2 651 \$	– \$	2 651 \$
Montant à recevoir de parties liées	3 652	–	3 652
Placements dans des prêts hypothécaires	56 037	–	56 037
Autres actifs	511	–	511
<b>Actifs financiers évalués à la juste valeur</b>			
Placements détenus à la juste valeur	–	86 036	86 036
<b>Passifs financiers non évalués à la juste valeur</b>			
Créditeurs et charges à payer	547	–	547
Honoraires de gestion et honoraires incitatifs à payer	1 793	–	1 793
Distributions à verser aux porteurs de parts rachetables	964	–	964
Montant à payer à des parties liées	1	–	1
Passifs liés à la syndication de prêts hypothécaires	5 072	–	5 072
Parts rachetables, représentant l'actif net attribuable aux porteurs de parts rachetables	141 893	–	141 893

Il n'y a eu aucun transfert entre les niveaux 1, 2 ou 3 au cours des exercices clos les 31 décembre 2024 et 2023.

Les techniques d'évaluation et les données d'entrée utilisées pour évaluer les instruments financiers de la Fiducie se présentent comme suit :

a) Placements dans des prêts hypothécaires et passifs liés à la syndication de prêts hypothécaires

Il n'existe pas de prix coté sur un marché actif pour les placements hypothécaires et les syndications de prêts hypothécaires. Le gestionnaire détermine la juste valeur en se fondant sur son évaluation du marché actuel des prêts pour des placements hypothécaires dont les modalités sont identiques ou similaires. Habituellement, la juste valeur des placements dans des prêts hypothécaires se rapproche de leur valeur comptable étant donné qu'il s'agit principalement de prêts à court terme à taux variable qui sont remboursables au gré de l'emprunteur sans rendement à maintenir et sans pénalité. Ainsi, la juste valeur des placements dans des prêts hypothécaires est fondée sur des données de niveau 3.

b) Placements détenus à la juste valeur

Il n'existe pas de prix coté sur un marché actif pour les placements détenus à la juste valeur. Les placements détenus à la juste valeur consistent en une tranche des prêts hypothécaires montés aux États-Unis. Le gestionnaire détermine la juste valeur en se fondant sur son évaluation du marché actuel des prêts et du risque de crédit pour des placements hypothécaires dont les modalités sont identiques ou similaires. La juste valeur du portefeuille de prêts hypothécaires a été déterminée au moyen d'un modèle de flux de trésorerie. Les taux d'actualisation appliqués sont fondés sur les taux courants du marché et ajustés pour tenir compte de toute variation du risque de crédit de l'emprunteur.

Habituellement, la juste valeur de ces placements se rapproche de leur valeur comptable étant donné qu'il s'agit de prêts hypothécaires à court terme et qu'ils portent intérêt à des taux variables.

# TREZ CAPITAL YIELD TRUST US

Notes afférentes aux états financiers consolidés

(Les montants dans les tableaux sont en milliers de dollars américains, sauf indication contraire)

Exercice clos le 31 décembre 2024

## 11. Évaluations de la juste valeur (suite)

### b) Placements détenus à la juste valeur (suite)

Au 31 décembre 2024, une augmentation de 1 % du taux d'actualisation des flux de trésorerie aurait entraîné une diminution de 873 \$ (1 405 \$ en 2023) de la juste valeur, et une diminution de 1 % du taux d'actualisation aurait entraîné une augmentation de 887 \$ (1 432 \$ en 2023) de la juste valeur.

Le tableau qui suit présente un rapprochement des placements détenus à la juste valeur (niveau 3) au 31 décembre 2024 :

Placements détenus à la juste valeur au 31 décembre 2022	75 916 \$
Entrées au titre des placements	89 701
Variation réalisée de la juste valeur	5 337
Variation latente de la juste valeur	5 484
Distributions versées	(90 402)
Placements détenus à la juste valeur au 31 décembre 2023	86 036
Entrées au titre des placements	155 822
Variation réalisée de la juste valeur	6 732
Variation latente de la juste valeur	4 310
Distributions reçues	(161 451)
Conversion en un billet à ordre (note 6)	(2 157)
Placements détenus à la juste valeur au 31 décembre 2024	89 292 \$

Les principales techniques d'évaluation utilisées pour évaluer la juste valeur des placements détenus à la juste valeur se présentent comme suit :

Techniques d'évaluation	Données non observables importantes	Corrélation entre les données d'entrée non observables importantes et l'évaluation de la juste valeur
Flux de trésorerie actualisés	Résultat d'exploitation net Taux d'actualisation Probabilité de flux de trésorerie	La juste valeur estimée augmenterait (diminuerait) advenant une variation des données d'entrée non observables importantes.

### c) Autres actifs financiers et passifs financiers

La valeur comptable des actifs financiers et des passifs financiers qui ne sont pas évalués à la juste valeur, comme la trésorerie et les équivalents de trésorerie, le montant à recevoir de parties liées, les billets à ordre à recevoir, les autres actifs, les créanciers et les charges à payer, les honoraires de gestion et les honoraires incitatifs, les distributions à verser aux porteurs de parts rachetables et le montant à payer à des parties liées, se rapproche de leur juste valeur en raison de la durée relativement courte de leur échéance ou du fait qu'ils sont à recevoir ou à payer à vue.

### d) Actif net attribuable aux porteurs de parts rachetables

La Fiducie rachète et émet régulièrement des parts rachetables pour un montant égal à la part proportionnelle de l'actif net de la Fiducie au moment du rachat, calculé selon une formule qui est conforme à celle utilisée pour les présents états financiers consolidés. Par conséquent, la valeur comptable de l'actif net attribuable aux porteurs de parts rachetables se rapproche de sa juste valeur et est fondée sur des données d'entrée de niveau 2.

# TREZ CAPITAL YIELD TRUST US

Notes afférentes aux états financiers consolidés

(Les montants dans les tableaux sont en milliers de dollars américains, sauf indication contraire)

Exercice clos le 31 décembre 2024

---

## 12. Instruments financiers et gestion des risques

La Fiducie est exposée, par son recours aux instruments financiers, aux risques suivants :

- risque de crédit;
- risque de liquidité;
- risque de marché.

Les politiques du gestionnaire en matière de gestion des risques sont habituellement suivies dans le cadre de la gestion globale des activités de la Fiducie. Le gestionnaire est conscient des risques liés à ces objectifs en raison de sa collaboration étroite avec les employés et les tiers. Dans le cours normal de ses activités, la Fiducie peut être exposée à divers risques susceptibles d'avoir une incidence sur sa performance opérationnelle. L'implication directe du gestionnaire dans les activités de la Fiducie permet de repérer les risques et les écarts par rapport aux attentes. La Fiducie n'a désigné aucune transaction à titre d'opération de couverture aux fins de la gestion du risque.

Dans le cadre de l'exploitation globale de la Fiducie, le gestionnaire envisage divers moyens pour éviter une concentration excessive des risques. Parmi les risques et les mesures prises pour les gérer, il y a notamment lieu de noter ceux qui sont décrits ci-après.

### a) Risque de crédit

Le risque de crédit s'entend du risque qu'une contrepartie à un instrument financier manque à l'une de ses obligations envers la Fiducie et qu'elle amène de ce fait la Fiducie à subir une perte financière. Ce risque découle principalement des placements dans des prêts hypothécaires et des billets à ordre à recevoir. Aux fins de la présentation d'informations sur la gestion des risques, la Fiducie prend en considération et consolide tous les éléments de l'exposition au risque de crédit (notamment le coefficient prêt-valeur, les risques propres à un secteur donné, les risques propres à un emplacement donné et le risque de défaillance propre à un débiteur précis).

La Fiducie gère son exposition au risque de crédit en procédant à un contrôle diligent initial approfondi et en surveillant attentivement son portefeuille de prêts hypothécaires, en communication activement avec les emprunteurs, en instaurant des procédures d'exécution rigoureuses des recours par son courtier hypothécaire à l'égard des prêts hypothécaires en situation de défaillance, ainsi qu'en faisant correspondre le profil des flux de trésorerie des actifs et des passifs.

Tous les placements hypothécaires détenus directement ou détenus par l'entremise d'une entité ad hoc sont approuvés par le comité de crédit, lequel est composé de membres de la haute direction du courtier hypothécaire. Le comité de crédit du courtier hypothécaire revoit régulièrement ses politiques en matière de plafonnement des prêts.

# TREZ CAPITAL YIELD TRUST US

Notes afférentes aux états financiers consolidés

(Les montants dans les tableaux sont en milliers de dollars américains, sauf indication contraire)

Exercice clos le 31 décembre 2024

## 12. Instruments financiers et gestion des risques (suite)

### a) Risque de crédit (suite)

Au 31 décembre 2024, l'exposition maximale de la Fiducie au risque de crédit (compte non tenu des garanties et autres rehaussements de crédit) était représentée par la valeur comptable respective des actifs financiers pertinents figurant à l'état consolidé de la situation financière.

### b) Risque de liquidité

Le risque de liquidité s'entend du risque que la Fiducie éprouve des difficultés à honorer ses obligations liées à des passifs financiers devant être réglés par la remise de trésorerie ou d'un autre actif financier.

Les besoins de la Fiducie en matière de liquidités se rapportent à ses obligations liées à ses créditeurs et charges à payer, à ses honoraires de gestion et honoraires incitatifs, à ses distributions à verser aux porteurs de parts rachetables, au montant à payer à des parties liées, à ses passifs liés à la syndication de prêts hypothécaires, à ses parts rachetables, représentant l'actif net attribuable aux porteurs de parts rachetables et à ses engagements à consentir des avances futures aux termes de son portefeuille de prêts hypothécaires actuel. Pour gérer son exposition au risque de liquidité, la Fiducie s'assure que la somme des remboursements prévus aux termes de son portefeuille de prêts hypothécaires actuel et de ses placements détenus à la juste valeur excède ses besoins projetés, y compris le financement d'avances supplémentaires aux termes des placements hypothécaires existants et nouveaux.

Les créditeurs et charges à payer, dont on s'attend qu'ils soient réglés dans les trois mois suivant la clôture de l'exercice, découlent des charges d'exploitation normales.

Les porteurs de parts de la Fiducie disposent d'un droit limité de racheter leurs parts de la Fiducie, comme il est décrit dans la notice d'offre et au paragraphe 8.15 de la déclaration de fiducie de la Fiducie. Le gestionnaire a le droit de prolonger d'une durée maximale de 180 jours le délai de paiement du rachat des parts des porteurs de parts pour toute période au cours de laquelle le gestionnaire détermine qu'il existe des conditions qui rendent impossible la vente d'actifs de la Fiducie ou qui compromettent la capacité du gestionnaire à déterminer la valeur liquidative de la Fiducie.

Le tableau qui suit présente le calendrier contractuel des flux de trésorerie :

31 décembre 2024	Valeur comptable	Flux de trésorerie contractuels	D'ici 1 an	Au cours de l'exercice suivant	D'ici 3 à 5 ans	Dans plus de 5 ans
Créditeurs et charges à payer	707 \$	707	707	—	—	—
Montant à payer au gestionnaire	628	628	628	—	—	—
Distributions à verser	409	409	409	—	—	—
Montant à payer à des parties liées	3 017	3 017	3 017	—	—	—
Total des passifs contractuels, compte non tenu des passifs liés à la syndication de prêts hypothécaires	4 761 \$	4 761	4 761	—	—	—

1. Les remboursements de principal au titre des passifs liés à la syndication de prêts hypothécaires selon la date d'échéance contractuelle sont présentés à leur montant net dans les placements dans des prêts hypothécaires figurant à la note 4.

# TREZ CAPITAL YIELD TRUST US

Notes afférentes aux états financiers consolidés

(Les montants dans les tableaux sont en milliers de dollars américains, sauf indication contraire)

Exercice clos le 31 décembre 2024

---

## 12. Instruments financiers et gestion des risques (suite)

### b) Risque de liquidité (suite)

Au 31 décembre 2024, la Fiducie avait une position de trésoreries et d'équivalents de trésorerie de 6 713 \$ (2 651 \$ en 2023). La direction est d'avis que la Fiducie sera en mesure de financer ses activités au moyen des flux de trésorerie générés par ses activités d'exploitation et ses activités d'investissement.

### c) Risque de marché

Le risque de marché s'entend du risque que la variation des facteurs liés au marché, comme les taux d'intérêt, les taux de change et les autres risques de prix, influent sur le bénéfice de la Fiducie ou sur la juste valeur de ses avoirs en instruments financiers. L'objectif de la gestion du risque de marché consiste à gérer et à maintenir les expositions au risque de marché à l'intérieur de paramètres acceptables tout en optimisant les rendements.

La stratégie de gestion du risque de marché de la Fiducie est dictée par l'objectif de placement de cette dernière, qui consiste à investir dans un portefeuille diversifié de prêts hypothécaires visant des biens immobiliers situés aux États-Unis qui préserve le capital et génère des rendements de sorte à permettre à la Fiducie de verser des distributions mensuelles à ses porteurs de parts.

L'exposition de la Fiducie au risque de marché est gérée sur une base régulière par le gestionnaire conformément aux politiques et aux procédures en place.

#### i) Risque de taux d'intérêt

Le risque de taux d'intérêt s'entend du risque que la juste valeur ou les flux de trésorerie futurs d'un instrument financier varient par suite de fluctuations des taux d'intérêt en vigueur sur le marché.

L'exposition de la Fiducie au risque de taux d'intérêt découle principalement du rendement de ses placements dans des prêts hypothécaires et de ses placements détenus à la juste valeur par rapport à celui de ses sources de financement des placements. Les porteurs de parts peuvent demander le rachat par anticipation de leurs parts sur présentation d'un préavis de 30 jours. Une hausse importante des taux d'intérêt pourrait inciter des porteurs de parts à demander le rachat de leurs parts, ce qui pourrait entraîner une insuffisance des fonds disponibles pour répondre à ces demandes de rachat. La Fiducie gère le risque de taux d'intérêt en investissant généralement dans des prêts hypothécaires à court terme qui portent intérêt à des taux variables dont le plancher est supérieur au taux demandé par les prêteurs de la Fiducie. Par ailleurs, la Fiducie facture une pénalité de 1 % sur les rachats effectués avant le premier anniversaire des parts.

Au 31 décembre 2024, une augmentation de 0,25 % des taux d'intérêt, toutes les autres variables demeurant constantes, aurait entraîné une augmentation d'environ 312 \$ (augmentation de 351 \$ en 2023) du bénéfice de la Fiducie, en raison des produits tirés des dépôts en trésorerie de la Fiducie et de l'accroissement des produits d'intérêts générés par les placements hypothécaires à taux variable, détenus directement ou détenus par l'entremise d'une entité ad hoc.

#### ii) Risque de change

Le risque de change s'entend du risque que la juste valeur ou les flux de trésorerie futurs d'un instrument financier fluctuent en raison des variations des taux de change. La monnaie fonctionnelle de la Fiducie est le dollar américain. La Fiducie est peu exposée aux transactions en monnaie étrangère et au risque de change.

# TREZ CAPITAL YIELD TRUST US

Notes afférentes aux états financiers consolidés

(Les montants dans les tableaux sont en milliers de dollars américains, sauf indication contraire)

Exercice clos le 31 décembre 2024

---

## 12. Instruments financiers et gestion des risques (suite)

### c) Risque de marché (suite)

#### iii) Autre risque de prix

L'autre risque de prix s'entend du risque que la juste valeur ou les flux de trésorerie futurs d'un instrument financier fluctuent en raison des variations des cours du marché. La Fiducie est exposée au risque de prix en raison de ses placements dans des prêts hypothécaires et des projets d'aménagement immobilier. Ces risques découlent de l'évolution du marché immobilier et pourraient être de nature locale, nationale ou mondiale. La dégradation de la valeur des biens immobiliers accroît l'exposition de la Fiducie à ces risques. La Fiducie gère son exposition à ces risques en entretenant activement des liens étroits avec les emprunteurs et en surveillant activement tous les prêts. De plus, la Fiducie a diversifié sur le plan géographique son portefeuille de placements dans des prêts hypothécaires afin de gérer ce risque.

## 13. Gestion du capital

La Fiducie considère que les parts rachetables, représentant l'actif net attribuable aux porteurs de parts rachetables constituent du capital, ce qui, au 31 décembre 2024, représentait 124 558 \$ (141 893 \$ en 2023).

L'objectif de la Fiducie en matière de gestion du capital consiste à préserver sa capacité de poursuivre son exploitation et à s'assurer de disposer de suffisamment de liquidités pour investir dans des prêts hypothécaires afin de procurer un rendement à ses porteurs de parts. Afin d'obtenir les capitaux supplémentaires nécessaires à l'atteinte de cet objectif, la Fiducie pourrait tenter de mobiliser des fonds supplémentaires en émettant de nouvelles parts.

La Fiducie, par l'entremise de son gestionnaire, gère la structure de son capital et y apporte des ajustements au besoin en fonction des fonds dont elle dispose afin de continuer à investir dans des placements dans des prêts hypothécaires et dans d'autres placements. La stratégie de placement du gestionnaire consiste toujours à préserver le capital des investisseurs tout en offrant un flux de produits d'intérêts constant.

La Fiducie n'est pas assujettie à des exigences externes en matière de capital et, en ce qui a trait à l'émission, au rachat ou à la revente de ses parts rachetables, elle n'est assujettie à aucune autre restriction d'ordre juridique que celles prévues aux termes de sa convention de fiducie.

## 14. Engagements et éventualités

Dans le cours normal de ses activités, la Fiducie pourrait éventuellement être partie à des litiges et à des réclamations découlant de ses investissements dans des placements hypothécaires et dans d'autres placements. Au besoin, la direction comptabilise des provisions appropriées au titre des comptes connexes.

Bien qu'il ne soit pas possible d'estimer avec exactitude l'ampleur des coûts et des pertes éventuels, le cas échéant, la direction est d'avis que l'issue de ces éventualités n'aurait pas une incidence défavorable significative sur la situation financière de la Fiducie. L'estimation de la Fiducie fait appel à une part importante de jugement étant donné que la responsabilité de la Fiducie, le cas échéant, n'a pas encore été déterminée et que, par conséquent, les montants connexes pourraient varier de manière significative à l'avenir si la situation venait à changer.

États financiers  
(en milliers de dollars américains)

**TREZ CAPITAL U.S. REAL ESTATE DEBT FUND MASTER  
LIMITED PARTNERSHIP**

et rapport de l'auditeur indépendant sur ces états

Période allant du 11 janvier 2024 (date de constitution de la société en commandite) au  
31 décembre 2024



KPMG LLP.  
P.O. Box 493  
SIX Cricket Square  
Grand Cayman KY1-1106  
Îles Caïmans  
Téléphone : +1 345 949 4800  
Télécopieur : +1 345 949 7164  
Site Internet : [www.kpmg.com/ky](http://www.kpmg.com/ky)  
**Rapport des auditeurs indépendants à l'intention du commandité**

### ***Opinion***

Nous avons effectué l'audit des états financiers de Trez Capital U.S. Real Estate Debt Fund Master Limited Partnership (la « société en commandite »), qui comprennent l'état de la situation financière au 31 décembre 2024, l'état du résultat global, l'état de l'évolution de l'actif net attribuable aux porteurs de parts rachetables et le tableau des flux de trésorerie pour la période allant du 11 janvier 2024 (date de constitution de la société en commandite) au 31 décembre 2024, ainsi que les notes, qui comprennent les méthodes comptables significatives et d'autres informations explicatives.

À notre avis, les états financiers ci-joints donnent, dans tous leurs aspects significatifs, une image fidèle de la situation financière de la société en commandite au 31 décembre 2024, ainsi que de sa performance financière et de ses flux de trésorerie pour la période allant du 11 janvier 2024 (date de constitution de la société en commandite) au 31 décembre 2024, conformément aux normes IFRS de comptabilité publiées par l'International Accounting Standards Board (les « normes IFRS de comptabilité »).

### ***Fondement de l'opinion***

Nous avons effectué notre audit selon les normes internationales d'audit (les « normes ISA »). Les responsabilités qui nous incombent en vertu de ces normes sont plus amplement décrites dans la section « *Responsabilités des auditeurs à l'égard de l'audit des états financiers* » de notre rapport. Nous sommes indépendants de la société en commandite conformément à l'International Code of Ethics for Professional Accountants (including International Independence Standards) du Conseil des normes internationales de déontologie comptable (International Ethics Standards Board for Accountants) (le « code de l'IESBA ») et aux règles de déontologie qui s'appliquent à notre audit des états financiers aux Îles Caïmans, et nous nous sommes acquittés des autres responsabilités déontologiques qui nous incombent selon ces règles et le code de l'IESBA. Nous estimons que les éléments probants que nous avons obtenus sont suffisants et appropriés pour fonder notre opinion d'audit.

### ***Responsabilités de la direction et des responsables de la gouvernance à l'égard des états financiers***

La direction est responsable de la préparation et de la présentation fidèle des états financiers conformément aux normes IFRS de comptabilité, ainsi que du contrôle interne qu'elle considère comme nécessaire pour permettre la préparation d'états financiers exempts d'anomalies significatives, que celles-ci résultent de fraudes ou d'erreurs.

Lors de la préparation des états financiers, c'est à la direction qu'il incombe d'évaluer la capacité de la société en commandite à poursuivre son exploitation, de communiquer, le cas échéant, les questions relatives à la continuité de l'exploitation et d'appliquer le principe comptable de continuité d'exploitation, sauf si la direction a l'intention de liquider la société en commandite ou de cesser son activité ou si aucune autre solution réaliste ne s'offre à elle.

Il incombe aux responsables de la gouvernance de surveiller le processus d'information financière de la société en commandite.



### **Responsabilités des auditeurs à l'égard de l'audit des états financiers**

Nos objectifs sont d'obtenir l'assurance raisonnable que les états financiers pris dans leur ensemble sont exempts d'anomalies significatives, que celles-ci résultent de fraudes ou d'erreurs, et de délivrer un rapport des auditeurs contenant notre opinion. L'assurance raisonnable correspond à un niveau élevé d'assurance, qui ne garantit toutefois pas qu'un audit réalisé conformément aux normes ISA permettra toujours de détecter toute anomalie significative qui pourrait exister. Les anomalies peuvent résulter de fraudes ou d'erreurs et elles sont considérées comme significatives lorsqu'il est raisonnable de s'attendre à ce que, individuellement ou collectivement, elles puissent influencer sur les décisions économiques que les utilisateurs des états financiers prennent en se fondant sur ceux-ci.

Dans le cadre d'un audit réalisé conformément aux normes ISA, nous exerçons notre jugement professionnel et faisons preuve d'esprit critique tout au long de cet audit. En outre :

- nous identifions et évaluons les risques que les états financiers comportent des anomalies significatives, que celles-ci résultent de fraudes ou d'erreurs, concevons et mettons en œuvre des procédures d'audit en réponse à ces risques, et réunissons des éléments probants suffisants et appropriés pour fonder notre opinion. Le risque de non-détection d'une anomalie significative résultant d'une fraude est plus élevé que celui d'une anomalie significative résultant d'une erreur, car la fraude peut impliquer la collusion, la falsification, les omissions volontaires, les fausses déclarations ou le contournement du contrôle interne;
- nous acquérons une compréhension des éléments du contrôle interne pertinents pour l'audit afin de concevoir des procédures d'audit appropriées aux circonstances, et non dans le but d'exprimer une opinion sur l'efficacité du contrôle interne de la société en commandite;
- nous apprécions le caractère approprié des méthodes comptables retenues et le caractère raisonnable des estimations comptables faites par la direction, de même que des informations y afférentes fournies par cette dernière;
- nous tirons une conclusion quant au caractère approprié de l'utilisation par la direction du principe comptable de continuité de l'exploitation et, selon les éléments probants obtenus, quant à l'existence ou non d'une incertitude significative liée à des événements ou situations susceptibles de jeter un doute important sur la capacité de la société en commandite à poursuivre son exploitation. Si nous concluons à l'existence d'une incertitude significative, nous sommes tenus d'attirer l'attention des lecteurs de notre rapport des auditeurs sur les informations fournies dans les états financiers au sujet de cette incertitude ou, si ces informations ne sont pas adéquates, d'exprimer une opinion modifiée. Nos conclusions s'appuient sur les éléments probants obtenus jusqu'à la date de notre rapport des auditeurs. Des événements ou situations futurs pourraient par ailleurs amener la société en commandite à cesser son exploitation;
- nous évaluons la présentation d'ensemble, la structure et le contenu des états financiers, y compris les informations fournies dans les notes, et apprécions si les états financiers représentent les opérations et événements sous-jacents d'une manière propre à donner une image fidèle.

Nous communiquons aux responsables de la gouvernance notamment l'étendue et le calendrier prévus des travaux d'audit et nos constatations importantes, y compris toute déficience importante du contrôle interne que nous aurions relevée au cours de notre audit.

### **Restriction à l'utilisation**

Le présent rapport n'est destiné qu'au commandité, à titre de personne morale, conformément aux modalités de notre mission. Nos travaux d'audit ont été effectués dans le but de déclarer ces points que nous sommes tenus d'indiquer dans un rapport des auditeurs et à aucune autre fin. Nous n'acceptons ni n'assumons aucune responsabilité envers qui que ce soit d'autre que le commandité, à titre de personne morale, à l'égard de nos travaux d'audit, du présent rapport ou des opinions que nous avons formulées.

KPMG LLP

Le 14 avril 2025

# TREZ CAPITAL U.S. REAL ESTATE DEBT FUND MASTER LIMITED PARTNERSHIP

État de la situation financière  
(en milliers de dollars américains)

Au 31 décembre 2024

	Notes	2024
<b>Actifs</b>		
Trésorerie		4 600 \$
Montant à recevoir de parties liées	8 c)	6 824
Placements détenus à la juste valeur	5	22 029
Placements dans des prêts hypothécaires	4	26 847
Autres actifs		11
<b>Total des actifs</b>		<b>60 311 \$</b>
 <b>Passifs et actif net attribuable aux porteurs de parts rachetables</b>		
Distributions à verser aux porteurs de parts rachetables	6	542 \$
Passifs liés à la syndication de prêts hypothécaires	4	1 037
Créditeurs et charges à payer		86
Montant à payer à des parties liées	8 c)	1 863
		3 528
Parts rachetables, représentant l'actif net attribuable aux porteurs de parts rachetables		56 783
<b>Total des passifs et de l'actif net attribuable aux porteurs de parts rachetables</b>		<b>60 311 \$</b>

Les notes annexes font partie intégrante des présents états financiers.

# TREZ CAPITAL U.S. REAL ESTATE DEBT FUND MASTER LIMITED PARTNERSHIP

État du résultat global  
(en milliers de dollars américains)

Période allant du 11 janvier 2024 (date de constitution de la société en commandite) au 31 décembre 2024

	Notes	2024
<b>Produits</b>		
Produits d'intérêts sur les prêts hypothécaires		575 \$
Charge d'intérêts sur les passifs liés à la syndication de prêts hypothécaires		(12)
Autres produits	8 d)	81
		644
<b>Charges</b>		
Provision pour pertes de crédit attendues	4 b)	60
Charges générales et administratives		177
		237
<b>Autres produits</b>		
Profit lié à la juste valeur sur les placements détenus à la juste valeur	5	580
		580
<b>Bénéfice d'exploitation</b>		
		987
<b>Autres coûts</b>		
Distributions aux porteurs de parts rachetables	6	(1 047)
<b>Résultat global net attribuable aux porteurs de parts rachetables</b>		<b>(60) \$</b>

Les notes annexes font partie intégrante des présents états financiers.

# TREZ CAPITAL U.S. REAL ESTATE DEBT FUND MASTER LIMITED PARTNERSHIP

État de l'évolution de l'actif net attribuable aux porteurs de parts rachetables  
(en milliers de dollars américains)

Période allant du 11 janvier 2024 (date de constitution de la société en commandite) au 31 décembre 2024

	Note	2024
<b>Solde à l'ouverture de la période</b>		– \$
Résultat global net attribuable aux porteurs de parts rachetables		(60)
Apports et rachats		
Émission de parts	12	56 841
Réinvestissement de distributions sur les parts rachetables		4
Rachat de parts		(2)
<b>Solde à la clôture de la période</b>		<b>56 783 \$</b>

Les notes annexes font partie intégrante des présents états financiers.

# TREZ CAPITAL U.S. REAL ESTATE DEBT FUND MASTER LIMITED PARTNERSHIP

Tableau des flux de trésorerie  
(en milliers de dollars américains)

Période allant du 11 janvier 2024 (date de constitution de la société en commandite) au 31 décembre 2024

	Notes	2024
Flux de trésorerie liés aux activités suivantes :		
Flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation		
Perte nette attribuable aux porteurs de parts rachetables		(60) \$
Ajustements au titre des éléments sans effet sur la trésorerie		
Produits d'intérêts, après déduction de la charge d'intérêts sur la syndication de prêts		(563)
Profit lié à la juste valeur sur les placements détenus à la juste valeur		(580)
Distributions aux porteurs de parts rachetables	6	1 047
Provision pour pertes de crédit attendues	4 b)	60
Intérêts reçus		358
Variation des éléments du fonds de roulement d'exploitation		
Autres actifs		(11)
Créditeurs et charges à payer		86
		337
Flux de trésorerie liés aux activités d'investissement		
Financement de placements dans des prêts hypothécaires		(8 379)
Remboursement sur les placements dans des prêts hypothécaires		5 250
Apports au titre des placements détenus à la juste valeur		(5 663)
Distributions provenant des placements détenus à la juste valeur		14 491
Variation du montant à recevoir de parties liées	8 c)	(3 252)
		2 447
Flux de trésorerie liés aux activités de financement		
Distributions versées		(500)
Émission de parts	12	2 250
Rachat de parts		(2)
Variation du montant à payer à des parties liées	8 c)	68
		1 816
Augmentation de la trésorerie		4 600
Trésorerie à l'ouverture de la période		–
Trésorerie à la clôture de la période		4 600 \$
Transactions hors trésorerie		
Financement de placements dans des prêts hypothécaires en échange de parts	8 e)	(27 334)
Apports au titre des placements détenus à la juste valeur en échange de parts	8 e)	(23 685)
Variation du montant à recevoir de parties liées en échange de parts	8 e)	(3 572)

Les notes annexes font partie intégrante des présents états financiers.

# TREZ CAPITAL U.S. REAL ESTATE DEBT FUND MASTER LIMITED PARTNERSHIP

Notes afférentes aux états financiers

(Les montants sont en milliers de dollars américains, sauf indication contraire)

Période allant du 11 janvier 2024 (date de constitution de la société en commandite) au 31 décembre 2024

---

## 1. Nature des activités

Trez Capital U.S. Real Estate Debt Fund Master Limited Partnership (la « société en commandite ») a été constituée et inscrite à titre de société en commandite exonérée de l'impôt en vertu du paragraphe 9(1) de la loi intitulée *Exempted Limited Partnership Act* (dans sa version révisée) des Îles Caïmans (la « loi relative aux sociétés en commandite ») le 11 janvier 2024.

Trez Capital Fund Management Limited Partnership est le gestionnaire de la société en commandite (le « gestionnaire ») et Trez Capital Limited Partnership est le courtier hypothécaire de la société en commandite (le « courtier hypothécaire »).

L'objectif d'affaires de la société en commandite est de générer un flux fiable de produits pour les investisseurs tout en préservant le capital investi, en investissant dans des placements hypothécaires, des participations hypothécaires, des prêts mezzanines, des participations privilégiées au capital, des financements d'opérations de constitution de réserves foncières sous forme de terrains et des financements de constitution de réserves foncières sous forme de lots (les « placements cibles »). La société en commandite peut exercer tous les pouvoirs et privilèges accordés par la loi relative aux sociétés en commandite ou qui sont susceptibles d'être exercés par toute personne, ainsi que tous les pouvoirs et privilèges qui en découlent, pourvu que la société en commandite n'entreprene aucune activité avec le public dans les Îles Caïmans (sauf dans la mesure où cela est nécessaire pour exercer les activités de la société en commandite à l'extérieur des Îles Caïmans).

L'établissement principal de la société en commandite est situé à l'adresse Maples Corporate Services Limited, PO Box 309, Ugland House, Grand Cayman, KY1-1104, Îles Caïmans.

## 2. Base d'établissement

### a) Déclaration de conformité

Les présents états financiers de la société en commandite ont été établis conformément aux normes IFRS de comptabilité publiées par l'International Accounting Standards Board (l'« IASB »).

La publication de ces états financiers a été approuvée par le conseil des gestionnaires le 14 avril 2025.

### b) Base d'évaluation

Les présents états financiers ont été établis au coût historique, sauf pour ce qui est des placements détenus à la juste valeur, qui sont évalués à la juste valeur.

### c) Monnaie fonctionnelle et monnaie de présentation

Les présents états financiers sont présentés en dollars américains, soit la monnaie fonctionnelle de la société en commandite.

### d) Utilisation d'estimations et recours au jugement

L'établissement des présents états financiers exige que la direction ait recours à son jugement, fasse des estimations et pose des hypothèses qui influent sur l'application des méthodes comptables ainsi que sur la valeur comptable des actifs, des passifs, des produits et des charges. Les résultats réels pourraient différer de ces estimations. Les estimations et les hypothèses sous-jacentes sont revues de façon continue. Toute révision des estimations comptables est comptabilisée de façon prospective.

# TREZ CAPITAL U.S. REAL ESTATE DEBT FUND MASTER LIMITED PARTNERSHIP

Notes afférentes aux états financiers

(Les montants sont en milliers de dollars américains, sauf indication contraire)

Période allant du 11 janvier 2024 (date de constitution de la société en commandite) au 31 décembre 2024

---

## 2. Base d'établissement (suite)

### d) Utilisation d'estimations et recours au jugement (suite)

Pour établir des estimations, le gestionnaire se fie à des renseignements d'origine externe et à des données observables lorsqu'il le peut, et il utilise des analyses internes en complément, au besoin. Les estimations et jugements importants utilisés pour déterminer la valeur comptable des actifs et des passifs figurant dans les présents états financiers se rapportent aux placements dans des prêts hypothécaires et aux placements détenus à la juste valeur.

#### i) Placements dans des prêts hypothécaires

La société en commandite est tenue d'évaluer les « pertes de crédit attendues » prospectives au titre des placements dans des prêts hypothécaires. Le modèle fondé sur les pertes de crédit attendues est expliqué plus en détail à la note 3 f) ii). L'estimation des flux de trésorerie futurs comprend des hypothèses sur la situation du marché de l'immobilier local, sur les taux d'intérêt du marché, sur la disponibilité et les modalités du financement, sur la valeur sous-jacente des sûretés et sur divers autres facteurs. Ces hypothèses sont limitées par la disponibilité de données comparables fiables sur le marché, par l'incertitude économique et par l'incertitude des prédictions concernant des événements à venir. Par conséquent, du fait de leur nature, les estimations de la dépréciation sont subjectives et peuvent ne pas nécessairement être comparables aux résultats réels. Si les hypothèses sous-jacentes devaient changer, les flux de trésorerie futurs estimés pourraient varier de manière significative.

#### ii) Placements détenus à la juste valeur

Les placements détenus à la juste valeur comprennent les participations dans des sociétés en commandite créées afin de permettre à la société en commandite de prendre part à des ententes de participation dans des prêts avec des institutions financières domiciliées aux États-Unis (les « entités ad hoc »). Les ententes de participation dans des prêts permettent à la société en commandite d'avoir recours à des participations de premier rang, ce qui augmente à la fois les liquidités disponibles pouvant être investies et le rendement pour la société en commandite. La société en commandite doit faire preuve de jugement pour déterminer si elle exerce ou non un contrôle, un contrôle conjoint ou une influence notable sur les entités ad hoc.

Le contrôle est défini comme étant le pouvoir de diriger les décisions de nature financière et opérationnelle d'une entité afin de tirer des avantages de ses activités, et l'influence notable est définie comme étant le pouvoir de participer aux décisions de nature financière et opérationnelle des entités ad hoc. La société en commandite a déterminé qu'elle n'exerce aucun contrôle, aucun contrôle conjoint ni aucune influence notable, puisqu'elle n'a pas la capacité de contrôler les activités pertinentes des entités ad hoc ni d'exercer une influence sur ces activités. Par conséquent, elle a évalué les placements à la juste valeur conformément à l'IFRS 9.

La société en commandite estime la valeur de ces placements en fonction de son évaluation du marché actuel des prêts hypothécaires assortis de modalités identiques ou similaires. Si les hypothèses sous-jacentes aux taux d'intérêt du marché courants devaient changer, les flux de trésorerie futurs estimés et les produits pourraient varier, ce qui aurait une incidence sur la juste valeur.

# TREZ CAPITAL U.S. REAL ESTATE DEBT FUND MASTER LIMITED PARTNERSHIP

Notes afférentes aux états financiers

(Les montants sont en milliers de dollars américains, sauf indication contraire)

Période allant du 11 janvier 2024 (date de constitution de la société en commandite) au 31 décembre 2024

---

### 3. Informations significatives sur les méthodes comptables

Les méthodes comptables décrites ci-après ont été appliquées de manière uniforme à la période présentée dans les présents états financiers, sauf indication contraire.

a) Mode de présentation

Placements détenus à la juste valeur

Les placements sur lesquels la société en commandite n'exerce aucun contrôle ni aucune influence notable sont comptabilisés à la juste valeur. La société en commandite détient des placements détenus à la juste valeur principalement dans le but d'être partie à des ententes de participation dans des prêts avec des institutions financières domiciliées aux États-Unis et dans des entités ad hoc.

b) Trésorerie

La trésorerie se compose de la trésorerie détenue dans Butterfield Bank (Cayman) Limited.

c) Parts rachetables

Toutes les parts de la société en commandite sont rachetables au gré des porteurs de parts et, par conséquent, elles sont classées dans les passifs financiers et présentées en tant qu'« actif net attribuable aux porteurs de parts rachetables » dans l'état de la situation financière. Les parts rachetées sont comptabilisées dans la période au cours de laquelle le rachat prend effet.

d) Comptabilisation des produits

Les produits d'intérêts sont comptabilisés dans l'état du résultat global sur la base du taux d'intérêt effectif. Les intérêts sur les actifs financiers dépréciés sont comptabilisés sur la base du taux d'intérêt utilisé pour actualiser les flux de trésorerie futurs aux fins de l'évaluation de la perte de valeur.

e) Distributions sur les parts rachetables

Les distributions aux porteurs de parts sur les parts rachetables sont versées mensuellement, à terme échu. Outre les distributions mensuelles, la société en commandite versera, après la fin d'un exercice, une distribution aux porteurs de parts inscrits à la clôture de cet exercice (la « distribution finale de fin d'exercice »). Le total des distributions mensuelles et de la distribution finale de fin d'exercice sera égal au bénéfice net avant les distributions de la société en commandite pour l'exercice visé, moins les réserves que le commandité (après avoir consulté le gestionnaire) jugera appropriées. Les distributions sur les parts rachetables sont traitées en tant que charges dans l'état du résultat global, les parts ayant été classées dans les passifs. Les distributions sont comptabilisées dans la période à laquelle elles se rapportent.

# TREZ CAPITAL U.S. REAL ESTATE DEBT FUND MASTER LIMITED PARTNERSHIP

Notes afférentes aux états financiers

(Les montants sont en milliers de dollars américains, sauf indication contraire)

Période allant du 11 janvier 2024 (date de constitution de la société en commandite) au 31 décembre 2024

---

## 3. Informations significatives sur les méthodes comptables (suite)

### f) Instruments financiers

#### i) Comptabilisation, classement et évaluation des actifs financiers et des passifs financiers

Aux termes de l'IFRS 9, au moment de la comptabilisation initiale, un actif financier est évalué à la juste valeur et ultérieurement classé comme étant évalué au coût amorti, à la juste valeur par le biais des autres éléments du résultat global (la « JVAERG ») ou à la juste valeur par le biais du résultat net (la « JVRN »). Le classement des actifs financiers qui constituent des instruments d'emprunt aux termes de l'IFRS 9 est généralement fondé sur le modèle économique suivi pour la gestion de l'actif financier et les caractéristiques de ses flux de trésorerie contractuels.

Un actif financier qui constitue un instrument d'emprunt doit être évalué au coût amorti si les deux conditions suivantes sont réunies et qu'il n'est pas désigné comme étant à la JVRN :

- sa détention s'inscrit dans un modèle économique dont l'objectif est de détenir des actifs afin d'en percevoir les flux de trésorerie contractuels;
- ses conditions contractuelles donnent lieu, à des dates spécifiées, à des flux de trésorerie qui correspondent uniquement à des remboursements de principal et à des versements d'intérêts sur le principal restant dû.

L'actif financier constituant l'instrument d'emprunt le plus important pour la société en commandite correspond aux placements dans des prêts hypothécaires. L'objectif de la société en commandite est de détenir ces placements et de percevoir les paiements d'intérêts contractuels sur les prêts. Les paiements reçus par la société en commandite correspondent uniquement à des remboursements de principal et à des versements d'intérêts. Par conséquent, l'actif répond aux critères d'évaluation au coût amorti de l'IFRS 9.

Les passifs financiers sont comptabilisés initialement à la juste valeur et sont ultérieurement classés en tant qu'autres passifs financiers ou comme étant à la JVRN. Un passif financier est classé comme étant à la JVRN s'il est classé comme étant détenu à des fins de transaction, s'il est un dérivé ou s'il est désigné comme tel au moment de sa comptabilisation initiale. Les passifs financiers à la JVRN sont évalués à la juste valeur, et les profits et pertes nets, y compris toute charge d'intérêts, sont comptabilisés en résultat net. Les autres passifs financiers sont subséquentement évalués au coût amorti selon la méthode du taux d'intérêt effectif. La charge d'intérêt est comptabilisée en résultat net. Tout profit ou perte au moment de la décomptabilisation est également comptabilisé en résultat net.

Les instruments financiers subséquentement évalués au coût amorti sont évalués selon la méthode du taux d'intérêt effectif, diminué de toute perte de valeur. La méthode du taux d'intérêt effectif est une méthode de calcul du coût amorti d'un actif financier ou d'un passif financier et d'affectation des produits d'intérêts ou des charges d'intérêts au cours de la période concernée. Le taux d'intérêt effectif est le taux qui actualise exactement les décaissements ou encaissements de trésorerie futurs estimés sur la durée de vie attendue de l'instrument financier ou, selon les cas, sur une période plus courte de sorte à obtenir la valeur comptable nette de l'actif financier ou du passif financier.

# TREZ CAPITAL U.S. REAL ESTATE DEBT FUND MASTER LIMITED PARTNERSHIP

Notes afférentes aux états financiers

(Les montants sont en milliers de dollars américains, sauf indication contraire)

Période allant du 11 janvier 2024 (date de constitution de la société en commandite) au 31 décembre 2024

## 3. Informations significatives sur les méthodes comptables (suite)

### f) Instruments financiers (suite)

#### i) Comptabilisation, classement et évaluation des actifs financiers et des passifs financiers (suite)

La société en commandite a classé ses instruments financiers comme suit :

	Classement
<b>Actifs financiers</b>	
Trésorerie	Coût amorti
Montant à recevoir de parties liées	Coût amorti
Placements dans des prêts hypothécaires	Coût amorti
Placements détenus à la juste valeur	JVRN
<b>Passifs financiers</b>	
Créditeurs et charges à payer	Coût amorti
Distributions à verser aux porteurs de parts rachetables	Coût amorti
Montant à payer à des parties liées	Coût amorti
Passifs liés à la syndication de prêts hypothécaires	Coût amorti
Parts rachetables, représentant l'actif net attribuable aux porteurs de parts rachetables	Coût amorti

#### ii) Dépréciation

Aux termes de l'IFRS 9, une entité doit comptabiliser des corrections de valeur pour pertes au titre des pertes de crédit attendues sur les actifs financiers évalués au coût amorti.

La société en commandite évalue les pertes de crédit attendues à chaque date de clôture selon un modèle de dépréciation des pertes de crédit attendues à trois phases, comme suit :

#### *Actifs financiers productifs*

- Phase 1 Entre la comptabilisation initiale d'un actif financier et la date à laquelle il est déterminé que le risque de crédit de ce dernier a augmenté de façon importante depuis sa comptabilisation initiale, l'entité doit comptabiliser une correction de valeur pour pertes d'un montant correspondant aux pertes de crédit attendues en raison des défaillances qui pourraient survenir au cours des 12 mois suivant la date de clôture.
- Phase 2 Advenant une augmentation importante du risque de crédit de l'actif financier depuis sa comptabilisation initiale, l'entité doit comptabiliser une correction de valeur pour pertes d'un montant correspondant aux pertes de crédit attendues sur la durée de vie résiduelle de l'actif.

#### *Actifs financiers dépréciés*

- Phase 3 Lorsqu'un actif financier est considéré comme étant déprécié et en situation de défaillance, l'entité doit le classer à la phase 3 et comptabiliser une correction de valeur pour pertes d'un montant correspondant aux pertes de crédit attendues sur la durée de vie résiduelle de l'actif.

# TREZ CAPITAL U.S. REAL ESTATE DEBT FUND MASTER LIMITED PARTNERSHIP

Notes afférentes aux états financiers

(Les montants sont en milliers de dollars américains, sauf indication contraire)

Période allant du 11 janvier 2024 (date de constitution de la société en commandite) au 31 décembre 2024

---

## 3. Informations significatives sur les méthodes comptables (suite)

### f) Instruments financiers (suite)

#### ii) Dépréciation (suite)

Pour déterminer si un prêt hypothécaire est en situation de défaillance, la société en commandite tient compte de facteurs tant quantitatifs que qualitatifs. Il y a défaillance lorsque les paiements d'intérêt sur les placements dans des prêts hypothécaires sont échus ou en souffrance depuis au moins 90 jours et que la société en commandite détermine qu'il y a eu une telle détérioration de la qualité de crédit que la société en commandite n'a plus l'assurance raisonnable qu'elle pourra recouvrer l'intégralité du montant du principal et des intérêts en temps opportun ou, encore, que la société en commandite amorce la mise en application des recours dont elle dispose aux termes de ses ententes contractuelles.

Pour déterminer si le risque de crédit d'un actif financier a augmenté de façon importante depuis sa comptabilisation initiale et pour estimer les pertes de crédit attendues, la société en commandite tient compte d'informations, tant quantitatives que qualitatives, qui sont raisonnables, justifiables, pertinentes et disponibles. Selon l'IFRS 9, le risque de crédit est présumé avoir augmenté de façon importante lorsque les paiements sont en souffrance depuis au moins 30 jours. Toutefois, d'après l'expérience passée de la société en commandite, les prêts hypothécaires peuvent être en souffrance depuis 30 jours, mais être remis en règle par l'emprunteur; par conséquent, d'autres facteurs de risque pertinents doivent également être recensés pour que le prêt hypothécaire passe à la phase 2.

Parmi les autres facteurs de risque pertinents à prendre en considération afin de détecter une augmentation importante du risque de crédit, notons :

- l'évolution de la situation financière de l'emprunteur;
- la réactivité de l'emprunteur;
- la conjoncture économique : taux d'intérêt, prix des logements, statistiques immobilières et statistiques relatives à l'emploi;
- des informations prospectives justifiables : facteurs macroéconomiques tels que les prévisions en matière de taux d'intérêt.

Pour déterminer s'il y a eu une augmentation importante du risque de crédit depuis la comptabilisation initiale, ou s'il y a eu une réduction subséquente du risque de crédit l'ayant ramené au même niveau qu'à la comptabilisation initiale, l'entité doit exercer un jugement important. Elle doit également faire preuve de jugement pour formuler des hypothèses et des estimations aux fins du calcul des pertes de crédit attendues, y compris les transferts entre les trois phases et le recours à des informations prospectives.

# TREZ CAPITAL U.S. REAL ESTATE DEBT FUND MASTER LIMITED PARTNERSHIP

Notes afférentes aux états financiers

(Les montants sont en milliers de dollars américains, sauf indication contraire)

Période allant du 11 janvier 2024 (date de constitution de la société en commandite) au 31 décembre 2024

---

## 3. Informations significatives sur les méthodes comptables (suite)

### f) Instruments financiers (suite)

#### ii) Dépréciation (suite)

On évalue si le risque de crédit a augmenté de façon importante en fonction du risque de défaillance à la date de modification. Si la société en commandite détermine qu'une modification ne donne pas lieu à une décomptabilisation, elle évalue si le risque de crédit a augmenté de manière importante en fonction du risque de défaillance au moment de la comptabilisation initiale de l'actif d'origine. Les flux de trésorerie attendus devant découler des modalités contractuelles modifiées sont pris en compte au moment du calcul des pertes de crédit attendues pour l'actif visé par la modification. Dans le cas des prêts modifiés dont les pertes de crédit attendues devaient être comptabilisées pour la durée de vie du prêt, les prêts peuvent revenir à une comptabilisation des pertes de crédit attendues pour les 12 mois à venir après une période de bonne performance et l'amélioration de la situation financière de l'emprunteur.

Les pertes de crédit attendues pour la durée de vie correspondent aux pertes de crédit attendues en raison de tous les cas de défaillance qui pourraient survenir sur la durée de vie attendue d'un instrument financier. Les pertes de crédit attendues pour les 12 mois à venir correspondent aux pertes de crédit attendues en raison de tous les cas de défaillance qui pourraient survenir dans les 12 mois suivant la date de clôture (ou sur une période plus courte si la durée de vie attendue de l'instrument est inférieure à 12 mois). La période maximale prise en considération pour évaluer les pertes de crédit attendues correspond à la période contractuelle maximale pendant laquelle la société en commandite est exposée au risque de crédit.

Les pertes de crédit attendues s'entendent de la différence qui existe entre la valeur actualisée de tous les flux de trésorerie contractuels dus aux termes des modalités contractuelles initiales et la valeur actualisée de tous les flux de trésorerie que l'on s'attend à recevoir. L'application du concept fait appel à trois données d'entrée pour évaluer les pertes de crédit attendues au titre des engagements et des prêts hypothécaires classés à la phase 1, à savoir : la probabilité de défaillance (« PD »), la perte en cas de défaillance (« PCD ») et l'exposition en cas de défaillance (« ECD »).

Ces données sont déterminées à chaque période de présentation de l'information financière à l'aide des données historiques et des conditions actuelles.

- **PD** La probabilité de défaillance s'entend de la probabilité qu'un prêt ne soit pas remboursé et qu'il se retrouve en situation de défaillance pour les 12 mois à venir pour la phase 1 ou pour sa durée de vie pour la phase 2. La probabilité de défaillance de chaque prêt est calculée en fonction d'un modèle reposant sur des données historiques et elle est estimée en fonction des conditions actuelles du marché et d'informations raisonnables et justifiables concernant la conjoncture économique à venir.
- **ECD** L'exposition en cas de défaillance est calculée en fonction d'un modèle reposant sur des données historiques et elle représente une estimation du montant des encours de crédit au moment où une défaillance pourrait se produire. En ce qui a trait aux éléments hors bilan et aux montants inutilisés, l'exposition en cas de défaillance comprend une estimation des montants supplémentaires susceptibles d'être prélevés au moment de la défaillance.

# TREZ CAPITAL U.S. REAL ESTATE DEBT FUND MASTER LIMITED PARTNERSHIP

Notes afférentes aux états financiers

(Les montants sont en milliers de dollars américains, sauf indication contraire)

Période allant du 11 janvier 2024 (date de constitution de la société en commandite) au 31 décembre 2024

---

## 3. Informations significatives sur les méthodes comptables (suite)

### f) Instruments financiers (suite)

#### ii) Dépréciation (suite)

- PCD La perte en cas de défaillance s'entend du montant qui pourrait ne pas être recouvré en cas de défaillance et elle est calculée en fonction d'un modèle reposant sur des données historiques et des informations raisonnables et justifiables concernant la conjoncture économique à venir, le cas échéant. La perte en cas de défaillance tient compte du montant et de la qualité de toute sûreté détenue.

Au moment d'évaluer les informations concernant l'éventuelle conjoncture économique, la société en commandite a recours à de multiples scénarios économiques, dont un scénario de base, lequel illustre l'issue la plus probable et correspond à l'opinion que la société en commandite se fait du portefeuille. Le calcul des pertes de crédit attendues tient compte de prévisions concernant la conjoncture économique à venir. Pour déterminer le montant des pertes de crédit attendues, la société en commandite a tenu compte des variables macroéconomiques clés pertinentes pour chaque type de placement. Les principales variables macroéconomiques sur lesquelles repose l'estimation des flux de trésorerie futurs comprennent les valeurs et les conditions du marché immobilier local, ainsi que les données relatives à l'emploi et à la croissance démographique. Ces hypothèses sont limitées par la disponibilité de données comparables fiables sur le marché, par l'incertitude économique et par l'incertitude des prédictions concernant des événements à venir.

Si les hypothèses sous-jacentes devaient changer, les flux de trésorerie futurs estimés pourraient varier. Les prévisions sont formulées en interne par le gestionnaire de la société en commandite. La société en commandite fait preuve de discernement fondé sur son expérience en matière de crédit pour intégrer diverses prévisions économiques fondées sur des pondérations probabilistes dans le calcul des pertes de crédit attendues définitives. La correction de valeur est sensible aux variations des prévisions économiques et des pondérations probabilistes associées à chaque scénario prévisionnel.

#### iii) Décomptabilisation d'actifs financiers et de passifs financiers

##### A) Actifs financiers

La société en commandite décomptabilise un actif financier lorsque les droits contractuels aux flux de trésorerie dégagés par l'actif financier arrivent à expiration, lorsqu'elle transfère les droits de recevoir les flux de trésorerie contractuels dans le cadre d'une transaction au cours de laquelle la quasi-totalité des risques et avantages inhérents à la propriété de l'actif financier sont transférés ou, encore, lorsque la société en commandite ne transfère ni ne conserve la quasi-totalité des risques et avantages inhérents à la propriété des actifs financiers, mais qu'elle ne conserve pas un contrôle sur l'actif financier.

# TREZ CAPITAL U.S. REAL ESTATE DEBT FUND MASTER LIMITED PARTNERSHIP

Notes afférentes aux états financiers

(Les montants sont en milliers de dollars américains, sauf indication contraire)

Période allant du 11 janvier 2024 (date de constitution de la société en commandite) au 31 décembre 2024

---

## 3. Informations significatives sur les méthodes comptables (suite)

### f) Instruments financiers (suite)

#### iii) Décomptabilisation d'actifs financiers et de passifs financiers (suite)

##### A) Actifs financiers (suite)

Toute participation dans de tels actifs financiers transférés qui sont admissibles à la décomptabilisation qui est créée ou conservée par la société en commandite est comptabilisée en tant qu'actif ou passif distinct. À la décomptabilisation d'un actif financier, l'écart entre la valeur comptable de l'actif (ou la valeur comptable attribuée à la partie de l'actif qui est transférée), et la somme de *i*) la contrepartie reçue (y compris tout nouvel actif obtenu, déduction faite de tout nouveau passif repris) et *ii*) de tout profit ou perte cumulé(e) ayant été comptabilisé(e) dans les autres éléments du résultat global est comptabilisé dans l'état du résultat global.

Dans les cas où la société en commandite conserve la totalité ou la quasi-totalité des risques et avantages inhérents à la propriété d'un prêt hypothécaire transféré, le prêt hypothécaire transféré n'est pas décomptabilisé et il est comptabilisé en tant que passif au titre des syndications de prêts hypothécaires dans l'état de la situation financière.

##### B) Passifs financiers

La société en commandite décomptabilise un passif financier lorsque l'obligation liée au passif est éteinte, annulée ou arrivée à expiration.

#### iv) Modifications de prêts

La société en commandite peut modifier les modalités contractuelles des prêts hypothécaires pour des raisons commerciales ou de crédit. Les modalités d'un prêt en règle peuvent être modifiées pour des raisons commerciales dans le but d'offrir aux emprunteurs des prix concurrentiels et d'autres modalités. Les prêts peuvent également être modifiés pour des raisons de crédit lorsque les modalités contractuelles sont modifiées de sorte à accorder des conditions avantageuses à un emprunteur qui pourrait être en difficulté financière.

Lorsque les modalités contractuelles d'un actif financier sont modifiées, une évaluation est effectuée si les modalités contractuelles ont été modifiées de manière importante. La société en commandite considère qu'un ou plusieurs des facteurs suivants constituent une modification importante : une baisse marquée des taux d'intérêt, une prolongation de la durée de remboursement à un taux d'intérêt inférieur à celui du marché, une dispense de remboursement d'une partie ou de la totalité du principal ou des arrérages d'intérêt ou une modification importante des garanties fournies.

Lorsque la modification est considérée comme étant importante, la valeur comptable de l'actif financier d'origine est décomptabilisée, la juste valeur de l'actif financier modifié est comptabilisée et le profit ou la perte en découlant est comptabilisé dans l'état du résultat global. Afin de déterminer si le risque de crédit lié à l'actif financier a connu une augmentation importante, la date de la modification est considérée comme étant la date d'émission de l'actif financier modifié.

# TREZ CAPITAL U.S. REAL ESTATE DEBT FUND MASTER LIMITED PARTNERSHIP

Notes afférentes aux états financiers

(Les montants sont en milliers de dollars américains, sauf indication contraire)

Période allant du 11 janvier 2024 (date de constitution de la société en commandite) au 31 décembre 2024

---

## 3. Informations significatives sur les méthodes comptables (suite)

### f) Instruments financiers (suite)

#### iv) Modifications de prêts (suite)

Lorsque la modification n'est pas considérée comme étant importante, la valeur comptable brute du prêt modifié est recalculée en fonction de la valeur actualisée des flux de trésorerie modifiés établie au moyen du taux d'intérêt effectif initial et le profit ou la perte découlant de la modification est comptabilisé dans l'état du résultat global. La date d'émission de l'actif financier antérieure à la modification continue d'être utilisée afin de déterminer si le risque de crédit lié à l'actif financier a connu une augmentation importante.

### g) Impôt sur le résultat

En vertu des lois des îles Caïmans, la société en commandite n'est pas assujettie à l'impôt sur le résultat. Aucune charge au titre de l'impôt sur le résultat n'a donc été comptabilisée dans les présents états financiers.

### h) Normes publiées mais non encore entrées en vigueur

Au 31 décembre 2024, diverses normes et modifications de normes avaient été publiées par l'IASB, mais ne s'appliquaient pas encore aux présents états financiers.

### i) États financiers : Présentation et informations à fournir

En avril 2024, l'IASB a publié l'IFRS 18, *États financiers : Présentation et informations à fournir*, qui remplace les indications de l'IAS 1, *Présentation des états financiers*, et énonce les exigences en matière de présentation et d'informations à fournir, en mettant l'accent sur la communication d'informations pertinentes aux utilisateurs des états financiers. L'IFRS 18 prévoit l'apport de modifications à la structure de l'état du résultat global, au regroupement et à la ventilation de l'information financière ainsi que la présentation d'informations sur les mesures de la performance définies par la direction dans les notes afférentes aux états financiers. La norme entrera en vigueur pour la société en commandite le 1<sup>er</sup> janvier 2027. La société en commandite évalue actuellement l'incidence de l'adoption de cette norme.

# TREZ CAPITAL U.S. REAL ESTATE DEBT FUND MASTER LIMITED PARTNERSHIP

Notes afférentes aux états financiers

(Les montants sont en milliers de dollars américains, sauf indication contraire)

Période allant du 11 janvier 2024 (date de constitution de la société en commandite) au 31 décembre 2024

---

### 3. Informations significatives sur les méthodes comptables (suite)

h) Normes publiées mais non encore entrées en vigueur (suite)

ii) Modifications touchant le classement et l'évaluation des instruments financiers

En mai 2024, l'IASB a publié *Modifications touchant le classement et l'évaluation des instruments financiers* visant à modifier l'IFRS 9, *Instruments financiers*, et l'IFRS 7, *Instruments financiers : Informations à fournir*. Les modifications portent sur des questions concernant le classement des actifs financiers et la comptabilisation des paiements électroniques. Les modifications précisent comment évaluer les caractéristiques des flux de trésorerie contractuels des actifs financiers qui comprennent des caractéristiques liées aux facteurs environnementaux, sociaux et de gouvernance et présentant d'autres caractéristiques conditionnelles similaires. Les modifications précisent également le traitement des actifs garantis uniquement par sûreté réelle et les instruments liés par contrat. Par ailleurs, les modifications précisent que les passifs financiers doivent être décomptabilisés à la date de règlement, et offrent un choix de méthode comptable qui permet de décomptabiliser un passif financier réglé au moyen d'un système de paiement électronique avant la date du règlement, si certaines conditions sont remplies. Sur le plan financier, les modifications instaurent des obligations d'information supplémentaires concernant les instruments financiers assortis de clauses conditionnelles et les instruments de capitaux propres classés comme étant à la juste valeur par le biais des autres éléments du résultat global. Les modifications entreront en vigueur pour la société en commandite le 1<sup>er</sup> janvier 2026. La société en commandite évalue actuellement l'incidence de l'adoption de ces modifications.

# TREZ CAPITAL U.S. REAL ESTATE DEBT FUND MASTER LIMITED PARTNERSHIP

Notes afférentes aux états financiers

(Les montants sont en milliers de dollars américains, sauf indication contraire)

Période allant du 11 janvier 2024 (date de constitution de la société en commandite) au 31 décembre 2024

## 4. Placements dans des prêts hypothécaires

La société en commandite détient des prêts hypothécaires ordinaires non assurés visant les biens immobiliers suivants :

Types de biens immobiliers	2024	
	Nombre	Valeur
Immeubles résidentiels	35	23 368 \$
Immeubles commerciaux	1	1 230
Immeubles à usage mixte	3	957
Total des prêts hypothécaires	39	25 555
Syndication de prêts hypothécaires		1 037
Intérêts courus		315
Déduire : provision pour pertes sur prêts hypothécaires [note 4 b)]		(60)
Placements dans des prêts hypothécaires		26 847 \$

Emplacement des biens immobiliers	2024	
	Nombre	Valeur
Texas	21	15 373 \$
Floride	3	2 951
Caroline du Nord	5	2 870
Caroline du Sud	3	1 310
Géorgie	4	1 261
Arizona	1	1 230
Indiana	1	361
Utah	1	199
Total des prêts hypothécaires	39	25 555 \$

Les prêts hypothécaires sont garantis par les biens immobiliers auxquels ils se rapportent et portent intérêt selon un taux moyen pondéré de 13,86 %.

Les remboursements de principal, déduction faite des passifs liés à la syndication de prêts hypothécaires, sont exigibles en fonction des échéances contractuelles de chaque prêt, comme suit :

Durée à courir jusqu'à l'échéance	Nombre	Valeur
Paiements en souffrance à l'égard de prêts non dépréciés	–	– \$
Prêts échéant en 2025	13	11 906
Prêts échéant en 2026	13	5 764
Prêts échéant en 2027 et par la suite	13	7 885
	39	25 555 \$

# TREZ CAPITAL U.S. REAL ESTATE DEBT FUND MASTER LIMITED PARTNERSHIP

Notes afférentes aux états financiers

(Les montants sont en milliers de dollars américains, sauf indication contraire)

Période allant du 11 janvier 2024 (date de constitution de la société en commandite) au 31 décembre 2024

## 4. Placements dans des prêts hypothécaires (suite)

### a) Passifs liés à la syndication de prêts hypothécaires

La société en commandite a conclu, avec des prêteurs tiers, des ententes de participation dans des prêts hypothécaires aux termes desquelles les prêteurs tiers obtiennent le rang prioritaire et la société en commandite conserve un rang subordonné, le tout étant garanti par des prêts hypothécaires de premier rang. Ainsi, la quote-part de la participation revenant aux prêteurs de premier rang est comptabilisée en tant que passif lié à la syndication de prêts hypothécaires. Les intérêts gagnés sur la quote-part de la participation transférée et la charge d'intérêts connexe sont comptabilisés dans l'état du résultat global.

Dans le cas des placements n'ayant pas satisfait aux critères de décomptabilisation, les transactions aux termes des ententes de participation ont fait en sorte que la société en commandite a comptabilisé les prêts hypothécaires visés et des passifs liés à la syndication de prêts hypothécaires correspondants dans l'état de la situation financière. Au 31 décembre 2024, la valeur comptable, qui équivaut à la juste valeur, des actifs transférés et des passifs correspondants était de 1 037 \$.

### b) Provision pour perte de crédit attendue

La valeur comptable brute des placements dans des prêts hypothécaires et de la perte de crédit attendue par type de biens immobiliers se détaillent comme suit :

Valeur comptable brute	31 décembre 2024			Total
	Phase 1	Phase 2	Phase 3	
Type de biens immobiliers				
Immeubles résidentiels	23 368 \$	– \$	– \$	23 368 \$
Immeubles commerciaux	1 230	–	–	1 230
Immeubles à usage mixte	957	–	–	957
	25 555 \$	– \$	– \$	25 555 \$

Provision pour pertes sur créances	31 décembre 2024			Total
	Phase 1	Phase 2	Phase 3	
Type de biens immobiliers				
Immeubles résidentiels	49 \$	– \$	– \$	49 \$
Immeubles commerciaux	–	–	–	–
Immeubles à usage mixte	11	–	–	11
	60 \$	– \$	– \$	60 \$

# TREZ CAPITAL U.S. REAL ESTATE DEBT FUND MASTER LIMITED PARTNERSHIP

Notes afférentes aux états financiers

(Les montants sont en milliers de dollars américains, sauf indication contraire)

Période allant du 11 janvier 2024 (date de constitution de la société en commandite) au 31 décembre 2024

## 4. Placements dans des prêts hypothécaires (suite)

### b) Provision pour perte de crédit attendue (suite)

Au 31 décembre 2024, la provision pour perte de crédit attendue s'élevait à 60 \$. La provision au titre des prêts classés comme étant à la phase 1, de 60 \$, représente l'estimation par la direction des pertes de crédit attendues sur les prêts hypothécaires du portefeuille de la société en commandite qui n'ont pas connu d'augmentation importante du risque de crédit depuis la comptabilisation initiale. Les pertes de crédit attendues ont été évaluées individuellement pour chacun des placements dans des prêts hypothécaires et des engagements classés comme étant aux phases 2 et 3. Au 31 décembre 2024, la direction estimait que les pertes de crédit attendues à l'égard de ces éléments s'élevaient à néant.

La variation des provisions pour perte de crédit attendue se détaille comme suit :

	31 décembre 2024			Total
	Phase 1	Phase 2	Phase 3	
11 janvier 2024	– \$	– \$	– \$	– \$
Provision pour pertes sur prêts hypothécaires				
Transferts à la phase 1 <sup>1)</sup>	–	–	–	–
Transferts à la phase 2 <sup>1)</sup>	–	–	–	–
Transferts à la phase 3 <sup>1)</sup>	–	–	–	–
Réévaluation nette <sup>2)</sup>	–	–	–	–
Avances sur les prêts hypothécaires	60	–	–	60
Remboursements sur les prêts hypothécaires	–	–	–	–
Sorties du bilan	–	–	–	–
Variation totale	60	–	–	60
31 décembre 2024	60 \$	– \$	– \$	60 \$

<sup>1)</sup> Les transferts entre les phases sont présumés avoir lieu avant toute réévaluation correspondante de la provision.

<sup>2)</sup> La réévaluation nette représente la variation de la correction de valeur découlant de la modification des hypothèses ou des données d'entrée du modèle, y compris l'évolution des conditions macroéconomiques, et la variation de l'évaluation à la suite d'un transfert entre les phases.

# TREZ CAPITAL U.S. REAL ESTATE DEBT FUND MASTER LIMITED PARTNERSHIP

Notes afférentes aux états financiers

(Les montants sont en milliers de dollars américains, sauf indication contraire)

Période allant du 11 janvier 2024 (date de constitution de la société en commandite) au 31 décembre 2024

## 5. Placements détenus à la juste valeur

Le gestionnaire a conclu que les placements de la société en commandite dans des sociétés en commandite sur lesquelles elle n'exerce ni contrôle ni influence notable répondent à la définition d'entités structurées.

Le tableau qui suit présente les types d'entités structurées que la société en commandite ne consolide pas, mais dans lesquelles elle détient une participation.

Types d'entités structurées	Nature et objet	Participation détenue par la société en commandite
Sociétés en commandite parties à des ententes de participation dans des prêts	<p>Sociétés en commandite créées dans le but de permettre à la société en commandite de conclure des ententes de participation dans des prêts avec des institutions financières domiciliées aux États-Unis.</p> <p>Les sociétés en commandite sont financées au moyen d'apports de capitaux de la société en commandite et d'entités liées à la société en commandite prenant la forme de parts de société en commandite et de facilités de crédit contractées auprès d'institutions financières domiciliées aux États-Unis.</p>	Placements en parts des sociétés en commandite

Le tableau qui suit présente la participation de la société en commandite dans les placements détenus à la juste valeur.

31 décembre 2024	Nombre de sociétés en commandite	Total des actifs	Valeur comptable incluse dans les placements détenus à la juste valeur
<b>Placements dans des sociétés en commandite</b>			
Participation dans des prêts	9	1 158 360 \$	22 029 \$
		1 158 360 \$	22 029 \$

Pour la période close le 31 décembre 2024, la société en commandite a comptabilisé une variation de la juste valeur des placements détenus à la juste valeur de 580 \$. La variation de la juste valeur comprend des produits d'intérêts nets réalisés de 203 \$ et des produits d'intérêts nets latents de 377 \$.

Si un placement hypothécaire détenu par une entité structurée se retrouvait en situation de défaillance, la société en commandite pourrait avoir l'obligation de rembourser des partenaires aux termes d'ententes de participation dans des prêts conclues avec des tiers. Au 31 décembre 2024, le montant total que la société en commandite s'était engagée à rembourser en cas de défaillance aux termes d'ententes de participation dans des prêts conclues avec des tiers s'élevait à 31 897 \$.

# TREZ CAPITAL U.S. REAL ESTATE DEBT FUND MASTER LIMITED PARTNERSHIP

Notes afférentes aux états financiers

(Les montants sont en milliers de dollars américains, sauf indication contraire)

Période allant du 11 janvier 2024 (date de constitution de la société en commandite) au 31 décembre 2024

## 6. Distributions à verser aux porteurs de parts rachetables

La société en commandite verse des distributions mensuelles à chaque date de versement de distributions mensuelles aux porteurs de parts inscrits à la fin du mois civil précédent, et la quote-part de chaque porteur de parts des distributions mensuelles est établie en fonction du nombre total de parts détenues par le porteur de parts à la fin de chaque jour du mois par rapport au nombre total de parts en circulation à la fin de chaque jour du mois. De plus, après la fin d'un exercice, la société en commandite versera une distribution finale de fin d'exercice aux porteurs de parts inscrits à la clôture de chaque exercice (la « distribution finale de fin d'exercice »). Le total des distributions mensuelles et de la distribution finale de fin d'exercice sera égal au bénéfice net avant les distributions de la société en commandite, moins les réserves que le commandité (après avoir consulté le gestionnaire) jugera appropriées. Pour la période close le 31 décembre 2024, le total des distributions de la société en commandite aux porteurs de parts, y compris les distributions mensuelles et la distribution de fin d'exercice, s'est établi à 1 047 \$.

Pour la période close le 31 décembre 2024, une tranche de 4 \$ des distributions déclarées a été réinvestie.

Au 31 décembre 2024, les distributions totales à verser aux porteurs de parts s'établissaient comme suit :

	2024
Trésorerie versée après la clôture de la période	542 \$

## 7. Parts rachetables, représentant l'actif net attribuable aux porteurs de parts rachetables

Au 31 décembre 2024, la société en commandite était autorisée à émettre un nombre illimité de parts principales (les « parts »).

Les porteurs de parts ont droit à une voix par part. Il n'existe aucune période de blocage et les porteurs de parts peuvent exercer leur droit de rachat à l'égard de la totalité ou d'une partie de leurs parts en tout temps.

Les parts de la société en commandite ne satisfont pas aux critères d'exception de l'IAS 32 aux fins du classement en tant qu'instruments de capitaux propres en raison de leurs modalités de rachat. Par conséquent, les parts ont été classées en tant que passifs financiers aux termes des normes IFRS de comptabilité publiées par l'International Accounting Standards Board.

Parts principales	Note	2024	
		Nombre	Valeur
Émises et en circulation à l'ouverture de la période		–	– \$
Émises en contrepartie de trésorerie		225	2 250
Émises en contrepartie d'éléments hors trésorerie	8 e)	5 459	54 591
Émises au réinvestissement de distributions		1	4
Rachetées contre trésorerie		(1)	(2)
Diminution de l'actif net		–	(60)
Émises et en circulation à la clôture de la période		5 684	56 783 \$

# TREZ CAPITAL U.S. REAL ESTATE DEBT FUND MASTER LIMITED PARTNERSHIP

Notes afférentes aux états financiers

(Les montants sont en milliers de dollars américains, sauf indication contraire)

Période allant du 11 janvier 2024 (date de constitution de la société en commandite) au 31 décembre 2024

---

## 8. Transactions avec des parties liées et soldes connexes

Les transactions avec des parties liées dont il n'est pas question ailleurs dans les présents états financiers sont les suivantes :

- La société en commandite investit dans des prêts hypothécaires seule ou en collaboration avec des parties liées au gestionnaire. Les titres de propriété des prêts hypothécaires sont détenus par une simple fiducie (le « fiduciaire ») au nom des propriétaires véritables des prêts hypothécaires.
- Par ailleurs, certaines fonctions sont remplies par le courtier hypothécaire. Le courtier hypothécaire est lié au gestionnaire et à la société en commandite du fait d'un contrôle commun. Dans le cas des prêts hypothécaires détenus sur une base participative :
  - Les droits de la société en commandite sont décrits dans la déclaration de fiducie et dans une convention de participation et de services de prêts hypothécaires conclue avec le courtier hypothécaire.
  - Aux termes de la convention de participation et de services de prêts hypothécaires, le courtier hypothécaire a accepté d'administrer et de gérer les prêts hypothécaires au nom du fiduciaire, de la société en commandite et des autres entités émettrices. Le courtier hypothécaire agit à titre de preneur ferme, de fournisseur de services et de syndicaire du prêt de la société en commandite.
  - Le courtier hypothécaire s'acquitte de certaines fonctions, y compris l'inscription des prêts hypothécaires, la recherche de titres et la conservation de tous les titres de propriété et autres documents concernant les garanties se rapportant aux prêts hypothécaires.
  - Le courtier hypothécaire verse au fiduciaire, à la société en commandite et à d'autres entités émettrices des paiements en trésorerie au titre des intérêts et du principal.

### a) Transfert de placements dans des prêts hypothécaires

La société en commandite investit généralement dans une participation dans un prêt hypothécaire au moment de son financement. Cependant, en tout temps pendant la durée du prêt hypothécaire, elle peut acquérir auprès de parties liées au gestionnaire, au fiduciaire et au courtier hypothécaire une participation dans le prêt hypothécaire ou leur vendre sa participation dans ce dernier. Les transactions d'achat auprès de parties liées et de vente à des parties liées sont effectuées sur la base du montant du principal impayé majoré des intérêts courus exigibles à la date de la transaction, ce qui équivaut à la juste valeur estimée des prêts hypothécaires connexes.

Au cours de la période close le 31 décembre 2024, la société en commandite a acheté auprès d'entités sous gestion commune des placements dans des prêts hypothécaires d'un montant de néant, et elle a vendu à des entités sous gestion commune des placements dans des prêts hypothécaires totalisant 1 594 \$ à leur juste valeur marchande.

# TREZ CAPITAL U.S. REAL ESTATE DEBT FUND MASTER LIMITED PARTNERSHIP

Notes afférentes aux états financiers

(Les montants sont en milliers de dollars américains, sauf indication contraire)

Période allant du 11 janvier 2024 (date de constitution de la société en commandite) au 31 décembre 2024

---

## 8. Transactions avec des parties liées et soldes connexes (suite)

### b) Participation conjointe dans des prêts hypothécaires et des placements détenus à la juste valeur

La société en commandite a investi dans un portefeuille de prêts hypothécaires. Au 31 décembre 2024, le solde de ce placement, dont la quasi-totalité a été effectuée sur une base participative en collaboration avec des parties liées, s'établissait à 26 847 \$.

La société en commandite a investi dans des placements détenus à la juste valeur constitués dans le but de lui permettre de conclure des ententes de participation dans des prêts avec des institutions financières domiciliées aux États-Unis. Au 31 décembre 2024, le solde de ce placement, dont la quasi-totalité a été effectuée sur une base participative en collaboration avec des parties liées, s'élevait à 22 029 \$.

### c) Montant à payer à des parties liées et montant à recevoir de parties liées

Au 31 décembre 2024, le montant à recevoir de parties liées s'élevait à 6 824 \$. Le solde des montants à recevoir au titre des remboursements de prêts hypothécaires ou des avances sur les financements hypothécaires détenus en fiducie par le courtier hypothécaire se chiffrait à 1 332 \$ et les montants à recevoir au titre des factures payées pour le compte d'entités ad hoc investies par la société en commandite se chiffraient à 5 492 \$. Le montant à payer à des parties liées s'élevait à 1 863 \$ au 31 décembre 2024.

### d) Autres produits

Au cours de la période close le 31 décembre 2024, la société en commandite a comptabilisé un montant de 81 \$ dans les autres produits liés à des paiements effectués par le gestionnaire pour régler des crédettes pour le compte de la société en commandite. Le gestionnaire a renoncé à son droit au remboursement et, par conséquent, les paiements effectués par le gestionnaire ne sont plus rectifiables pour la période considérée et les périodes futures.

### e) Parts rachetables émises contre des éléments hors trésorerie

Le 31 octobre 2024, la société en commandite a conclu une entente-cadre de transfert d'actifs avec un porteur de parts sous gestion commune avec le gestionnaire. Aux termes de l'entente-cadre de transfert d'actifs, la société en commandite a acquis du porteur de parts des placements dans des prêts hypothécaires de 23 685 \$, des placements détenus à la juste valeur de 27 334 \$ et des montants à recevoir de parties liées de 3 572 \$ (les « actifs transférés ») selon la juste valeur de marché des actifs transférés et, en contrepartie de la cession des actifs transférés, la société en commandite a émis 5 459 parts au prix de 10 \$ la part au porteur de parts. Ce dernier détenait toujours les parts émises au 31 décembre 2024.

# TREZ CAPITAL U.S. REAL ESTATE DEBT FUND MASTER LIMITED PARTNERSHIP

Notes afférentes aux états financiers

(Les montants sont en milliers de dollars américains, sauf indication contraire)

Période allant du 11 janvier 2024 (date de constitution de la société en commandite) au 31 décembre 2024

---

## 9. Impôt sur le résultat

En vertu de la législation en vigueur, le gouvernement des îles Caïmans n'imposera aucun impôt sur le revenu, sur les sociétés, sur les gains en capital, sur les successions, sur les biens transmis et sur les dons ni aucune retenue d'impôt à la charge de la société en commandite ou de ses associés. Les îles Caïmans ne sont parties à aucune convention de double imposition.

La société en commandite a demandé et peut s'attendre à recevoir un engagement de la part du gouverneur en conseil des îles Caïmans stipulant que, conformément à l'article 38 de la loi intitulée *Exempted Limited Partnership Act* (dans sa version révisée) des îles Caïmans, aucune loi adoptée aux îles Caïmans imposant un impôt sur les bénéfices, les revenus, les gains ou les plus-values ne s'appliquera à la société en commandite ni à aucun de ses associés relativement aux activités ou aux actifs de la société en commandite ou à la participation de tout associé dans celle-ci, et ce, pendant une période de 50 ans à compter de la date de l'engagement. En outre, aucun impôt sur les bénéfices, les revenus, les gains ou les plus-values ni aucun impôt sur les successions ou les biens transmis ne sera exigible à l'égard des obligations de la société en commandite ou de la participation des associés dans celle-ci.

Bien que la société en commandite ne soit pas assujettie à l'impôt aux îles Caïmans, elle pourrait être assujettie à tout impôt pouvant être retenu à la source dans d'autres pays se rapportant aux revenus ou aux gains provenant de ses investissements.

## 10. Évaluations de la juste valeur

La juste valeur d'un instrument financier correspond au montant auquel celui-ci pourrait être échangé dans le cadre d'une transaction courante entre des parties consentantes, autrement que dans un contexte de liquidation ou de vente forcée.

Les tableaux qui suivent présentent la hiérarchie de présentation de la juste valeur en fonction des données d'entrée ayant servi à l'évaluation des actifs ou des passifs de la société en commandite qui sont évalués à la juste valeur ou pour lesquels la présentation d'informations relatives à la juste valeur est requise. Cette hiérarchie place au plus haut niveau les prix non ajustés cotés sur des marchés actifs pour des actifs ou des passifs identiques (« données d'entrée de niveau 1 ») et, au plus bas niveau, les données d'entrée non observables (« données d'entrée de niveau 3 »).

# TREZ CAPITAL U.S. REAL ESTATE DEBT FUND MASTER LIMITED PARTNERSHIP

Notes afférentes aux états financiers

(Les montants sont en milliers de dollars américains, sauf indication contraire)

Période allant du 11 janvier 2024 (date de constitution de la société en commandite) au 31 décembre 2024

## 10. Évaluations de la juste valeur (suite)

Les trois niveaux de la hiérarchie des justes valeurs se détaillent comme suit :

- prix (non ajustés) cotés sur des marchés actifs pour des actifs ou des passifs identiques (« niveau 1 »);
- données, autres les prix cotés sur des marchés actifs inclus visés au niveau 1, qui sont observables soit directement (à savoir, des prix) ou indirectement (à savoir, des données dérivées de prix) pour l'actif ou le passif concerné (« niveau 2»);
- données relatives à l'actif ou au passif concerné qui ne sont pas fondées sur des données de marché observables (données non observables) (« niveau 3 »).

31 décembre 2024	Valeur comptable		Juste valeur
	Coût amorti	JVRN	
<b>Actifs financiers non évalués à la juste valeur</b>			
Placements dans des prêts hypothécaires	26 847 \$	– \$	26 847 \$
Trésorerie	4 600	–	4 600
Montant à recevoir de parties liées	6 824	–	6 824
<b>Actifs financiers évalués à la juste valeur</b>			
Placements détenus à la juste valeur (niveau 3)	– \$	22 029 \$	22 029 \$
<b>Passifs financiers non évalués à la juste valeur</b>			
Distributions à verser aux porteurs de parts rachetables	542 \$	– \$	542 \$
Passifs liés à la syndication de prêts hypothécaires	1 037	–	1 037
Créditeurs et charges à payer	86	–	86
Montant à payer à des parties liées	1 863	–	1 863
Parts rachetables, représentant l'actif net attribuable aux porteurs de parts rachetables	56 783	–	56 783

Il n'y a eu aucun transfert entre les niveaux 1, 2 ou 3 au cours de la période close les 31 décembre 2024.

Les techniques d'évaluation et les données d'entrée utilisées pour évaluer les instruments financiers de la société en commandite se présentent comme suit :

### a) Placements dans des prêts hypothécaires et passifs liés à la syndication de prêts hypothécaires

Il n'existe pas de prix coté sur un marché actif pour les placements hypothécaires et les passifs liés à la syndication de prêts hypothécaires. Le gestionnaire détermine la juste valeur en se fondant sur son évaluation du marché actuel des prêts pour des placements hypothécaires dont les modalités sont identiques ou similaires. Habituellement, la juste valeur des placements hypothécaires se rapproche de leur valeur comptable étant donné qu'il s'agit de prêts à court terme qui sont remboursables au gré de l'emprunteur sans rendement à maintenir et sans pénalité. Ainsi, la juste valeur des placements hypothécaires est fondée sur des données de niveau 3.

# TREZ CAPITAL U.S. REAL ESTATE DEBT FUND MASTER LIMITED PARTNERSHIP

Notes afférentes aux états financiers

(Les montants sont en milliers de dollars américains, sauf indication contraire)

Période allant du 11 janvier 2024 (date de constitution de la société en commandite) au 31 décembre 2024

## 10. Évaluations de la juste valeur (suite)

### b) Placements détenus à la juste valeur

Il n'existe pas de prix coté sur un marché actif pour les placements détenus à la juste valeur. Les placements détenus à la juste valeur consistent en un portefeuille de prêts hypothécaires montés aux États-Unis. Le gestionnaire détermine la juste valeur en se fondant sur son évaluation du marché actuel des prêts et du risque de crédit pour des placements hypothécaires dont les modalités sont identiques ou similaires. La juste valeur du portefeuille de prêts hypothécaires a été déterminée au moyen d'un modèle de flux de trésorerie. Les taux d'actualisation appliqués sont fondés sur les taux courants du marché et ajustés pour tenir compte de toute variation du risque de crédit de l'emprunteur.

Habituellement, la juste valeur de ces placements se rapproche de leur valeur comptable étant donné qu'il s'agit de prêts hypothécaires à court terme et qu'ils portent intérêt à des taux variables.

Au 31 décembre 2024, une augmentation de 1 % du taux d'actualisation des flux de trésorerie aurait entraîné une diminution de 212 \$ de la juste valeur, et une diminution de 1 % du taux d'actualisation aurait entraîné une augmentation de 215 \$ de la juste valeur.

Le tableau qui suit présente un rapprochement des actifs de niveau 3 au 31 décembre 2024 :

Placements détenus à la juste valeur à l'ouverture de la période	– \$
Entrées au titre des placements	35 940
Distributions reçues	(14 491)
Variation réalisée de la juste valeur	203
Variation latente de la juste valeur	377
<b>Placements détenus à la juste valeur au 31 décembre 2024</b>	<b>22 029 \$</b>

Les principales techniques d'évaluation utilisées pour évaluer la juste valeur des placements sous-jacents détenus à la juste valeur se présentent comme suit :

Techniques d'évaluation	Données non observables importantes	Corrélation entre les données d'entrée non observables importantes et l'évaluation de la juste valeur
Flux de trésorerie actualisés	Résultat d'exploitation net Taux d'actualisation Probabilité de flux de trésorerie	La juste valeur estimée augmenterait (diminuerait) advenant une variation des données d'entrée non observables importantes.

### c) Autres actifs financiers et passifs financiers

La valeur comptable des actifs financiers et des passifs financiers qui ne sont pas évalués à la juste valeur, comme la trésorerie, le montant à recevoir de parties liées, les crédettes et les charges à payer, les distributions à verser aux porteurs de parts rachetables ainsi que le montant à payer à des parties liées se rapproche de leur juste valeur en raison de la durée relativement courte de leur échéance ou du fait qu'ils sont à recevoir ou à payer à vue.

# TREZ CAPITAL U.S. REAL ESTATE DEBT FUND MASTER LIMITED PARTNERSHIP

Notes afférentes aux états financiers

(Les montants sont en milliers de dollars américains, sauf indication contraire)

Période allant du 11 janvier 2024 (date de constitution de la société en commandite) au 31 décembre 2024

---

## 10. Évaluations de la juste valeur (suite)

### d) Actif net attribuable aux porteurs de parts rachetables

La société en commandite rachète et émet régulièrement des parts rachetables pour un montant égal à la part proportionnelle de l'actif net de la société en commandite au moment du rachat, calculé selon une formule qui est conforme à celle utilisée pour les présents états financiers. Par conséquent, la valeur comptable de l'actif net attribuable aux porteurs de parts rachetables se rapproche de sa juste valeur et est fondée sur des données d'entrée de niveau 2.

## 11. Instruments financiers et gestion des risques

La société en commandite est exposée, par son recours aux instruments financiers, aux risques suivants :

- risque de crédit;
- risque de liquidité;
- risque de marché.

Les politiques du gestionnaire en matière de gestion des risques sont habituellement suivies dans le cadre de la gestion globale des activités de la société en commandite. La direction est consciente des risques liés à ces objectifs en raison de sa collaboration étroite avec les employés et les tiers. Dans le cours normal de ses activités, la société en commandite peut être exposée à divers risques susceptibles d'avoir une incidence sur sa performance opérationnelle. L'implication directe du gestionnaire dans les activités de la société en commandite permet de repérer les risques et les écarts par rapport aux attentes. La société en commandite n'a désigné aucune transaction à titre d'opération de couverture aux fins de la gestion du risque.

Dans le cadre de l'exploitation globale de la société en commandite, la direction envisage divers moyens pour éviter une concentration excessive des risques. Parmi les risques et les mesures prises pour les gérer, il y a notamment lieu de noter ceux qui sont décrits ci-après.

### a) Risque de crédit

Le risque de crédit s'entend du risque qu'une contrepartie à un instrument financier manque à l'une de ses obligations envers la société en commandite et qu'elle amène de ce fait la société en commandite à subir une perte financière. Ce risque découle principalement des placements dans des prêts hypothécaires et d'autres créances. Aux fins de la présentation d'informations sur la gestion des risques, la société en commandite prend en considération et consolide tous les éléments de l'exposition au risque de crédit (notamment le coefficient prêt-valeur, les risques propres à un secteur donné, les risques propres à un emplacement donné et le risque de défaillance propre à un débiteur précis).

La société en commandite gère son exposition au risque de crédit en procédant à un contrôle diligent initial approfondi et en surveillant attentivement son portefeuille de prêts hypothécaires, en communication activement avec les emprunteurs, en instaurant des procédures d'exécution rigoureuses des recours par son courtier hypothécaire à l'égard des prêts hypothécaires en situation de défaillance, ainsi qu'en faisant correspondre le profil des flux de trésorerie des actifs et des passifs.

Tous les placements hypothécaires détenus directement ou détenus par l'entremise d'une entité ad hoc sont approuvés par le comité de crédit, lequel est composé de membres de la haute direction du courtier hypothécaire. Le comité de crédit du courtier hypothécaire revoit régulièrement ses politiques en matière de plafonnage des prêts.

# TREZ CAPITAL U.S. REAL ESTATE DEBT FUND MASTER LIMITED PARTNERSHIP

Notes afférentes aux états financiers

(Les montants sont en milliers de dollars américains, sauf indication contraire)

Période allant du 11 janvier 2024 (date de constitution de la société en commandite) au 31 décembre 2024

---

## 11. Instruments financiers et gestion des risques (suite)

### a) Risque de crédit (suite)

Au 31 décembre 2024, le plus important placement du portefeuille de prêts hypothécaires de la société en commandite s'établissait à 3 918 \$, ce qui correspond à 6,9 % de la valeur liquidative de la société en commandite et à 15,3 % de son portefeuille de prêts hypothécaires.

Au 31 décembre 2024, l'exposition maximale de la société en commandite au risque de crédit (compte non tenu des garanties et autres rehaussements de crédit) était représentée par la valeur comptable respective des actifs financiers pertinents figurant à l'état de la situation financière.

La société en commandite est également exposée de manière minimale au risque de crédit en raison de la trésorerie et des dépôts, ce qui est atténué par la détention de trésorerie et de dépôts en dollars américains auprès de grandes institutions financières.

### b) Risque de liquidité

Le risque de liquidité s'entend du risque que la société en commandite éprouve des difficultés à honorer ses obligations liées à des passifs financiers devant être réglés par la remise de trésorerie ou d'un autre actif financier.

Les besoins de la société en commandite en matière de liquidités se rapportent à ses obligations liées à ses créanciers et charges à payer, à ses passifs liés à la syndication de prêts hypothécaires, à ses distributions à verser aux porteurs de parts rachetables, au montant à payer à des parties liées, à ses parts rachetables, représentant l'actif net attribuable aux porteurs de parts rachetables, et à ses engagements à consentir des avances futures aux termes de son portefeuille de prêts hypothécaires actuel. Pour gérer son exposition au risque de liquidité, la société en commandite s'assure que la somme des remboursements prévus aux termes de son portefeuille de prêts hypothécaires actuel et de ses placements détenus à la juste valeur excède ses besoins projetés, y compris le financement d'avances supplémentaires aux termes des placements hypothécaires existants et nouveaux.

Les créanciers et charges à payer, dont on s'attend qu'ils soient réglés dans les trois mois suivant la clôture de l'exercice, découlent des charges d'exploitation normales.

Les porteurs de parts de la société en commandite disposent d'un droit de racheter leurs parts de la société en commandite à tout moment, comme il est décrit dans la convention de société en commandite. Toutefois, le gestionnaire a le droit de prolonger d'une durée maximale de 180 jours le délai de paiement du rachat des parts des porteurs de parts pour toute période au cours de laquelle le gestionnaire détermine qu'il existe des conditions qui rendent impossible la vente d'actifs de la société en commandite ou qui compromettent la capacité du gestionnaire à déterminer la valeur liquidative de la société en commandite.

# TREZ CAPITAL U.S. REAL ESTATE DEBT FUND MASTER LIMITED PARTNERSHIP

Notes afférentes aux états financiers

(Les montants sont en milliers de dollars américains, sauf indication contraire)

Période allant du 11 janvier 2024 (date de constitution de la société en commandite) au 31 décembre 2024

## 11. Instruments financiers et gestion des risques (suite)

Le tableau qui suit présente le calendrier contractuel des flux de trésorerie :

<b>31 décembre 2024</b>	Valeur comptable	Flux de trésorerie contractuels	D'ici 1 an	Au cours de l'exercice suivant	D'ici 3 à 5 ans	Dans plus de 5 ans
Créditeurs et charges à payer	86 \$	86 \$	86 \$	– \$	– \$	– \$
Distributions à verser	542	542	542	–	–	–
Montant à payer à des parties liées	1 863	1 863	1 863	–	–	–
Total des passifs contractuels, compte non tenu des passifs liés à la syndication de prêts hypothécaires <sup>1</sup>	2 491 \$	2 491 \$	2 491 \$	– \$	– \$	– \$

1. Les remboursements de principal au titre des passifs liés à la syndication de prêts hypothécaires selon la date d'échéance contractuelle sont présentés à leur montant net dans les placements dans des prêts hypothécaires figurant à la note 4.

Au 31 décembre 2024, la société en commandite avait une situation de trésorerie de 4 600 \$. Le gestionnaire est d'avis que la société en commandite sera en mesure de financer ses activités au moyen des flux de trésorerie générés par ses activités d'exploitation et ses activités d'investissement.

### c) Risque de marché

Le risque de marché s'entend du risque que la variation des facteurs liés au marché, comme les taux d'intérêt, les taux de change et les autres risques de prix, influe sur le bénéfice de la société en commandite ou sur la juste valeur de ses avoirs en instruments financiers. L'objectif de la gestion du risque de marché consiste à gérer et à maintenir les expositions au risque de marché à l'intérieur de paramètres acceptables tout en optimisant les rendements.

La stratégie de gestion du risque de marché de la société en commandite est dictée par l'objectif de placement de cette dernière, qui consiste à investir dans un portefeuille diversifié de prêts hypothécaires visant des biens immobiliers situés aux États-Unis qui préserve le capital et génère des rendements de sorte à permettre à la société en commandite de verser des distributions mensuelles à ses porteurs de parts.

L'exposition de la société en commandite au risque de marché est gérée sur une base régulière par le gestionnaire conformément aux politiques et aux procédures en place.

### i) Risque de taux d'intérêt

Le risque de taux d'intérêt s'entend du risque que la juste valeur ou les flux de trésorerie futurs d'un instrument financier varient par suite de fluctuations des taux d'intérêt en vigueur sur le marché.

L'exposition de la société en commandite au risque de taux d'intérêt découle principalement du rendement de ses placements dans des prêts hypothécaires et de ses placements détenus à la juste valeur par rapport à celui de ses sources de financement des prêts hypothécaires. Comme il est décrit à la note 7, les parts sont rachetables par les porteurs de parts à tout moment. Une hausse importante des taux d'intérêt pourrait inciter des porteurs de parts à demander le rachat de leurs parts, ce qui pourrait entraîner une insuffisance des fonds disponibles pour répondre à ces demandes de rachat.

# TREZ CAPITAL U.S. REAL ESTATE DEBT FUND MASTER LIMITED PARTNERSHIP

Notes afférentes aux états financiers

(Les montants sont en milliers de dollars américains, sauf indication contraire)

Période allant du 11 janvier 2024 (date de constitution de la société en commandite) au 31 décembre 2024

---

## 11. Instruments financiers et gestion des risques (suite)

### c) Risque de marché (suite)

#### i) Risque de taux d'intérêt (suite)

Au 31 décembre 2024, une augmentation ou une diminution de 0,25 % des taux d'intérêt, toutes les autres variables demeurant constantes, aurait entraîné une augmentation ou une diminution d'environ 119 \$ du bénéfice de la société en commandite, en raison surtout de l'accroissement des produits d'intérêts générés par les placements hypothécaires à taux variable.

#### ii) Risque de change

Le risque de change s'entend du risque que la juste valeur ou les flux de trésorerie futurs d'un instrument financier fluctuent en raison des variations des taux de change. La monnaie fonctionnelle de la société en commandite est le dollar américain. La société en commandite est peu exposée aux transactions en monnaie étrangère et au risque de change.

#### iii) Autre risque de prix

L'autre risque de prix s'entend du risque que la juste valeur ou les flux de trésorerie futurs d'un instrument financier fluctuent en raison des variations des cours du marché. La société en commandite est exposée au risque de prix en raison de ses placements dans des prêts hypothécaires. Ces risques découlent de l'évolution du marché immobilier et pourraient être de nature locale, nationale ou mondiale. La dégradation de la valeur des biens immobiliers accroît l'exposition de la société en commandite à ces risques. La société en commandite gère son exposition à ces risques en entretenant activement des liens étroits avec les emprunteurs et en surveillant activement tous les prêts. De plus, la société en commandite a diversifié sur le plan géographique son portefeuille de placements hypothécaires afin de gérer ce risque.

## 12. Gestion du capital

La société en commandite considère que l'actif net attribuable aux porteurs de parts rachetables constitue du capital, ce qui, au 31 décembre 2024, représentait 56 783 \$.

L'objectif de la société en commandite en matière de gestion du capital consiste à préserver sa capacité de poursuivre son exploitation et à s'assurer de disposer de suffisamment de liquidités pour investir dans des prêts hypothécaires afin de procurer un rendement à ses porteurs de parts. Afin d'obtenir les capitaux supplémentaires nécessaires à l'atteinte de cet objectif, la société en commandite pourrait tenter de mobiliser des fonds supplémentaires en émettant de nouvelles parts.

La société en commandite, par l'entremise de son gestionnaire, gère la structure de son capital et y apporte des ajustements au besoin en fonction des fonds dont elle dispose afin de continuer à investir dans des placements dans des prêts hypothécaires et dans d'autres placements. La stratégie de placement du gestionnaire consiste toujours à préserver le capital des investisseurs tout en offrant un flux de produits d'intérêts constant.

La société en commandite n'est pas assujettie à des exigences externes en matière de capital et, en ce qui a trait à l'émission, au rachat ou à la revente de ses parts rachetables, elle n'est assujettie à aucune autre restriction d'ordre juridique que celles prévues aux termes de sa convention de société en commandite.

# TREZ CAPITAL U.S. REAL ESTATE DEBT FUND MASTER LIMITED PARTNERSHIP

Notes afférentes aux états financiers

(Les montants sont en milliers de dollars américains, sauf indication contraire)

Période allant du 11 janvier 2024 (date de constitution de la société en commandite) au 31 décembre 2024

---

## 13. Engagements et éventualités

Dans le cours normal de ses activités, la société en commandite pourrait éventuellement être partie à des litiges et à des réclamations découlant de ses investissements dans des placements hypothécaires et dans d'autres placements. Au besoin, la direction comptabilise des provisions appropriées au titre des comptes connexes.

Bien qu'il ne soit pas possible d'estimer avec exactitude l'ampleur des coûts et des pertes éventuels, le cas échéant, la direction est d'avis que l'issue de ces éventualités n'aurait pas une incidence défavorable significative sur la situation financière de la société en commandite. L'estimation de la société en commandite fait appel à une part importante de jugement étant donné que la responsabilité de la société en commandite, le cas échéant, n'a pas encore été déterminée et que, par conséquent, les montants connexes pourraient varier de manière significative à l'avenir si la situation venait à changer.

## 14. Événements postérieurs à la date de clôture

La société en commandite évalue les événements survenus après la date des états financiers afin de déterminer si l'incidence de ces événements doit être comptabilisée ou présentée dans les états financiers. Cette évaluation a été effectuée jusqu'à la date à laquelle les états financiers étaient prêts pour publication, soit le 14 avril 2025.



États financiers consolidés  
(en milliers de dollars américains)

## **TREZ CAPITAL YIELD TRUST US**

et rapport de l'auditeur indépendant sur ces états

Exercice clos le 31 décembre 2023



**KPMG s.r.l./s.e.n.c.r.l.**  
CP 10426, 777 rue Dunsmuir  
Vancouver (Colombie-Britannique) V7Y 1K3  
Canada  
Téléphone : 604-691-3000  
Télécopieur : 604-691-3031

## RAPPORT DE L'AUDITEUR INDÉPENDANT

Aux porteurs de parts de Trez Capital Yield Trust US

### **Opinion**

Nous avons effectué l'audit des états financiers consolidés de Trez Capital Yield Trust US (l'« entité »), qui comprennent :

- l'état consolidé de la situation financière au 31 décembre 2023;
- l'état consolidé du résultat global pour l'exercice clos à cette date;
- l'état consolidé des variations de l'actif net attribuable aux porteurs de parts rachetables pour l'exercice clos à cette date;
- le tableau consolidé des flux de trésorerie pour l'exercice clos à cette date;
- ainsi que les notes annexes, y compris le résumé des informations significatives sur les méthodes comptables;

(ci-après, les « états financiers »).

À notre avis, les états financiers ci-joints donnent, dans tous leurs aspects significatifs, une image fidèle de la situation financière consolidée de l'entité au 31 décembre 2023, ainsi que de sa performance financière consolidée et de ses flux de trésorerie consolidés pour l'exercice clos à cette date, conformément aux normes IFRS de comptabilité publiées par l'International Accounting Standards Board.

### **Fondement de l'opinion**

Nous avons effectué notre audit conformément aux normes d'audit généralement reconnues du Canada. Les responsabilités qui nous incombent en vertu de ces normes sont plus amplement décrites dans la section « **Responsabilités de l'auditeur à l'égard de l'audit des états financiers** » de notre rapport de l'auditeur.

Nous sommes indépendants de l'entité conformément aux règles de déontologie qui s'appliquent à notre audit des états financiers au Canada et nous nous sommes acquittés des autres responsabilités déontologiques qui nous incombent selon ces règles.

Nous estimons que les éléments probants que nous avons obtenus sont suffisants et appropriés pour fonder notre opinion d'audit.



### ***Responsabilités de la direction et des responsables de la gouvernance à l'égard des états financiers***

La direction est responsable de la préparation et de la présentation fidèle des états financiers conformément aux normes IFRS de comptabilité publiées par l'International Accounting Standards Board, ainsi que du contrôle interne qu'elle considère comme nécessaire pour permettre la préparation d'états financiers exempts d'anomalies significatives, que celles-ci résultent de fraudes ou d'erreurs.

Lors de la préparation des états financiers, c'est à la direction qu'il incombe d'évaluer la capacité de l'entité à poursuivre son exploitation, de communiquer, le cas échéant, les questions relatives à la continuité de l'exploitation et d'appliquer le principe comptable de continuité d'exploitation, sauf si la direction a l'intention de liquider l'entité ou de cesser son activité ou si aucune autre solution réaliste ne s'offre à elle.

Il incombe aux responsables de la gouvernance de surveiller le processus d'information financière de l'entité.

### ***Responsabilités de l'auditeur à l'égard de l'audit des états financiers***

Nos objectifs sont d'obtenir l'assurance raisonnable que les états financiers pris dans leur ensemble sont exempts d'anomalies significatives, que celles-ci résultent de fraudes ou d'erreurs, et de délivrer un rapport de l'auditeur contenant notre opinion.

L'assurance raisonnable correspond à un niveau élevé d'assurance, qui ne garantit toutefois pas qu'un audit réalisé conformément aux normes d'audit généralement reconnues du Canada permettra toujours de détecter toute anomalie significative qui pourrait exister.

Les anomalies peuvent résulter de fraudes ou d'erreurs et elles sont considérées comme significatives lorsqu'il est raisonnable de s'attendre à ce que, individuellement ou collectivement, elles puissent influencer sur les décisions économiques que les utilisateurs des états financiers prennent en se fondant sur ceux-ci.

Dans le cadre d'un audit réalisé conformément aux normes d'audit généralement reconnues du Canada, nous exerçons notre jugement professionnel et faisons preuve d'esprit critique tout au long de cet audit.

En outre :

- nous identifions et évaluons les risques que les états financiers comportent des anomalies significatives, que celles-ci résultent de fraudes ou d'erreurs, concevons et mettons en œuvre des procédures d'audit en réponse à ces risques, et réunissons des éléments probants suffisants et appropriés pour fonder notre opinion.

Le risque de non-détection d'une anomalie significative résultant d'une fraude est plus élevé que celui d'une anomalie significative résultant d'une erreur, car la fraude peut impliquer la collusion, la falsification, les omissions volontaires, les fausses déclarations ou le contournement du contrôle interne;

- nous acquérons une compréhension des éléments du contrôle interne pertinents pour l'audit afin de concevoir des procédures d'audit appropriées aux circonstances, et non dans le but d'exprimer une opinion sur l'efficacité du contrôle interne de l'entité;



- nous apprécions le caractère approprié des méthodes comptables retenues et le caractère raisonnable des estimations comptables faites par la direction, de même que des informations y afférentes fournies par cette dernière;
- nous tirons une conclusion quant au caractère approprié de l'utilisation par la direction du principe comptable de continuité de l'exploitation et, selon les éléments probants obtenus, quant à l'existence ou non d'une incertitude significative liée à des événements ou situations susceptibles de jeter un doute important sur la capacité de l'entité à poursuivre son exploitation. Si nous concluons à l'existence d'une incertitude significative, nous sommes tenus d'attirer l'attention des lecteurs de notre rapport de l'auditeur sur les informations fournies dans les états financiers au sujet de cette incertitude ou, si ces informations ne sont pas adéquates, d'exprimer une opinion modifiée. Nos conclusions s'appuient sur les éléments probants obtenus jusqu'à la date de notre rapport de l'auditeur. Des événements ou situations futurs pourraient par ailleurs amener l'entité à cesser son exploitation;
- nous évaluons la présentation d'ensemble, la structure et le contenu des états financiers, y compris les informations fournies dans les notes, et apprécions si les états financiers représentent les opérations et événements sous-jacents d'une manière propre à donner une image fidèle;
- nous communiquons aux responsables de la gouvernance notamment l'étendue et le calendrier prévus des travaux d'audit et nos constatations importantes, y compris toute déficience importante du contrôle interne que nous aurions relevée au cours de notre audit;
- nous obtenons des éléments probants suffisants et appropriés concernant l'information financière des entités et activités du groupe pour exprimer une opinion sur les états financiers. Nous sommes responsables de la direction, de la supervision et de la réalisation de l'audit du groupe, et assumons l'entière responsabilité de notre opinion d'audit.

*KPMG A.R.L. / S.E.N.C.R.L.*

Comptables professionnels agréés

Vancouver (Canada)  
Le 29 avril 2024

# TREZ CAPITAL YIELD TRUST US

État consolidé de la situation financière  
(en milliers de dollars américains)

Au 31 décembre 2023, avec informations comparatives pour 2022

	Notes	2023	2022
<b>Actifs</b>			
Trésorerie et équivalents de trésorerie		2 651 \$	4 232 \$
Montant à recevoir de parties liées	9 e)	3 652	1 694
Placements dans des prêts hypothécaires	4	56 037	90 962
Placements détenus à la juste valeur	5	86 036	75 916
Participations dans des entreprises associées		1 372	916
Billets à ordre à recevoir		–	104
Autres actifs		522	31
		<b>150 270 \$</b>	<b>173 855 \$</b>

## Passifs et actif net attribuable aux porteurs de parts rachetables

Facilité de crédit	6	– \$	4 000 \$
Créditeurs et charges à payer		547	358
Honoraires de gestion et honoraires incitatifs à payer	9 a)	1 793	1 708
Distributions à verser aux porteurs de parts rachetables	7	964	588
Montant à payer à des parties liées	9 e)	1	–
Passifs liés à la syndication de prêts hypothécaires	4	5 072	9 453
		<b>8 377</b>	<b>16 107</b>
Parts rachetables, représentant l'actif net attribuable aux porteurs de parts rachetables	8	141 893	157 748
<b>Total des passifs et de l'actif net attribuable aux porteurs de parts rachetables et de capitaux propres</b>		<b>150 270 \$</b>	<b>173 855 \$</b>

Les notes annexes font partie intégrante des présents états financiers consolidés.

Approuvé au nom du conseil du commandité du gestionnaire,  
Trez Capital Fund Management Limited Partnership

(signé) « John Maragliano »  
Administrateur

(signé) « Dean Kirkham »  
Administrateur

# TREZ CAPITAL YIELD TRUST US

État consolidé du résultat global  
(en milliers de dollars américains)

Exercice clos le 31 décembre 2023, avec informations comparatives pour 2022

	Notes	2023	2022
<b>Produits</b>			
Produits d'intérêts sur les prêts hypothécaires		8 946 \$	10 285 \$
Charge d'intérêts sur les passifs liés à la syndication de prêts hypothécaires		(900)	(268)
Autres revenus		576	135
		<u>8 622</u>	<u>10 152</u>
<b>Charges</b>			
Provision pour pertes sur prêts hypothécaires	4 b)	664	285
Charges générales et administratives		956	686
Honoraires de gestion et honoraires incitatifs	9 a)	4 015	4 073
		<u>5 635</u>	<u>5 044</u>
Profits liés à la juste valeur sur les placements détenus à la juste valeur	5	10 821	6 765
Perte sur les participations dans des entreprises associées		(208)	(402)
		<u>13 600</u>	<u>11 471</u>
<b>Bénéfice d'exploitation</b>			
<b>Coûts de financement</b>			
Charges d'intérêts		41	102
Distributions aux porteurs de parts rachetables	7	13 358	22 596
		<u>13 399</u>	<u>22 698</u>
<b>Résultat global net attribuable aux porteurs de parts rachetables</b>		<u>201 \$</u>	<u>(11 227) \$</u>

Les notes annexes font partie intégrante des présents états financiers consolidés.

# TREZ CAPITAL YIELD TRUST US

État consolidé de l'évolution de l'actif net attribuable aux porteurs de parts rachetables  
(en milliers de dollars américains)

Exercice clos le 31 décembre 2023, avec informations comparatives pour 2022

	2023	2022
Solde à l'ouverture de l'exercice	157 748 \$	163 413 \$
Résultat global net attribuable aux porteurs de parts rachetables	201	(11 227)
Apports et rachats		
Émission de parts	18 393	49 664
Réinvestissement de distributions sur les parts rachetables	7 547	7 020
Rachat de parts	(41 996)	(51 122)
	(16 056)	5 562
Solde à la clôture de l'exercice	141 893 \$	157 748 \$

Les notes annexes font partie intégrante des présents états financiers consolidés.

# TREZ CAPITAL YIELD TRUST US

Tableau consolidé des flux de trésorerie  
(en milliers de dollars américains)

Exercice clos le 31 décembre 2023, avec informations comparatives pour 2022

	2023	2022
Flux de trésorerie liés aux activités suivantes :		
Activités d'exploitation		
Résultat global net	201 \$	(11 227) \$
Éléments sans effet sur la trésorerie		
Produits d'intérêts, après déduction de la charge d'intérêts sur la syndication de prêts	(8 046)	(10 017)
Profit lié à la juste valeur sur les placements détenus à la juste valeur	(10 821)	(6 765)
Perte sur les participations dans des entreprises associées	208	402
Distributions aux porteurs de parts rachetables	13 358	22 596
Provision pour pertes sur prêts hypothécaires	664	285
Intérêts reçus	3 258	2 798
Variation des éléments du fonds de roulement d'exploitation		
Autres actifs	(491)	(31)
Créditeurs et charges à payer	189	3
Honoraires de gestion et honoraires incitatifs à payer	85	1 708
	(1 395)	(248)
Activités d'investissement		
Financement de placements dans des prêts hypothécaires	(58 148)	(140 100)
Remboursement sur les placements dans des prêts hypothécaires, y compris la syndication de prêts	78 692	150 010
Apports au titre des placements détenus à la juste valeur	(75 579)	(151 627)
Distributions provenant des placements détenus à la juste valeur	90 403	126 416
Apports au titre des participations dans des entreprises associées	(663)	(144)
Remboursement sur le billet à ordre à recevoir	104	195
Variation du montant à recevoir de parties liées	(1 957)	(235)
	32 852	(15 485)
Activités de financement		
Distributions versées	(5 436)	(4 367)
Émission de parts	18 393	38 721
Rachat de parts	(41 996)	(51 121)
Avances aux termes des facilités de crédit	-	4 000
Remboursements sur les facilités de crédit	(4 000)	-
Variation du montant à payer à des parties liées	1	-
	(33 038)	(12 767)
Augmentation (diminution) de la trésorerie et des équivalents de trésorerie	(1 581)	(28 500)
Trésorerie et équivalents de trésorerie à l'ouverture de l'exercice	4 232	32 732
<b>Trésorerie et équivalents de trésorerie à la clôture de l'exercice</b>	<b>2 651 \$</b>	<b>4 232 \$</b>

Les notes annexes font partie intégrante des présents états financiers consolidés.

# TREZ CAPITAL YIELD TRUST US

Notes afférentes aux états financiers consolidés

(Les montants dans les tableaux sont en milliers de dollars américains, sauf indication contraire)

Exercice clos le 31 décembre 2023

---

## 1. Nature des activités

Trez Capital Yield Trust US (la « Fiducie ») est une fiducie sans personnalité morale constituée sous le régime des lois de la Colombie-Britannique aux termes d'une déclaration de fiducie datée du 10 janvier 2013 et modifiée à diverses occasions, la dernière modification ayant été effectuée le 9 décembre 2016 (la « déclaration de fiducie »).

Trez Capital Fund Management Limited Partnership est le gestionnaire de la Fiducie (le « gestionnaire ») et Trez Capital Limited Partnership est le courtier hypothécaire de la Fiducie (le « courtier hypothécaire »).

La Fiducie a été constituée dans le but de générer un flux de produits tirés des participations acquises dans un portefeuille de prêts hypothécaires visant divers types de biens immobiliers et d'accords de participation aux bénéficiaires sous forme de titres de capitaux propres par l'intermédiaire de sociétés en commandite établies aux États-Unis. Aux termes de la déclaration de fiducie, le droit de propriété sur les biens immobiliers de la Fiducie est dévolu au fiduciaire, et la participation véritable des porteurs de parts de la Fiducie est représentée par des parts. Les affaires et l'administration de la Fiducie sont gérées par le gestionnaire.

Le 9 décembre 2016, les porteurs de parts ont approuvé une réorganisation de la Fiducie en vue de restructurer la Fiducie et ses actifs et passifs de sorte que les porteurs de parts libellées en dollars canadiens détiennent leurs participations dans l'actif net de la Fiducie par l'entremise d'une nouvelle Fiducie appelée Trez Capital Yield Trust US (\$ CA) (la « Fiducie canadienne »), tandis que les détenteurs de parts libellées en dollars américains continueraient de détenir leurs participations dans l'actif net de la Fiducie par l'entremise de la Fiducie (la « réorganisation »).

Le 1<sup>er</sup> janvier 2018, conformément à la réorganisation, les trois séries de parts libellées en dollars canadiens de la Fiducie, soit les parts de série A (en dollars canadiens), les parts de série F (en dollars canadiens) et les parts de série I (en dollars canadiens) (collectivement, les « parts en dollars canadiens ») ont été rachetées et échangées contre des parts d'une série correspondante de la Fiducie canadienne. Par conséquent, les porteurs détenant antérieurement des parts libellées en dollars canadiens détiennent maintenant des parts de la Fiducie canadienne et les porteurs de parts libellées en dollars américains de la Fiducie américaine continuent de détenir de telles parts de la Fiducie. Une participation proportionnelle de 56,36 % du total de l'actif et du passif de la Fiducie a été transférée à la Fiducie canadienne dans le cadre de la réorganisation.

L'établissement principal de la Fiducie est situé au 1700 – 745, rue Thurlow, Vancouver (Colombie-Britannique) V6E 0C5.

## 2. Base d'établissement

### a) Déclaration de conformité

Les présents états financiers consolidés de la Fiducie ont été établis conformément aux normes IFRS de comptabilité publiées par l'International Accounting Standards Board (l'« IASB »).

La publication de ces états financiers consolidés a été approuvée par le conseil des gouverneurs le 29 avril 2024.

### b) Base d'évaluation

Les présents états financiers consolidés ont été établis au coût historique, sauf pour ce qui est des placements détenus à la juste valeur, qui sont évalués à la juste valeur.

# TREZ CAPITAL YIELD TRUST US

Notes afférentes aux états financiers consolidés

(Les montants dans les tableaux sont en milliers de dollars américains, sauf indication contraire)

Exercice clos le 31 décembre 2023

---

## 2. Base d'établissement (suite)

### c) Monnaie fonctionnelle et monnaie de présentation

Les présents états financiers consolidés sont présentés en dollars américains, soit la monnaie fonctionnelle de la Fiducie.

### d) Utilisation d'estimations et recours au jugement

L'établissement d'états financiers consolidés exige que la direction ait recours à son jugement, fasse des estimations et pose des hypothèses qui influent sur l'application des méthodes comptables ainsi que sur la valeur comptable des actifs, des passifs, des produits et des charges. Les résultats réels pourraient différer de ces estimations. Les estimations et les hypothèses sous-jacentes sont revues de façon continue. Toute révision des estimations comptables est comptabilisée de façon prospective.

Pour établir des estimations, le gestionnaire se fie à des renseignements d'origine externe et à des données observables lorsqu'il le peut, et il utilise des analyses internes en complément, au besoin. Les estimations et jugements importants utilisés pour déterminer la valeur comptable des actifs et des passifs figurant dans les présents états financiers consolidés se rapportent aux placements dans des prêts hypothécaires et aux placements détenus à la juste valeur.

#### i) Placements dans des prêts hypothécaires

La Fiducie est tenue d'évaluer les « pertes de crédit attendues » prospectives au titre des placements dans des prêts hypothécaires. Le modèle fondé sur les pertes de crédit attendues est expliqué plus en détail à la note 3 g) ii). L'estimation des flux de trésorerie futurs comprend des hypothèses sur la situation du marché de l'immobilier local, sur les taux d'intérêt du marché, sur la disponibilité et les modalités du financement, sur la valeur sous-jacente des sûretés et sur divers autres facteurs. Ces hypothèses sont limitées par la disponibilité de données comparables fiables sur le marché, par l'incertitude économique et par l'incertitude des prédictions concernant des événements à venir. Par conséquent, du fait de leur nature, les estimations de la dépréciation sont subjectives et peuvent ne pas nécessairement être comparables aux résultats réels. Si les hypothèses sous-jacentes devaient changer, les flux de trésorerie futurs estimés pourraient varier de manière significative.

#### ii) Placements détenus à la juste valeur

Les placements détenus à la juste valeur comprennent les participations dans des sociétés en commandite créées afin de permettre à la Fiducie de conclure des ententes de participation dans des prêts avec des institutions financières domiciliées aux États-Unis (les « entités ad hoc »). Les ententes de participation dans des prêts permettent à la Fiducie d'avoir recours à des participations de premier rang, ce qui augmente à la fois les liquidités disponibles et le rendement pour la Fiducie. La Fiducie doit faire preuve de jugement pour déterminer si elle exerce ou non un contrôle, un contrôle conjoint ou une influence notable sur les entités ad hoc.

# TREZ CAPITAL YIELD TRUST US

Notes afférentes aux états financiers consolidés

(Les montants dans les tableaux sont en milliers de dollars américains, sauf indication contraire)

Exercice clos le 31 décembre 2023

---

## 2. Base d'établissement (suite)

### d) Utilisation d'estimations et recours au jugement (suite)

#### ii) Placements détenus à la juste valeur (suite)

Le contrôle est défini comme étant le pouvoir de diriger les décisions de nature financière et opérationnelle d'une entité afin de tirer des avantages de ses activités, et l'influence notable est définie comme étant le pouvoir de participer aux décisions de nature financière et opérationnelle des entités ad hoc. La Fiducie a déterminé qu'elle n'exerce aucun contrôle, aucun contrôle conjoint ni aucune influence notable, puisqu'elle n'a pas la capacité de contrôler les activités pertinentes des entités ad hoc ni d'exercer une influence sur ces activités. Par conséquent, elle a évalué les placements à la juste valeur conformément à l'IFRS 9.

La Fiducie estime la valeur de ces placements en fonction de son évaluation du marché actuel des prêts hypothécaires assortis de modalités identiques ou similaires. Si les hypothèses sous-jacentes aux taux d'intérêt du marché courants devaient changer, les flux de trésorerie futurs estimés et les produits pourraient varier, ce qui aurait une incidence sur la juste valeur.

Les placements détenus à la juste valeur comprennent également les participations dans des projets d'aménagement immobilier et de constitution de réserves foncières sous forme de lots.

La Fiducie a déterminé, pour ces entités, qu'elle n'exerce ni contrôle, ni contrôle conjoint, ni influence notable, étant donné qu'elle n'a pas la capacité d'exercer le contrôle ou une influence notable sur les activités pertinentes et elle a donc évalué les placements à leur juste valeur conformément à l'IFRS 9.

## 3. Informations significatives sur les méthodes comptables

Avec prise d'effet le 1<sup>er</sup> janvier 2023, la Fiducie a adopté les modifications de l'IAS 1, *Présentation des états financiers*, et les directives mises à jour de l'énoncé de pratiques en IFRS 2, *Porter des jugements sur l'importance relative*. Les modifications exigent la présentation d'informations « significatives » sur ses méthodes comptables, plutôt que la présentation d'informations sur ses « principales » méthodes comptables. Les méthodes comptables décrites ci-après ont été appliquées de manière uniforme à toutes les périodes présentées dans les présents états financiers consolidés, sauf indication contraire.

### a) Mode de présentation

#### i) Filiales

Les états financiers consolidés comprennent les états financiers de la Fiducie et des filiales contrôlées par la Fiducie. La Fiducie exerce un contrôle sur une entité lorsqu'elle est exposée ou a droit à des rendements variables en raison de ses liens avec cette dernière et qu'elle a la capacité d'influer sur ces rendements du fait du pouvoir qu'elle détient sur l'entité. Les états financiers des filiales sont consolidés depuis la date à laquelle le contrôle commence jusqu'à la date à laquelle le contrôle cesse.

Les états financiers consolidés reflètent la situation financière, les résultats d'exploitation et les flux de trésorerie de la Fiducie et de ses filiales. Les soldes et les transactions intragroupes sont éliminés aux fins de l'établissement des états financiers consolidés.

# TREZ CAPITAL YIELD TRUST US

Notes afférentes aux états financiers consolidés

(Les montants dans les tableaux sont en milliers de dollars américains, sauf indication contraire)

Exercice clos le 31 décembre 2023

## 3. Informations significatives sur les méthodes comptables (suite)

### a) Mode de présentation (suite)

#### i) Filiales (suite)

Les participations ne donnant pas le contrôle représentent la partie du résultat net et de l'actif net des filiales consolidées qui ne sont pas détenues par la Fiducie, et elles sont présentées séparément dans l'état consolidé du résultat global et dans les capitaux propres de l'état consolidé de la situation financière.

La Fiducie consolide les filiales significatives suivantes :

	Juridiction d'enregistrement	Pourcentage de participation
Sous-fiducie Trez Capital Yield Trust US	Colombie-Britannique	100 %
Trez Capital Yield Trust US Equities Limited Partnership	Colombie-Britannique	100 %
Trez Capital Yield Trust US Blocker Corporation	Delaware	100 %

L'activité principale de la sous-fiducie Trez Capital Yield Trust US est d'exercer les activités d'investissement de la Fiducie.

L'activité principale de Trez Capital Yield Trust US Equities Limited Partnership et de Trez Capital Yield Trust US Blocker Corporation est d'investir dans des projets d'aménagement immobilier et de constitution de réserves foncières sous forme de lots.

Les placements sur lesquels la Fiducie n'exerce aucune influence notable sont comptabilisés à la juste valeur. La Fiducie détient des placements à la juste valeur principalement dans le but de participer à des accords de partage de prêts avec des institutions financières domiciliées aux États-Unis, et de financer des projets d'aménagement immobilier et des activités de constitution de réserves foncières sous forme de lots.

#### ii) Placements détenus à la juste valeur

Les placements sur lesquels la Fiducie n'exerce aucun contrôle ni aucune influence notable sont comptabilisés à la juste valeur. La Fiducie détient des placements détenus à la juste valeur principalement dans le but d'être partie à des ententes de participation dans des prêts avec des institutions financières domiciliées aux États-Unis et de financer des activités d'aménagement immobilier et de constitution de réserves foncières sous forme de lots.

# TREZ CAPITAL YIELD TRUST US

Notes afférentes aux états financiers consolidés

(Les montants dans les tableaux sont en milliers de dollars américains, sauf indication contraire)

Exercice clos le 31 décembre 2023

---

## 3. Informations significatives sur les méthodes comptables (suite)

### a) Mode de présentation (suite)

#### iii) Participations dans des entreprises associées

Les placements sur lesquels la Fiducie exerce une influence notable sont comptabilisés selon la méthode de la mise en équivalence. L'influence notable est le pouvoir de participer aux décisions relatives aux politiques financières et opérationnelles de l'entité émettrice, sans toutefois exercer un contrôle ou un contrôle conjoint sur ces politiques. Selon la méthode de la mise en équivalence, la participation est initialement comptabilisée au coût et elle est ajustée par la suite pour tenir compte de toute variation postérieure à l'acquisition de la quote-part revenant à la Fiducie de l'actif net de l'entité émettrice. La quote-part revenant à la Fiducie du résultat net de l'entité émettrice est incluse dans l'état consolidé du résultat global de la Fiducie.

La Fiducie détient des participations dans des entreprises associées principalement dans le but d'investir dans des projets d'aménagement immobilier.

Les principales méthodes comptables s'appliquant aux sociétés de personnes aux fins de l'exploitation sous-jacentes participant dans les projets d'aménagement immobilier classés comme étant des participations dans des coentreprises ou des entreprises associées sont décrites ci-après.

- Biens immobiliers en cours d'aménagement détenus en vue de la vente

Les biens immobiliers en cours d'aménagement détenus en vue de la vente sont comptabilisés au plus faible du coût et de la valeur nette de réalisation. La valeur nette de réalisation est le prix estimé de vente dans le cours normal des activités, diminué des coûts nécessaires à l'achèvement de l'aménagement et des frais de vente. Les coûts comprennent tous les coûts d'aménagement directs et les coûts de possession inscrits à l'actif se rapportant à la détention du bien immobilier en cours d'aménagement détenu en vue de la vente, y compris les coûts d'emprunt. Le coût de vente d'un bien immobilier ou d'une unité est réparti en fonction du coût total estimatif du projet, calculé au prorata du prix de vente du bien immobilier ou de l'unité par rapport au produit attendu de la vente de l'ensemble du projet.

- Produits tirés des ventes

Les produits tirés de la vente de biens immobiliers en cours d'aménagement destinés à la vente sont comptabilisés lorsque les risques et les avantages inhérents à la propriété ont été transférés, que la détention ou le titre de propriété est transféré à l'acheteur et que toutes les conditions significatives du contrat de vente ont été remplies et lorsque tous les produits ont été reçus ou que leur recouvrabilité est raisonnablement assurée.

- Autres produits

Les sociétés de personnes aux fins de l'exploitation peuvent gagner d'autres produits, comme des commissions de rendement, en fonction des modalités contractuelles propres à chaque société de personnes. Ces produits sont comptabilisés au fur et à mesure qu'ils sont gagnés conformément aux modalités de la convention de société de personnes respective.

# TREZ CAPITAL YIELD TRUST US

Notes afférentes aux états financiers consolidés

(Les montants dans les tableaux sont en milliers de dollars américains, sauf indication contraire)

Exercice clos le 31 décembre 2023

---

## 3. Informations significatives sur les méthodes comptables (suite)

### b) Trésorerie et équivalents de trésorerie

La trésorerie et les équivalents de trésorerie se composent de la trésorerie détenue auprès d'institutions financières, et les équivalents de trésorerie comprennent les titres dont l'échéance est d'au plus trois mois au moment de leur acquisition.

### c) Billets à ordre à recevoir

Les billets à ordre sont comptabilisés au coût amorti selon la méthode du taux d'intérêt effectif, diminué de toute dépréciation.

### d) Parts rachetables

Toutes les parts de la Fiducie sont rachetables au gré du porteur de parts et comportent des caractéristiques de distribution différentes selon la catégorie et, par conséquent, elles sont classées dans les passifs financiers et présentées en tant qu'« actif net attribuable aux porteurs de parts rachetables » dans l'état consolidé de la situation financière. Les parts rachetées sont comptabilisées dans la période au cours de laquelle le rachat prend effet. Les profits résultant du rachat sont comptabilisés dans l'état consolidé du résultat global au cours de la même période.

### e) Comptabilisation des produits

Les produits d'intérêts sont comptabilisés dans l'état consolidé du résultat global sur la base du taux d'intérêt effectif. Les intérêts sur les actifs financiers dépréciés sont comptabilisés sur la base du taux d'intérêt utilisé pour actualiser les flux de trésorerie futurs aux fins de l'évaluation de la perte de valeur.

### f) Distributions sur les parts rachetables

Les distributions aux porteurs de parts de chaque série de parts rachetables sont versées mensuellement, à terme échu. Le total des distributions à verser relativement à la clôture de l'exercice au 31 décembre correspondra au moins à 100 % du bénéfice imposable de la Fiducie pour l'exercice. Les distributions sur les parts rachetables sont traitées en tant que charges dans l'état consolidé du résultat global, les parts ayant été classées dans les passifs. Les distributions sont comptabilisées dans la période à laquelle elles se rapportent.

# TREZ CAPITAL YIELD TRUST US

Notes afférentes aux états financiers consolidés

(Les montants dans les tableaux sont en milliers de dollars américains, sauf indication contraire)

Exercice clos le 31 décembre 2023

---

## 3. Informations significatives sur les méthodes comptables (suite)

### g) Instruments financiers

#### i) Comptabilisation, classement et évaluation des actifs financiers et des passifs financiers

Aux termes de l'IFRS 9, au moment de la comptabilisation initiale, un actif financier est évalué à la juste valeur et ultérieurement classé comme étant évalué au coût amorti, à la juste valeur par le biais des autres éléments du résultat global (la « JVAERG ») ou à la juste valeur par le biais du résultat net (la « JVRN »). Le classement des actifs financiers qui constituent des instruments d'emprunt aux termes de l'IFRS 9 est généralement fondé sur le modèle économique suivi pour la gestion de l'actif financier et les caractéristiques de ses flux de trésorerie contractuels.

Un actif financier qui constitue un instrument d'emprunt doit être évalué au coût amorti si les deux conditions suivantes sont réunies et qu'il n'est pas désigné comme étant à la JVRN :

- sa détention s'inscrit dans un modèle économique dont l'objectif est de détenir des actifs afin d'en percevoir les flux de trésorerie contractuels;
- ses conditions contractuelles donnent lieu, à des dates spécifiées, à des flux de trésorerie qui correspondent uniquement à des remboursements de principal et à des versements d'intérêts sur le principal restant dû.

L'actif financier constituant l'instrument d'emprunt le plus important pour la Fiducie correspond aux placements dans des prêts hypothécaires. L'objectif de la Fiducie est de détenir ces placements et de percevoir les paiements d'intérêts contractuels sur les prêts. Les paiements reçus par la Fiducie correspondent uniquement à des remboursements de principal et à des versements d'intérêts. Par conséquent, l'actif répond aux critères d'évaluation au coût amorti de l'IFRS 9.

Les passifs financiers sont comptabilisés initialement à la juste valeur et sont ultérieurement classés en tant qu'autres passifs financiers ou comme étant à la JVRN. Un passif financier est classé comme étant à la JVRN s'il est classé comme étant détenu à des fins de transaction, s'il est un dérivé ou s'il est désigné comme tel au moment de sa comptabilisation initiale. Les passifs financiers à la JVRN sont évalués à la juste valeur, et les profits et pertes nets, y compris toute charge d'intérêts, sont comptabilisés en résultat net. Les autres passifs financiers sont subséquentement évalués au coût amorti selon la méthode du taux d'intérêt effectif. La charge d'intérêt est comptabilisée en résultat net. Tout profit ou perte au moment de la décomptabilisation est également comptabilisé en résultat net.

Les instruments financiers subséquentement évalués au coût amorti sont évalués selon la méthode du taux d'intérêt effectif, diminué de toute perte de valeur. La méthode du taux d'intérêt effectif est une méthode de calcul du coût amorti d'un actif financier ou d'un passif financier et d'affectation des produits d'intérêts ou des charges d'intérêts au cours de la période concernée. Le taux d'intérêt effectif est le taux qui actualise exactement les décaissements ou encaissements de trésorerie futurs estimés sur la durée de vie attendue de l'instrument financier ou, selon les cas, sur une période plus courte de sorte à obtenir la valeur comptable nette de l'actif financier ou du passif financier.

# TREZ CAPITAL YIELD TRUST US

Notes afférentes aux états financiers consolidés

(Les montants dans les tableaux sont en milliers de dollars américains, sauf indication contraire)

Exercice clos le 31 décembre 2023

## 3. Informations significatives sur les méthodes comptables (suite)

### g) Instruments financiers (suite)

#### i) Comptabilisation, classement et évaluation des actifs financiers et des passifs financiers (suite)

La Fiducie a classé ses instruments financiers comme suit :

	Classement
<b>Actifs financiers</b>	
Trésorerie et équivalents de trésorerie	Coût amorti
Montant à recevoir de parties liées	Coût amorti
Placements dans des prêts hypothécaires	Coût amorti
Placements détenus à la juste valeur	JVRN
Billets à ordre à recevoir	Coût amorti
Autres actifs	Coût amorti
<b>Passifs financiers</b>	
Facilité de crédit	Coût amorti
Créditeurs et charges à payer	Coût amorti
Honoraires de gestion et honoraires incitatifs à payer	Coût amorti
Distributions à verser aux porteurs de parts rachetables	Coût amorti
Montant à payer à des parties liées	Coût amorti
Passifs liés à la syndication de prêts hypothécaires	Coût amorti
Parts rachetables, représentant l'actif net attribuable aux porteurs de parts rachetables	Coût amorti

#### ii) Dépréciation

Aux termes de l'IFRS 9, une entité doit comptabiliser des corrections de valeur pour pertes au titre des pertes de crédit attendues sur les actifs financiers évalués au coût amorti.

La Fiducie évalue les pertes de crédit attendues à chaque date de clôture selon un modèle de dépréciation des pertes de crédit attendues à trois phases, comme suit :

#### *Actifs financiers productifs*

- Phase 1 Entre la comptabilisation initiale d'un actif financier et la date à laquelle il est déterminé que le risque de crédit de ce dernier n'a pas augmenté de façon importante depuis sa comptabilisation initiale, l'entité doit comptabiliser une correction de valeur pour pertes d'un montant correspondant aux pertes de crédit attendues en raison des défaillances qui pourraient survenir au cours des 12 mois suivant la date de clôture.
- Phase 2 Advenant une augmentation importante du risque de crédit de l'actif financier depuis sa comptabilisation initiale, l'entité doit comptabiliser une correction de valeur pour pertes d'un montant correspondant aux pertes de crédit attendues sur la durée de vie résiduelle de l'actif.

# TREZ CAPITAL YIELD TRUST US

Notes afférentes aux états financiers consolidés

(Les montants dans les tableaux sont en milliers de dollars américains, sauf indication contraire)

Exercice clos le 31 décembre 2023

---

## 3. Informations significatives sur les méthodes comptables (suite)

### g) Instruments financiers (suite)

#### ii) Dépréciation (suite)

##### *Actifs financiers dépréciés*

- Phase 3 Lorsqu'un actif financier est considéré comme étant déprécié et en situation de défaillance, l'entité doit le classer à la phase 3 et comptabiliser une correction de valeur pour pertes d'un montant correspondant aux pertes de crédit attendues sur la durée de vie résiduelle de l'actif.

Pour déterminer si un prêt hypothécaire est en situation de défaillance, la Fiducie tient compte de facteurs tant quantitatifs que qualitatifs. Il y a défaillance lorsque les paiements d'intérêt sur les placements dans des prêts hypothécaires sont échus ou en souffrance depuis au moins 90 jours et que la Fiducie détermine qu'il y a eu une telle détérioration de la qualité de crédit que la Fiducie n'a plus l'assurance raisonnable qu'elle pourra recouvrer l'intégralité du montant du principal et des intérêts en temps opportun ou, encore, que la Fiducie amorce la mise en application des recours dont elle dispose aux termes de ses ententes contractuelles.

Pour déterminer si le risque de crédit d'un actif financier a augmenté de façon importante depuis sa comptabilisation initiale et pour estimer les pertes de crédit attendues, la Fiducie tient compte d'informations, tant quantitatives que qualitatives, qui sont raisonnables, justifiables, pertinentes et disponibles. Selon l'IFRS 9, le risque de crédit est présumé avoir augmenté de façon importante lorsque les paiements sont en souffrance depuis au moins 30 jours. Toutefois, d'après l'expérience passée de la Fiducie, les prêts hypothécaires peuvent être en souffrance depuis 30 jours, mais être remis en règle par l'emprunteur; par conséquent, d'autres facteurs de risque pertinents doivent également avoir été recensés pour que le prêt hypothécaire passe à la phase 2.

Parmi les autres facteurs de risque pertinents à prendre en considération afin de détecter une augmentation importante du risque de crédit, notons :

- l'évolution de la situation financière de l'emprunteur;
- la réactivité de l'emprunteur;
- la conjoncture économique : taux d'intérêt, prix des logements, statistiques immobilières et statistiques relatives à l'emploi;
- des informations prospectives justifiables : facteurs macroéconomiques telles les prévisions en matière de taux d'intérêt.

Pour déterminer s'il y a eu une augmentation importante du risque de crédit depuis la comptabilisation initiale, ou s'il y a eu une réduction subséquente du risque de crédit l'ayant ramené au même niveau qu'à la comptabilisation initiale, l'entité doit exercer un jugement important.

Elle doit également faire preuve de jugement pour formuler des hypothèses et des estimations aux fins du calcul des pertes de crédit attendues, y compris les transferts entre les trois phases et le recours à des informations prospectives.

# TREZ CAPITAL YIELD TRUST US

Notes afférentes aux états financiers consolidés

(Les montants dans les tableaux sont en milliers de dollars américains, sauf indication contraire)

Exercice clos le 31 décembre 2023

---

## 3. Informations significatives sur les méthodes comptables (suite)

### g) Instruments financiers (suite)

#### ii) Dépréciation (suite)

On évalue si le risque de crédit a augmenté de façon importante en fonction du risque de défaillance à la date de la modification. Si la Fiducie détermine qu'une modification ne donne pas lieu à une décomptabilisation, elle évalue si le risque de crédit a augmenté de manière importante en fonction du risque de défaillance au moment de la comptabilisation initiale de l'actif d'origine. Les flux de trésorerie attendus devant découler des modalités contractuelles modifiées sont pris en compte au moment du calcul des pertes de crédit attendues pour l'actif visé par la modification. Dans le cas des prêts modifiés dont les pertes de crédit attendues devaient être comptabilisées pour la durée de vie du prêt, les prêts peuvent revenir à une comptabilisation des pertes de crédit attendues pour les 12 mois à venir après une période de bonne performance et l'amélioration de la situation financière de l'emprunteur.

Les pertes de crédit attendues pour la durée de vie correspondent aux pertes de crédit attendues en raison de tous les cas de défaillance qui pourraient survenir sur la durée de vie attendue d'un instrument financier. Les pertes de crédit attendues pour les 12 mois à venir correspondent aux pertes de crédit attendues en raison de tous les cas de défaillance qui pourraient survenir dans les 12 mois suivant la date de clôture (ou sur une période plus courte si la durée de vie attendue de l'instrument est inférieure à 12 mois). La période maximale prise en considération pour évaluer les pertes de crédit attendues correspond à la période contractuelle maximale pendant laquelle la Fiducie est exposée au risque de crédit.

Les pertes de crédit attendues s'entendent de la différence qui existe entre la valeur actualisée de tous les flux de trésorerie contractuels dus aux termes des modalités contractuelles initiales et la valeur actualisée de tous les flux de trésorerie que l'on s'attend à recevoir. L'application du concept fait appel à trois données d'entrée pour évaluer les pertes de crédit attendues au titre des engagements et des prêts hypothécaires classés à la phase 1, à savoir : la probabilité de défaillance (« PD »), la perte en cas de défaillance (« PCD ») et l'exposition en cas de défaillance (« ECD »).

Ces données sont déterminées à chaque période de présentation de l'information financière à l'aide des données historiques et des conditions actuelles.

- **PD** La probabilité de défaillance s'entend de la probabilité qu'un prêt ne soit pas remboursé et qu'il se retrouve en situation de défaillance pour les 12 mois à venir pour la phase 1 ou pour sa durée de vie pour la phase 2. La probabilité de défaillance de chaque prêt est calculée en fonction d'un modèle reposant sur des données historiques et elle est estimée en fonction des conditions actuelles du marché et d'informations raisonnables et justifiables concernant la conjoncture économique à venir.
- **ECD** L'exposition en cas de défaillance est calculée en fonction d'un modèle reposant sur des données historiques et elle représente une estimation du montant des encours de crédit au moment où une défaillance pourrait se produire. En ce qui a trait aux éléments hors bilan et aux montants inutilisés, l'exposition en cas de défaillance comprend une estimation des montants supplémentaires susceptibles d'être prélevés au moment de la défaillance.

# TREZ CAPITAL YIELD TRUST US

Notes afférentes aux états financiers consolidés

(Les montants dans les tableaux sont en milliers de dollars américains, sauf indication contraire)

Exercice clos le 31 décembre 2023

---

## 3. Informations significatives sur les méthodes comptables (suite)

### g) Instruments financiers (suite)

#### ii) Dépréciation (suite)

- PCD La perte en cas de défaillance s'entend du montant qui pourrait ne pas être recouvré en cas de défaillance et elle est calculée en fonction d'un modèle reposant sur des données historiques et des informations raisonnables et justifiables concernant la conjoncture économique à venir, le cas échéant. La perte en cas de défaillance tient compte du montant et de la qualité de toute sûreté détenue.

Au moment d'évaluer les informations concernant l'éventuelle conjoncture économique, la Fiducie a recours à de multiples scénarios économiques, dont un scénario de base, lequel illustre l'issue la plus probable et correspond à l'opinion que la Fiducie se fait du portefeuille. Le calcul des pertes de crédit attendues tient compte de prévisions concernant la conjoncture économique à venir. Pour déterminer le montant des pertes de crédit attendues, la Fiducie a tenu compte des variables macroéconomiques clés pertinentes pour chaque type de placement. Les principales variables macroéconomiques sur lesquelles repose l'estimation des flux de trésorerie futurs comprennent les valeurs et les conditions du marché immobilier local, ainsi que les données relatives à l'emploi et à la croissance démographique. Ces hypothèses sont limitées par la disponibilité de données comparables fiables sur le marché, par l'incertitude économique et par l'incertitude des prédictions concernant des événements à venir.

Si les hypothèses sous-jacentes devaient changer, les flux de trésorerie futurs estimés pourraient varier. Les prévisions sont formulées en interne par le gestionnaire de la Fiducie. La Fiducie fait preuve de discernement fondé sur son expérience en matière de crédit pour intégrer diverses prévisions économiques fondées sur des pondérations probabilistes dans le calcul des pertes de crédit attendues définitives. La correction de valeur est sensible aux variations des prévisions économiques et des pondérations probabilistes associées à chaque scénario prévisionnel.

#### iii) Décomptabilisation d'actifs financiers et de passifs financiers

##### A) Actifs financiers

La Fiducie décomptabilise un actif financier lorsque les droits contractuels aux flux de trésorerie dégagés par l'actif financier arrivent à expiration, lorsqu'elle transfère les droits de recevoir les flux de trésorerie contractuels dans le cadre d'une transaction au cours de laquelle la quasi-totalité des risques et avantages inhérents à la propriété de l'actif financier sont transférés ou, encore, lorsque la Fiducie ne transfère ni ne conserve la quasi-totalité des risques et avantages inhérents à la propriété des actifs financiers mais qu'elle ne conserve pas un contrôle sur l'actif financier.

# TREZ CAPITAL YIELD TRUST US

Notes afférentes aux états financiers consolidés

(Les montants dans les tableaux sont en milliers de dollars américains, sauf indication contraire)

Exercice clos le 31 décembre 2023

---

## 3. Informations significatives sur les méthodes comptables (suite)

### g) Instruments financiers (suite)

#### iii) Décomptabilisation d'actifs financiers et de passifs financiers (suite)

##### A) Actifs financiers (suite)

Toute participation dans de tels actifs financiers transférés qui sont admissibles à la décomptabilisation qui est créée ou conservée par la Fiducie est comptabilisée en tant qu'actif ou passif distinct. À la décomptabilisation d'un actif financier, l'écart entre la valeur comptable de l'actif (ou la valeur comptable attribuée à la partie de l'actif qui est transférée), et la somme de *i*) la contrepartie reçue (y compris tout nouvel actif obtenu, déduction faite de tout nouveau passif repris) et *ii*) de tout profit ou perte cumulé(e) ayant été comptabilisé(e) dans les autres éléments du résultat global est comptabilisé dans l'état du résultat global.

Dans les cas où la Fiducie conserve la totalité ou la quasi-totalité des risques et avantages inhérents à la propriété d'un prêt hypothécaire transféré, le prêt hypothécaire transféré n'est pas décomptabilisé et il est comptabilisé en tant que passif au titre des syndications de prêts hypothécaires dans l'état consolidé de la situation financière.

##### B) Passifs financiers

La Fiducie décomptabilise un passif financier lorsque l'obligation liée au passif est éteinte, annulée ou arrivée à expiration.

#### iv) Modifications de prêts

La Fiducie peut modifier les modalités contractuelles des prêts hypothécaires pour des raisons commerciales ou de crédit. Les modalités d'un prêt en règle peuvent être modifiées pour des raisons commerciales dans le but d'offrir aux emprunteurs des prix concurrentiels et d'autres modalités. Les prêts peuvent également être modifiés pour des raisons de crédit lorsque les modalités contractuelles sont modifiées de sorte à accorder des conditions avantageuses à un emprunteur qui pourrait être en difficulté financière.

Lorsque les modalités contractuelles d'un actif financier sont modifiées, une évaluation est effectuée si les modalités contractuelles ont été modifiées de manière importante. La Fiducie considère qu'un ou plusieurs des facteurs suivants constituent une modification importante : une baisse marquée des taux d'intérêt, une prolongation de la durée de remboursement à un taux d'intérêt inférieur à celui du marché, une dispense de remboursement d'une partie ou de la totalité du principal ou des arrérages d'intérêt ou une modification importante des garanties fournies.

Lorsque la modification est considérée comme étant importante, la valeur comptable de l'actif financier d'origine est décomptabilisée, la juste valeur de l'actif financier modifié est comptabilisée et le profit ou la perte en découlant est comptabilisé dans l'état consolidé du résultat global. Afin de déterminer si le risque de crédit lié à l'actif financier a connu une augmentation importante, la date de la modification est considérée comme étant la date d'émission de l'actif financier modifié.

# TREZ CAPITAL YIELD TRUST US

Notes afférentes aux états financiers consolidés

(Les montants dans les tableaux sont en milliers de dollars américains, sauf indication contraire)

Exercice clos le 31 décembre 2023

---

## 3. Informations significatives sur les méthodes comptables (suite)

### g) Instruments financiers (suite)

#### iv) Modifications de prêts (suite)

Lorsque la modification n'est pas considérée comme étant importante, la valeur comptable brute du prêt modifié est recalculée en fonction de la valeur actualisée des flux de trésorerie modifiés établie au moyen du taux d'intérêt effectif initial et le profit ou la perte découlant de la modification est comptabilisé dans l'état consolidé du résultat global. La date d'émission de l'actif financier antérieure à la modification continue d'être utilisée afin de déterminer si le risque de crédit lié à l'actif financier a connu une augmentation importante.

### h) Impôt sur le résultat

La Fiducie est une fiducie de fonds commun de placement aux termes de *la Loi de l'impôt sur le revenu* (Canada). La Fiducie attribuera à ses porteurs de parts son bénéfice imposable, y compris ses gains en capital imposables qui auraient autrement été assujettis à l'impôt canadien. Par conséquent, la Fiducie ne comptabilise aucune charge au titre de l'impôt canadien dans ses états financiers consolidés.

La Fiducie détient certaines participations dans des entreprises associées et des coentreprises établies aux États-Unis. Certaines de ces participations dans des entreprises associées et des coentreprises sont détenues par des filiales contrôlées par la Fiducie qui sont tenues de payer à l'Internal Revenue Service des États-Unis de l'impôt sur le revenu sur la base du bénéfice imposable calculé aux fins de l'impôt américain. Par conséquent, l'impôt exigible inscrit à l'état consolidé du résultat global est fondé sur le bénéfice imposable des filiales aux fins de l'impôt américain pour l'exercice. L'impôt exigible est établi par application des taux d'imposition qui étaient adoptés ou quasi adoptés à la clôture de la période de présentation de l'information financière.

L'impôt différé est comptabilisé selon la méthode du report variable. Selon la méthode du report variable, l'impôt sur le résultat doit refléter les conséquences fiscales futures attendues des différences temporaires entre la valeur comptable des actifs et des passifs et leur valeur fiscale. Des actifs d'impôt différé et des passifs d'impôt différé sont déterminés pour chaque différence temporaire en fonction des taux d'imposition adoptés ou quasi adoptés qui devraient être en vigueur lorsque les éléments sous-jacents devraient être réalisés. L'incidence d'une modification des taux d'imposition ou de la législation fiscale est comptabilisée dans la période au cours de laquelle ils sont quasi adoptés. Les actifs d'impôt différé, tels que les pertes autres qu'en capital reportées en avant, sont comptabilisés dans la mesure où il est probable que la Fiducie dégagera un bénéfice imposable auquel elle pourra les imputer. L'impôt différé est uniquement comptabilisé à l'égard des actifs d'impôt américain et des passifs d'impôt américain.

# TREZ CAPITAL YIELD TRUST US

Notes afférentes aux états financiers consolidés

(Les montants dans les tableaux sont en milliers de dollars américains, sauf indication contraire)

Exercice clos le 31 décembre 2023

---

## 3. Informations significatives sur les méthodes comptables (suite)

### i) Nouvelles normes adoptées avec prise d'effet le 1<sup>er</sup> janvier 2023

#### i) Définition des estimations comptables

Le 12 février 2021, l'IASB a publié *Définition des estimations comptables (modifications de l'IAS 8, Méthodes comptables, changements d'estimations comptables et erreurs)* afin d'aider les entités à faire la distinction entre les méthodes comptables et les estimations comptables. Les modifications présentent une nouvelle définition des estimations comptables, précisant qu'il s'agit des montants des états financiers qui comportent une incertitude d'évaluation. Les modifications clarifient également le lien entre les méthodes comptables et les estimations comptables, indiquant qu'une société établit une estimation comptable aux fins de la réalisation de l'objectif d'une méthode comptable. Les modifications n'ont eu aucune incidence significative sur les états financiers consolidés de la Fiducie au 31 décembre 2023 et pour l'exercice clos à cette date.

#### ii) Informations à fournir sur les méthodes comptables

En février 2021, l'IASB a publié des modifications de l'IAS 1, *Présentation des états financiers*, et une mise à jour de l'énoncé de pratiques en IFRS 2, *Porter des jugements sur l'importance relative*, pour aider les sociétés à fournir des informations utiles sur leurs méthodes comptables. Les modifications de l'IAS 1 obligent les sociétés à fournir des informations significatives sur leurs méthodes comptables plutôt que des informations sur leurs principales méthodes comptables. Les modifications sont entrées en vigueur et ont été adoptées par la Fiducie le 1<sup>er</sup> janvier 2023. Les modifications n'ont eu aucune incidence significative sur les états financiers consolidés de la Fiducie au 31 décembre 2023 et pour l'exercice clos à cette date.

### j) Normes publiées mais non encore entrées en vigueur

Au 31 décembre 2023, diverses normes et modifications de normes avaient été publiées par l'IASB, mais ne s'appliquaient pas encore aux présents états financiers consolidés. Aucune de ces normes ou modifications de normes n'est considérée comme étant pertinente aux fins des états financiers consolidés de la Fiducie.

# TREZ CAPITAL YIELD TRUST US

Notes afférentes aux états financiers consolidés

(Les montants dans les tableaux sont en milliers de dollars américains, sauf indication contraire)

Exercice clos le 31 décembre 2023

## 4. Placements dans des prêts hypothécaires

La Fiducie détient des prêts hypothécaires ordinaires non assurés visant les biens immobiliers suivants :

Types de biens immobiliers	2023		2022	
	Nombre	Valeur	Nombre	Valeur
Immeubles résidentiels	41	40 470 \$	53	55 722 \$
Immeubles commerciaux	5	10 213	4	7 605
Immeubles de commerces de détail	–	–	1	4 452
Immeubles à usage mixte	2	979	4	13 332
Autres biens immobiliers	2	–	–	–
	50	51 662	62	81 111
Syndication de prêts hypothécaires		5 072		9 453
Intérêts courus		610		1 041
Déduire : provision pour pertes sur prêts hypothécaires [note 4 b)]		(1 307)		(643)
<b>Placement dans des prêts hypothécaires</b>		<b>56 037 \$</b>		<b>90 962 \$</b>

Emplacement des biens immobiliers	2023		2022	
	Nombre	Valeur	Nombre	Valeur
Texas	25	24 407 \$	27	32 166 \$
Washington	3	7 301	2	5 686
Arizona	4	5 120	6	6 641
Alabama	1	3 244	1	2 719
Pennsylvanie	1	3 082	1	1 357
Géorgie	6	2 950	6	5 547
Floride	3	1 654	11	23 730
Colorado	2	1 617	2	921
Caroline du Sud	3	1 127	2	1 078
Oklahoma	1	762	2	338
Indiana	1	398	1	857
Caroline du Nord	–	–	1	71
<b>Total des prêts hypothécaires</b>	<b>50</b>	<b>51 662 \$</b>	<b>62</b>	<b>81 111 \$</b>

# TREZ CAPITAL YIELD TRUST US

Notes afférentes aux états financiers consolidés

(Les montants dans les tableaux sont en milliers de dollars américains, sauf indication contraire)

Exercice clos le 31 décembre 2023

## 4. Placements dans des prêts hypothécaires (suite)

Les prêts hypothécaires sont garantis par les biens immobiliers auxquels ils se rapportent et portent intérêt selon un taux moyen pondéré de 14,0 % (13,8 % en 2022).

Les remboursements de principal, déduction faite des passifs liés à la syndication de prêts hypothécaires, sont exigibles en fonction des échéances contractuelles de chaque prêt, comme suit :

Durée à courir jusqu'à l'échéance	Nombre	Valeur
Paiements en souffrance	1	5 601 \$
Paiements en souffrance à l'égard de prêts non dépréciés	—	—
Prêts échéant en 2024	26	33 746
Prêts échéant en 2025	10	6 532
Prêts échéant en 2026	10	3 753
Prêts échéant en 2027 et par la suite	3	2 030
	50	51 662 \$

### a) Passifs liés à la syndication de prêts hypothécaires

La Fiducie a conclu, avec des prêteurs tiers, des ententes de participation dans des prêts hypothécaires aux termes desquelles les prêteurs tiers obtiennent le rang prioritaire et la Fiducie conserve un rang subordonné, le tout étant garanti par des prêts hypothécaires de premier rang. Ainsi, la quote-part de la participation revenant aux prêteurs de premier rang est comptabilisée en tant que passif lié à la syndication de prêts hypothécaires. Les intérêts gagnés sur la quote-part de la participation transférée et la charge d'intérêts connexe sont comptabilisés dans l'état consolidé du résultat global.

Dans le cas des placements n'ayant pas satisfait aux critères de décomptabilisation, les transactions aux termes des ententes de participation ont fait en sorte que la Fiducie a comptabilisé les prêts hypothécaires visés et des passifs liés à la syndication de prêts hypothécaires correspondants dans l'état consolidé de la situation financière. Au 31 décembre 2023, la valeur comptable, qui équivaut à la juste valeur, des actifs transférés et des passifs correspondants était de 5 072 \$ (9 453 \$ en 2022).

# TREZ CAPITAL YIELD TRUST US

Notes afférentes aux états financiers consolidés

(Les montants dans les tableaux sont en milliers de dollars américains, sauf indication contraire)

Exercice clos le 31 décembre 2023

## 4. Placements dans des prêts hypothécaires (suite)

### b) Provision pour pertes sur prêts hypothécaires

La valeur comptable brute des placements dans des prêts hypothécaires et la perte de crédit attendue par type de biens immobiliers se détaillent comme suit :

Valeur comptable brute	31 décembre 2023			Total
	Phase 1	Phase 2	Phase 3	
Type de biens immobiliers				
Immeubles résidentiels	34 107 \$	– \$	6 363 \$	40 470 \$
Immeubles à usage mixte	979	–	–	979
Immeubles commerciaux	10 213	–	–	10 213
Autres biens immobiliers	–	–	–	–
	45 299 \$	– \$	6 363 \$	51 662 \$

Valeur comptable brute	31 décembre 2022			Total
	Phase 1	Phase 2	Phase 3	
Type de biens immobiliers				
Immeubles résidentiels	48 283 \$	– \$	7 439 \$	55 722 \$
Immeubles à usage mixte	13 332	–	–	13 332
Immeubles commerciaux	12 057	–	–	12 057
	73 672 \$	– \$	7 439 \$	81 111 \$

Provision pour pertes sur créances	31 décembre 2023			Total
	Phase 1	Phase 2	Phase 3	
Type de biens immobiliers				
Immeubles résidentiels	328 \$	– \$	865 \$	1 193 \$
Immeubles à usage mixte	1	–	–	1
Immeubles commerciaux	95	–	–	95
Autres biens immobiliers	18	–	–	18
	442 \$	– \$	865 \$	1 307 \$

Provision pour pertes sur créances	31 décembre 2022			Total
	Phase 1	Phase 2	Phase 3	
Type de biens immobiliers				
Immeubles résidentiels	525 \$	– \$	– \$	525 \$
Immeubles à usage mixte	108	–	–	108
Immeubles commerciaux	10	–	–	10
	643 \$	– \$	– \$	643 \$

# TREZ CAPITAL YIELD TRUST US

Notes afférentes aux états financiers consolidés

(Les montants dans les tableaux sont en milliers de dollars américains, sauf indication contraire)

Exercice clos le 31 décembre 2023

## 4. Placements dans des prêts hypothécaires (suite)

### b) Provision pour pertes sur prêts hypothécaires (suite)

Au 31 décembre 2023, la provision pour pertes sur prêts hypothécaires s'élevait à 1 307 \$ (643 \$ en 2022). La provision au titre des prêts classés comme étant à la phase 1, de 442 \$ (643 \$ en 2022), représente l'estimation par la direction des pertes de crédit attendues sur les prêts hypothécaires du portefeuille de la Fiducie qui n'ont pas connu d'augmentation importante du risque de crédit depuis la comptabilisation initiale. Les pertes de crédit attendues ont été évaluées individuellement pour chacun des placements dans des prêts hypothécaires et des engagements classés comme étant aux phases 2 et 3. Au 31 décembre 2023, la direction estimait que les pertes de crédit attendues à l'égard de ces éléments s'élevaient à 865 \$ (néant en 2022), principalement en raison des garanties détenues au titre des prêts hypothécaires.

La variation des provisions pour pertes sur prêts hypothécaires se détaille comme suit :

	31 décembre 2023			Total
	Phase 1	Phase 2	Phase 3	
31 décembre 2022	643 \$	– \$	– \$	643 \$
Provision pour pertes sur prêts hypothécaires				
Transferts vers la phase 1 <sup>1)</sup>	–	–	–	–
Transferts vers la phase 2 <sup>1)</sup>	–	–	–	–
Transferts vers la phase 3 <sup>1)</sup>	–	–	–	–
Réévaluation nette <sup>2)</sup>	(114)	–	–	(114)
Avances sur les prêts hypothécaires	298	–	865	1 163
Remboursements sur les prêts hypothécaires	(385)	–	–	(385)
Sorties du bilan				
Variation totale	(201)	–	865	664
31 décembre 2023	442 \$	– \$	865 \$	1 307 \$
	31 décembre 2022			Total
	Phase 1	Phase 2	Phase 3	
31 décembre 2021	358 \$	– \$	– \$	358 \$
Provision pour pertes sur prêts hypothécaires				
Transferts vers la phase 1 <sup>1)</sup>	–	–	–	–
Transferts vers la phase 2 <sup>1)</sup>	–	–	–	–
Transferts vers la phase 3 <sup>1)</sup>	–	–	–	–
Réévaluation nette <sup>2)</sup>	101	–	–	101
Avances sur les prêts hypothécaires	408	–	–	408
Remboursements sur les prêts hypothécaires	(224)	–	–	(224)
Sorties du bilan	–	–	–	–
Variation totale	285	–	–	285
31 décembre 2022	643 \$	– \$	– \$	643 \$

1) Les transferts entre les phases sont présumés avoir lieu avant toute réévaluation correspondante de la provision.

2) La réévaluation nette représente la variation de la correction de valeur découlant de la modification des hypothèses ou des données d'entrée du modèle, y compris l'évolution des conditions macroéconomiques, et la variation de l'évaluation à la suite d'un transfert entre les phases.

# TREZ CAPITAL YIELD TRUST US

Notes afférentes aux états financiers consolidés

(Les montants dans les tableaux sont en milliers de dollars américains, sauf indication contraire)

Exercice clos le 31 décembre 2023

## 5. Placements détenus à la juste valeur

Le gestionnaire a conclu que les placements de la Fiducie dans des sociétés en commandite sur lesquelles elle n'exerce ni contrôle ni influence notable répondent à la définition d'entités structurées.

Le tableau qui suit présente les types d'entités structurées que la Fiducie ne consolide pas, mais dans lesquelles elle détient une participation.

Types d'entités structurées	Nature et objet	Participation détenue par la Fiducie
Sociétés en commandite parties à des ententes de participation dans des prêts.	<p>Sociétés en commandite créées dans le but de permettre à la Fiducie de conclure des ententes de participation dans des prêts avec des institutions financières domiciliées aux États-Unis.</p> <p>Les sociétés en commandite sont financées au moyen d'apports de capitaux de la Fiducie et d'entités liées à la Fiducie prenant la forme de parts de société en commandite et de facilités de crédit contractées auprès d'institutions financières domiciliées aux États-Unis.</p>	Placements en parts des sociétés en commandite.
Sociétés en commandite parties à des placements privilégiés dans des projets immobiliers.	<p>Sociétés en commandite constituées pour détenir des projets immobiliers aux États-Unis. Les placements effectués par la Fiducie génèrent des produits d'intérêts mensuels fixes provenant de leur placement privilégié. Les placements en parts ordinaires dans les sociétés en commandite sont financés par des entités liées au gestionnaire.</p> <p>Les sociétés en commandite sont financées au moyen d'apports de capitaux de la Fiducie et d'entités liées à la Fiducie prenant la forme de parts de société en commandite et de facilités de crédit contractées auprès d'institutions financières domiciliées aux États-Unis.</p>	Placements en parts privilégiées des sociétés en commandite.
Sociétés en commandite parties à des opérations de constitution de réserves foncières sous forme de terrains.	<p>Sociétés en commandite créées dans le but de prendre part à des opérations de constitution de réserves foncières sous forme de terrains.</p> <p>Les sociétés en commandite sont financées au moyen d'apports de capitaux prenant la forme de parts de sociétés en commandite par la Fiducie et par les entités liées à la Fiducie et de facilités de crédit par la Fiducie et les entités liées à la Fiducie.</p>	Placements en parts des sociétés en commandite.

# TREZ CAPITAL YIELD TRUST US

Notes afférentes aux états financiers consolidés

(Les montants dans les tableaux sont en milliers de dollars américains, sauf indication contraire)

Exercice clos le 31 décembre 2023

## 5. Placements détenus à la juste valeur (suite)

Le tableau qui suit présente la participation de la Fiducie dans les placements détenus à la juste valeur.

	Nombre de sociétés en commandite	Actif total	Valeur comptable incluse dans les placements détenus à la juste valeur
31 décembre 2023			
<b>Placements dans des sociétés en commandite</b>			
Participation dans des prêts	11	1 520 831 \$	55 308 \$
Investissements dans des biens immobiliers	6	214 615	23 191
Constitution de réserves foncières sous forme de terrains	10	293 078	7 537
	27	2 028 524 \$	86 036 \$
31 décembre 2022			
<b>Placements dans des sociétés en commandite</b>			
Participation dans des prêts	14	1 344 526 \$	51 987 \$
Investissements dans des biens immobiliers	6	151 256	17 024
Constitution de réserves foncières sous forme de terrains	10	99 526	6 905
	30	1 595 308 \$	75 916 \$

Pour l'exercice clos le 31 décembre 2023, la Fiducie a comptabilisé une variation de la juste valeur des placements détenus à la juste valeur de 10 821 \$ (6 765 \$ en 2022). La variation de la juste valeur comprend des produits d'intérêts nets réalisés de 5 337 \$ (3 984 \$ en 2022) et des produits d'intérêts nets latents de 5 484 \$ (2 781 \$ en 2022).

Si un placement hypothécaire détenu par une entité structurée se retrouvait en situation de défaillance, la Fiducie pourrait avoir l'obligation de rembourser des partenaires aux termes d'ententes de participation dans des prêts conclues avec des tiers. Au 31 décembre 2023, le montant total que la Fiducie s'était engagée à rembourser en cas de défaillance aux termes d'ententes de participation dans des prêts conclues avec des tiers s'élevait à 125 772 \$ (81 276 \$ en 2022). De plus, au 31 décembre 2023, des partenaires aux termes des ententes de participation dans des prêts conclues avec des tiers détenaient des options de vente pouvant être exercées en cas de défaillance afin d'obliger la Fiducie à rembourser un montant de 10 167 \$ (17 770 \$ en 2022).

Au 31 décembre 2023, un prêt hypothécaire de 1 915 \$ détenu par une entité structurée était en situation de défaillance (1 914 \$ en 2022). À la date de la défaillance au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2022, la Fiducie a remboursé 1 062 \$ au partenaire de rang prioritaire aux termes de l'entente de participation dans des prêts.

# TREZ CAPITAL YIELD TRUST US

Notes afférentes aux états financiers consolidés

(Les montants dans les tableaux sont en milliers de dollars américains, sauf indication contraire)

Exercice clos le 31 décembre 2023

## 6. Facilité de crédit

En 2018, la Fiducie a contracté une facilité d'emprunt à terme garanti de premier rang auprès d'une banque afin de disposer d'un produit pouvant aller jusqu'à 25 000 \$ US et portant intérêt au taux préférentiel du WSJ minoré de 1 % et venant à échéance le 31 décembre 2023. En janvier 2023, la facilité d'emprunt à terme a été résiliée. Au 31 décembre 2023, le montant de l'encours aux termes de l'emprunt à terme était de néant (4 000 \$ en 2022).

## 7. Distributions à verser aux porteurs de parts rachetables

La Fiducie distribue son bénéfice imposable à ses porteurs de parts, y compris les gains en capital imposables.

Pour chaque porteur de parts, le total des distributions est déterminé en proportion de la période de l'exercice au cours de laquelle il avait investi dans la Fiducie. Les distributions attribuables à chaque série de parts différeront en raison de la déduction des commissions de suivi, au sens donné à ce terme dans la déclaration de fiducie, à payer à l'égard des parts de série A et des frais d'administration réduits à payer à l'égard des parts de série I.

Le total des distributions à verser à la clôture d'un exercice donné, à savoir le 31 décembre, sera au moins égal à 100 % du bénéfice imposable de la Fiducie, y compris les gains et les pertes calculés aux fins de l'impôt qui découlent des fluctuations du dollar américain par rapport au dollar canadien, comme il est expliqué à la note 10.

Pour l'exercice clos le 31 décembre 2023, le bénéfice imposable de la Fiducie s'est chiffré à 9 419 \$ (22 596 \$ en 2022) et les distributions en trésorerie, à 13 358 \$ (11 654 \$ en 2022).

Étant donné que les distributions en trésorerie excédaient le bénéfice imposable, l'écart de 3 939 \$ entre les distributions en trésorerie et le bénéfice imposable est considéré être un remboursement de capital aux fins de l'impôt (en 2022, une distribution théorique aux fins de l'impôt de 10 942 \$ a été réglée par l'émission de parts qui ont été regroupées immédiatement après).

Pour l'exercice clos le 31 décembre 2023, une tranche de 7 547 \$ (7 020 \$ en 2022) des distributions déclarées a été réinvestie.

Au 31 décembre 2023, les distributions mensuelles à verser aux porteurs de parts s'établissaient comme suit :

	2023	2022
Trésorerie versée après la clôture de l'exercice	964 \$	588 \$

## 8. Parts rachetables, représentant l'actif net attribuable aux porteurs de parts rachetables

Aux 31 décembre 2023 et 2022, la Fiducie était autorisée à émettre un nombre illimité de parts de série A, de parts de série F et de parts de série I (collectivement, les « parts »).

Les porteurs de parts ont droit à une voix par part. Les parts sont rachetables au gré du porteur sur présentation d'un préavis de 30 jours, et ce, par tranches d'au moins 5 \$. Si le gestionnaire reçoit un avis de rachat, celui-ci aura lieu dans les trente jours suivant la réception de l'avis. Les rachats peuvent être assujettis à un escompte de 1,0 % si les parts sont rachetées avant leur premier anniversaire.

# TREZ CAPITAL YIELD TRUST US

Notes afférentes aux états financiers consolidés

(Les montants dans les tableaux sont en milliers de dollars américains, sauf indication contraire)

Exercice clos le 31 décembre 2023

## 8. Parts rachetables, représentant l'actif net attribuable aux porteurs de parts rachetables (suite)

Toutes les séries de parts ont les mêmes objectifs, stratégies et restrictions, mais sont assorties d'une ou de plusieurs caractéristiques, comme les frais et les distributions, qui diffèrent d'une série à l'autre. Les parts de la Fiducie ne satisfont pas aux critères d'exception de l'IAS 32 aux fins du classement en tant qu'instruments de capitaux propres en raison de leurs modalités de rachat et des dissemblances de leurs caractéristiques selon les séries. Par conséquent, les parts ont été classées en tant que passifs financiers aux termes des normes IFRS de comptabilité publiées par l'International Accounting Standards Board.

Parts de série A en dollars américains	2023		2022	
	Nombre	Valeur	Nombre	Valeur
Émises et en circulation à l'ouverture de l'exercice	1 108	11 026 \$	1 330	13 269 \$
Émises en contrepartie de trésorerie	234	2 339	149	1 487
Émises au réinvestissement de distributions	53	535	45	451
Rachetées contre trésorerie	(277)	(2 773)	(413)	(4 129)
Transfert entre catégories	–	–	(3)	(32)
Augmentation (diminution) de l'actif net attribuable aux parts rachetables, liée aux activités d'exploitation	–	16	–	(785)
Émises en complément	–	–	76	765
Regroupement des parts	–	–	(76)	–
Émises et en circulation à la clôture de l'exercice	1 118	11 143	1 108	11 026
Provisions cumulatives au titre de la phase 1 de l'IFRS 9	–	52	–	52
	1 118	11 195 \$	1 108	11 078 \$

Part de série F en dollars américains	2023		2022	
	Nombre	Valeur	Nombre	Valeur
Émises et en circulation à l'ouverture de l'exercice	9 937	98 894 \$	11 399	113 686 \$
Émises en contrepartie de trésorerie	1 517	15 168	1 849	18 496
Émises au réinvestissement de distributions	444	4 445	425	4 254
Rachetées contre trésorerie	(3 308)	(33 081)	(3 183)	(31 834)
Transfert entre catégories	–	–	(553)	(5 530)
Augmentation (diminution) de l'actif net attribuable aux parts rachetables, liée aux activités d'exploitation	–	121	–	(7 038)
Émises en complément	–	–	686	6 860
Regroupement des parts	–	–	(686)	–
Émises et en circulation à la clôture de l'exercice	8 590	85 547	9 937	98 894
Provisions cumulatives au titre de la phase 1 de l'IFRS 9	–	481	–	480
	8 590	86 028 \$	9 937	99 374 \$

# TREZ CAPITAL YIELD TRUST US

Notes afférentes aux états financiers consolidés

(Les montants dans les tableaux sont en milliers de dollars américains, sauf indication contraire)

Exercice clos le 31 décembre 2023

## 8. Parts rachetables, représentant l'actif net attribuable aux porteurs de parts rachetables (suite)

Parts de série I en dollars américains	2023		2022	
	Nombre	Valeur	Nombre	Valeur
Émises et en circulation à l'ouverture de l'exercice	4 794	47 828 \$	3 648	36 458 \$
Émises en contrepartie de trésorerie	89	886	1 874	18 738
Émises au réinvestissement de distributions	257	2 567	232	2 315
Rachetées contre trésorerie	(614)	(6 142)	(1 516)	(15 159)
Transfert entre catégories	–	–	556	5 562
Augmentation (diminution) de l'actif net attribuable aux parts rachetables, liée aux activités d'exploitation	–	64	–	(3 404)
Émises en complément	–	–	332	3 318
Regroupement des parts	–	–	(332)	–
Émises et en circulation à la clôture de l'exercice	4 526	45 203	4 794	47 828
Provisions cumulatives au titre de la phase 1 de l'IFRS 9	–	110	–	110
	4 526	45 313 \$	4 794	47 938 \$

Total des parts en dollars américains	2023		2022	
	Nombre	Valeur	Nombre	Valeur
Émises et en circulation à l'ouverture de l'exercice	15 839	157 748 \$	16 377	163 413 \$
Émises en contrepartie de trésorerie	1 840	18 393	3 872	38 721
Émises au réinvestissement de distributions	754	7 547	702	7 020
Rachetées contre trésorerie	(4 199)	(41 996)	(5 112)	(51 122)
Transfert entre catégories	–	–	–	–
Augmentation (diminution) de l'actif net attribuable aux parts rachetables, liée aux activités d'exploitation	–	201	–	(11 227)
Émises en complément	–	–	1 094	10 943
Regroupement des parts	–	–	(1 094)	–
Émises et en circulation à la clôture de l'exercice	14 234	141 893	15 839	157 748
Provisions cumulatives au titre de la phase 1 de l'IFRS 9	–	442	–	643
	14 234	142 335 \$	15 839	158 391 \$

# TREZ CAPITAL YIELD TRUST US

Notes afférentes aux états financiers consolidés

(Les montants dans les tableaux sont en milliers de dollars américains, sauf indication contraire)

Exercice clos le 31 décembre 2023

---

## 9. Transactions avec des parties liées et soldes connexes

Les transactions avec des parties liées dont il n'est pas question ailleurs dans les présents états financiers consolidés sont les suivantes :

- La Fiducie investit dans des prêts hypothécaires seule ou en collaboration avec des parties liées au gestionnaire. Les titres de propriété des prêts hypothécaires sont détenus par une simple fiducie (le « fiduciaire ») au nom des propriétaires véritables des prêts hypothécaires.
- Par ailleurs, certaines fonctions sont remplies par le courtier hypothécaire, qui est lié au gestionnaire et à la Fiducie du fait d'un contrôle commun. Dans le cas des prêts hypothécaires détenus sur une base participative :
  - les droits de la Fiducie sont tels qu'ils sont énoncés dans la déclaration de fiducie et dans la convention de participation et de services hypothécaires de ceux-ci conclue avec le courtier hypothécaire;
  - aux termes la convention de participation et de services hypothécaires, le courtier hypothécaire convient d'administrer et de gérer les prêts hypothécaires pour le compte du fiduciaire et des autres entités émettrices et il assure la souscription, la gestion et la syndication des prêts de la Fiducie;
  - le courtier hypothécaire s'acquitte de certaines tâches, notamment l'inscription des prêts hypothécaires, la recherche de titres de propriété et la tenue d'un registre de tous les titres de propriété et autres documents concernant les garanties se rapportant aux prêts hypothécaires.

### a) Honoraires de gestion et honoraires incitatifs

La Fiducie est gérée par le gestionnaire aux termes de la déclaration de fiducie, dont un résumé est présenté dans la notice d'offre la plus récente. Le gestionnaire peut, conformément aux modalités de la déclaration de fiducie, déléguer ses pouvoirs à des tiers lorsqu'il le juge à propos.

Chaque série de parts de la Fiducie est réputée avoir droit à sa quote-part des actifs bruts annuels moyens, selon la définition figurant dans la déclaration de fiducie. Le gestionnaire a le droit de recevoir des frais annuels (les « honoraires de gestion ») correspondant à 1,5 % (1,5 % en 2022) de la quote-part revenant aux parts de série A et aux parts de série F des actifs bruts annuels moyens et des frais annuels correspondant à 1,15 % (1,15 % en 2022) de la quote-part revenant aux parts de série I des actifs bruts annuels moyens (les actifs bruts moyens de la Fiducie sont calculés selon une moyenne mobile simple de la valeur à la clôture du mois de tous les actifs de la Fiducie, à l'exclusion des syndications de prêts hypothécaires), plus les taxes applicables, payables mensuellement.

Pour chaque série de parts de la Fiducie, le gestionnaire reçoit également des honoraires additionnels (les « honoraires incitatifs »), payables annuellement, qui correspondent à 10 % (10 % en 2022) du bénéfice net et des gains en capital plus les taxes applicables, avant la déduction des honoraires incitatifs.

# TREZ CAPITAL YIELD TRUST US

Notes afférentes aux états financiers consolidés

(Les montants dans les tableaux sont en milliers de dollars américains, sauf indication contraire)

Exercice clos le 31 décembre 2023

---

## 9. Transactions avec des parties liées et soldes connexes (suite)

### a) Honoraires de gestion et honoraires incitatifs (suite)

Au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2023, la Fiducie a engagé des honoraires de gestion et des honoraires incitatifs d'un montant de 4 015 \$ (4 073 \$ en 2022). Pour l'exercice clos le 31 décembre 2023, le gestionnaire a convenu de renoncer aux honoraires de gestion et aux honoraires incitatifs, qui feraient en sorte que les distributions en trésorerie excéderaient le bénéfice comptable net compte non tenu des distributions. Des frais de néant ont fait l'objet d'une renonciation en 2023 (néant en 2022). Les honoraires ayant fait l'objet d'une renonciation ne pourront être recouverts ni au cours de l'exercice considéré ni au cours d'exercices futurs.

Au 31 décembre 2023, des honoraires de gestion et honoraires incitatifs de 1 793 \$ (1 708 \$ en 2022) étaient payables au gestionnaire pour l'exercice considéré.

Le gestionnaire est responsable des charges liées à l'emploi de son personnel, à son loyer et à ses autres frais de bureau. Le gestionnaire n'est aucunement responsable de l'impôt exigible de la Fiducie ou des impôts auxquels la Fiducie pourrait être assujettie. La Fiducie est tenue de rembourser au gestionnaire toutes les charges engagées aux fins de la gestion de la Fiducie, sauf les charges mentionnées précédemment.

### b) Transfert de placements dans des prêts hypothécaires

La Fiducie investit généralement dans une participation dans un prêt hypothécaire au moment de son financement. Cependant, en tout temps pendant la durée du prêt hypothécaire, elle peut acquérir auprès de parties liées au gestionnaire, au fiduciaire et au courtier hypothécaire une participation dans le prêt hypothécaire ou leur vendre sa participation dans ce dernier. Les transactions d'achat auprès de parties liées et de vente à des parties liées sont effectuées sur la base du montant du principal impayé majoré des intérêts courus exigibles à la date de la transaction, ce qui équivaut à la juste valeur estimée des prêts hypothécaires connexes.

Au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2023, la Fiducie a acheté auprès d'entités sous gestion commune des placements dans des prêts hypothécaires totalisant 142 \$ (6 997 \$ en 2022), et elle a vendu à des entités sous gestion commune des placements dans des prêts hypothécaires totalisant 25 074 \$ (29 118 \$ en 2022).

### c) Participation conjointe dans des prêts hypothécaires et des placements détenus à la juste valeur

La Fiducie a investi dans un portefeuille de prêts hypothécaires. Au 31 décembre 2023, le solde de ce placement, dont la quasi-totalité a été effectuée sur une base participative en collaboration avec des parties liées, s'établissait à 56 037 \$ (86 036 \$ en 2022).

La Fiducie a investi dans des placements détenus à la juste valeur constitués dans le but de lui permettre de conclure des ententes de participation dans des prêts avec des institutions financières domiciliées aux États-Unis ainsi que d'exercer des activités d'aménagement immobilier et de constitution de réserves foncières sous forme de lots. Au 31 décembre 2023, le solde de ce placement, dont la quasi-totalité a été effectuée sur une base participative en collaboration avec des parties liées, s'élevait à 86 036 \$ (75 916 \$ en 2022).

# TREZ CAPITAL YIELD TRUST US

Notes afférentes aux états financiers consolidés

(Les montants dans les tableaux sont en milliers de dollars américains, sauf indication contraire)

Exercice clos le 31 décembre 2023

---

## 9. Transactions avec des parties liées et soldes connexes (suite)

### d) Participations conjointes dans des entreprises associées

La Fiducie détient une participation dans des entreprises associées conjointement avec une partie liée du fait d'une gestion commune. Au 31 décembre 2023, la Fiducie détenait une participation de 16,9 % et la partie liée détenait une participation de 67,4 % dans des entreprises associées.

### e) Montant à payer à des parties liées et montant à recevoir de parties liées

Au 31 décembre 2023, le montant à recevoir de parties liées s'élevait à 3 652 \$ (1 694 \$ en 2022). Le solde se rapportant au montant à recevoir au titre du remboursement d'un emprunt hypothécaire à un compte bancaire du gestionnaire s'établit à 157 \$ (116 \$ en 2022) et le montant à recevoir au titre de factures payées au nom des parties liées s'établit à 3 289 \$ (1 456 \$ en 2022). Au 31 décembre 2023, le montant à payer à des parties liées se chiffrait à 1 \$ (néant en 2022).

## 10. Impôt sur le résultat

La Fiducie est admissible à titre de fiducie de fonds commun de placement aux termes de la *Loi de l'impôt sur le revenu* (Canada) (la « Loi de l'impôt »).

La Fiducie attribue à ses porteurs de parts son bénéfice imposable, y compris ses gains en capital imposables qui auraient autrement été assujettis à l'impôt. Par conséquent, la Fiducie ne comptabilise aucune charge au titre de l'impôt canadien dans ses états financiers consolidés.

En vertu de la Loi de l'impôt, la Fiducie est tenue de calculer ses résultats fiscaux canadiens en dollars canadiens. Tout montant libellé en dollars américains pris en compte dans le calcul des résultats fiscaux canadiens de la Fiducie doit être converti en dollars canadiens, ce qui est généralement effectué par application du taux de change en vigueur le jour où ce montant a pris naissance. Par conséquent, la Fiducie peut réaliser des profits et des pertes aux fins de l'impôt en raison de la fluctuation de la valeur du dollar américain par rapport au dollar canadien.

Tout bénéfice imposable réalisé par la Fiducie pour une année d'imposition donnée sera versé ou à verser aux porteurs de parts; il doit donc être inclus dans le calcul du revenu des porteurs de parts aux fins de l'impôt canadien. La Fiducie a l'intention de distribuer au moins 100 % de son bénéfice imposable, y compris les gains en capital, pour l'année d'imposition 2023.

# TREZ CAPITAL YIELD TRUST US

Notes afférentes aux états financiers consolidés

(Les montants dans les tableaux sont en milliers de dollars américains, sauf indication contraire)

Exercice clos le 31 décembre 2023

## 11. Évaluations de la juste valeur

La juste valeur d'un instrument financier correspond au montant auquel celui-ci pourrait être échangé dans le cadre d'une transaction courante entre des parties consentantes, autrement que dans un contexte de liquidation ou de vente forcée.

Les tableaux qui suivent présentent la hiérarchie de présentation de la juste valeur en fonction des données d'entrée ayant servi à l'évaluation des actifs ou des passifs de la Fiducie qui sont évalués à la juste valeur ou pour lesquels la présentation d'informations relatives à la juste valeur est requise. Cette hiérarchie place au plus haut niveau les prix non ajustés cotés sur des marchés actifs pour des actifs ou des passifs identiques (« données d'entrée de niveau 1 ») et, au plus bas niveau, les données d'entrée non observables (« données d'entrée de niveau 3 »).

Les trois niveaux de la hiérarchie des justes valeurs se détaillent comme suit :

- prix (non ajustés) cotés sur des marchés actifs pour des actifs ou des passifs identiques (« niveau 1 »);
- données, autres les prix cotés sur des marchés actifs inclus visés au niveau 1, qui sont observables soit directement (à savoir, des prix) ou indirectement (à savoir, des données dérivées de prix) pour l'actif ou le passif concerné (« niveau 2»);
- données relatives à l'actif ou au passif concerné qui ne sont pas fondées sur des données de marché observables (données non observables) (« niveau 3 »).

31 décembre 2023	Valeur comptable		Juste valeur
	Coût amorti	JVRN	
<b>Actifs financiers non évalués à la juste valeur</b>			
Trésorerie et équivalents de trésorerie	2 651 \$	– \$	2 651 \$
Montant à recevoir de parties liées	3 652	–	3 652
Placements dans des prêts hypothécaires	56 037	–	56 037
Autres actifs	511	–	511
<b>Actifs financiers évalués à la juste valeur</b>			
Placements détenus à la juste valeur (niveau 3)	–	86 036	86 036
<b>Passifs financiers non évalués à la juste valeur</b>			
Facilité de crédit	–	–	–
Créditeurs et charges à payer	547	–	547
Honoraires de gestion et honoraires incitatifs à payer	1 793	–	1 793
Distributions à verser aux porteurs de parts rachetables	964	–	964
Montant à payer à des parties liées	1	–	1
Passifs liés à la syndication de prêts hypothécaires	5 072	–	5 072
Parts rachetables, représentant l'actif net attribuable aux porteurs de parts rachetables	141 893	–	141 893

# TREZ CAPITAL YIELD TRUST US

Notes afférentes aux états financiers consolidés

(Les montants dans les tableaux sont en milliers de dollars américains, sauf indication contraire)

Exercice clos le 31 décembre 2023

## 11. Évaluations de la juste valeur (suite)

31 décembre 2022	Valeur comptable		Juste valeur
	Coût amorti	JVRN	
<b>Actifs financiers non évalués à la juste valeur</b>			
Trésorerie et équivalents de trésorerie	4 232 \$	– \$	4 232 \$
Montant à recevoir de parties liées	1 694	–	1 694
Placements dans des prêts hypothécaires	90 962	–	90 962
Billets à ordre à recevoir	104	–	104
<b>Actifs financiers évalués à la juste valeur</b>			
Placements détenus à la juste valeur (niveau 3)	–	75 916	75 916
<b>Passifs financiers non évalués à la juste valeur</b>			
Facilité de crédit	4 000	–	4 000
Créditeurs et charges à payer	358	–	358
Honoraires de gestion et honoraires incitatifs à payer	1 708	–	1 708
Distributions à verser aux porteurs de parts rachetables	588	–	588
Passifs liés à la syndication de prêts hypothécaires	9 453	–	9 453
Parts rachetables, représentant l'actif net attribuable aux porteurs de parts rachetables	157 748	–	157 748

Il n'y a eu aucun transfert entre les niveaux 1, 2 ou 3 au cours des exercices clos les 31 décembre 2023 et 2022.

Les techniques d'évaluation et les données d'entrée utilisées pour évaluer les instruments financiers de la Fiducie se présentent comme suit :

a) Placements dans des prêts hypothécaires et passifs liés à la syndication de prêts hypothécaires

Il n'existe pas de prix coté sur un marché actif pour les placements hypothécaires et les passifs liés à la syndication de prêts hypothécaires. Le gestionnaire détermine la juste valeur en se fondant sur son évaluation du marché actuel des prêts pour des placements hypothécaires dont les modalités sont identiques ou similaires. Habituellement, la juste valeur des placements hypothécaires se rapproche de leur valeur comptable étant donné qu'il s'agit de prêts à court terme qui sont remboursables au gré de l'emprunteur sans rendement à maintenir et sans pénalité. Ainsi, la juste valeur des placements hypothécaires est fondée sur des données de niveau 3.

b) Placements détenus à la juste valeur

Il n'existe pas de prix coté sur un marché actif pour les placements détenus à la juste valeur. Les placements détenus à la juste valeur consistent en un portefeuille de prêts hypothécaires montés aux États-Unis. Le gestionnaire détermine la juste valeur en se fondant sur son évaluation du marché actuel des prêts et du risque de crédit pour des placements hypothécaires dont les modalités sont identiques ou similaires. La juste valeur du portefeuille de prêts hypothécaires a été déterminée au moyen d'un modèle de flux de trésorerie. Les taux d'actualisation appliqués sont fondés sur les taux courants du marché et ajustés pour tenir compte de toute variation du risque de crédit de l'emprunteur.

Habituellement, la juste valeur de ces placements se rapproche de leur valeur comptable étant donné qu'il s'agit de prêts hypothécaires à court terme et qu'ils portent intérêt à des taux variables.

# TREZ CAPITAL YIELD TRUST US

Notes afférentes aux états financiers consolidés

(Les montants dans les tableaux sont en milliers de dollars américains, sauf indication contraire)

Exercice clos le 31 décembre 2023

## 11. Évaluations de la juste valeur (suite)

Au 31 décembre 2023, une augmentation de 0,25 % du taux d'actualisation des flux de trésorerie aurait entraîné une diminution de 354 \$ (773 \$ en 2022) de la juste valeur, et une diminution de 0,25 % du taux d'actualisation aurait entraîné une augmentation de 355 \$ (793 \$ en 2022) de la juste valeur.

Le tableau qui suit présente un rapprochement des actifs de niveau 3 au 31 décembre 2023 :

Placements détenus à la juste valeur au 31 décembre 2021	43 939 \$
Entrées au titre des placements	151 628
Variation réalisée de la juste valeur	3 984
Variation latente de la juste valeur	2 781
Distributions versées	(126 416)
Placements détenus à la juste valeur au 31 décembre 2022	75 916 \$
Entrées au titre des placements	89 701
Variation réalisée de la juste valeur	5 337
Variation latente de la juste valeur	5 484
Distributions versées	(90 402)
Placements détenus à la juste valeur au 31 décembre 2023	86 036 \$

Les principales techniques d'évaluation utilisées pour évaluer la juste valeur des placements sous-jacents détenus à la juste valeur se présentent comme suit :

Techniques d'évaluation	Données non observables importantes	Corrélation entre les données d'entrée non observables importantes et l'évaluation de la juste valeur
Flux de trésorerie actualisés	Résultat d'exploitation net Taux d'actualisation Probabilité de flux de trésorerie	La juste valeur estimée augmenterait (diminuerait) advenant une variation des données d'entrée non observables importantes.

### c) Autres actifs financiers et passifs financiers

La valeur comptable des actifs financiers et des passifs financiers qui ne sont pas évalués à la juste valeur, comme la trésorerie et les équivalents de trésorerie, le montant à recevoir de parties liées, les billets à ordre à recevoir, les autres actifs, les créditeurs et les charges à payer, les honoraires de gestion et les honoraires incitatifs, les distributions à verser aux porteurs de parts rachetables et le montant à payer à des parties liées, se rapproche de leur juste valeur en raison de la durée relativement courte de leur échéance ou du fait qu'ils sont à recevoir ou à payer à vue.

### d) Actif net attribuable aux porteurs de parts rachetables

La Fiducie rachète et émet régulièrement des parts rachetables pour un montant égal à la part proportionnelle de l'actif net de la Fiducie au moment du rachat, calculé selon une formule qui est conforme à celle utilisée pour les présents états financiers consolidés. Ainsi, la valeur comptable de l'actif net attribuable aux porteurs de parts rachetables se rapproche de sa juste valeur et est fondée sur les données d'entrée de niveau 2.

# TREZ CAPITAL YIELD TRUST US

Notes afférentes aux états financiers consolidés

(Les montants dans les tableaux sont en milliers de dollars américains, sauf indication contraire)

Exercice clos le 31 décembre 2023

---

## 12. Instruments financiers et gestion des risques

La Fiducie est exposée, par son recours aux instruments financiers, aux risques suivants :

- risque de crédit;
- risque de liquidité;
- risque de marché.

Les politiques du gestionnaire en matière de gestion des risques sont habituellement suivies dans le cadre de la gestion globale des activités de la Fiducie. La direction est consciente des risques liés à ces objectifs en raison de sa collaboration étroite avec les employés et les tiers. Dans le cours normal de ses activités, la Fiducie peut être exposée à divers risques susceptibles d'avoir une incidence sur sa performance opérationnelle. L'implication directe de la direction dans les activités de la Fiducie permet de repérer les risques et les écarts par rapport aux attentes. La Fiducie n'a désigné aucune transaction à titre d'opération de couverture aux fins de la gestion du risque.

Dans le cadre de l'exploitation globale de la Fiducie, la direction envisage divers moyens pour éviter une concentration excessive des risques. Parmi les risques et les mesures prises pour les gérer, il y a notamment lieu de noter ceux qui sont décrits ci-après.

### a) Risque de crédit

Le risque de crédit s'entend du risque qu'une contrepartie à un instrument financier manque à l'une de ses obligations envers la Fiducie et qu'elle amène de ce fait la Fiducie à subir une perte financière. Ce risque découle principalement des placements dans des prêts hypothécaires, des billets à ordre à recevoir et des autres créances. Aux fins de la présentation d'informations sur la gestion des risques, la Fiducie prend en considération et consolide tous les éléments de l'exposition au risque de crédit (notamment le coefficient prêt-valeur, les risques propres à un secteur donné, les risques propres à un emplacement donné et le risque de défaillance propre à un débiteur précis).

La Fiducie gère son exposition au risque de crédit en procédant à un contrôle diligent initial approfondi et en surveillant attentivement son portefeuille de prêts hypothécaires, en communication activement avec les emprunteurs, en instaurant des procédures d'exécution rigoureuses des recours par son courtier hypothécaire à l'égard des prêts hypothécaires en situation de défaillance, ainsi qu'en faisant correspondre le profil des flux de trésorerie des actifs et des passifs.

Tous les placements hypothécaires sont approuvés par le comité de crédit, lequel est composé de membres de la haute direction du courtier hypothécaire. Le comité de crédit du courtier hypothécaire revoit régulièrement ses politiques en matière de plafonnement des prêts. La Fiducie est également exposée de manière minimale au risque de crédit en raison de la trésorerie et des dépôts, ce qui est atténué par la détention de trésorerie et de dépôts auprès de grandes institutions financières au Canada.

Au 31 décembre 2023, le plus important placement du portefeuille de prêts hypothécaires de la Fiducie s'établissait à 5 601 \$ (7 651 \$ en 2022), ce qui correspond à 3,95 % (4,82 % en 2022) de la valeur liquidative de la Fiducie et à 10,84 % (9,43 % en 2022) de son portefeuille de prêts hypothécaires.

# TREZ CAPITAL YIELD TRUST US

Notes afférentes aux états financiers consolidés

(Les montants dans les tableaux sont en milliers de dollars américains, sauf indication contraire)

Exercice clos le 31 décembre 2023

## 12. Instruments financiers et gestion des risques (suite)

### a) Risque de crédit (suite)

Aux 31 décembre 2023 et 2022, l'exposition maximale de la Fiducie au risque de crédit (compte non tenu des garanties et autres rehaussements de crédit) était représentée par la valeur comptable respective des actifs financiers pertinents figurant à l'état consolidé de la situation financière.

### b) Risque de liquidité

Le risque de liquidité s'entend du risque que la Fiducie éprouve des difficultés à honorer ses obligations liées à des passifs financiers devant être réglés par la remise de trésorerie ou d'un autre actif financier.

Les besoins de la Fiducie en matière de liquidités se rapportent à ses obligations aux termes de sa dette bancaire, de ses créditeurs et charges à payer, de ses passifs liés à la syndication de prêts hypothécaires, des honoraires de gestion et honoraires incitatifs, des distributions à verser aux porteurs de parts rachetables, de ses parts rachetables et de ses engagements à consentir des avances futures aux termes de son portefeuille de prêts hypothécaires actuel. Pour gérer son exposition au risque de liquidité, la Fiducie s'assure que la somme *i)* des montants pouvant être prélevés sur sa ligne de crédit bancaire, *ii)* du financement qu'elle peut obtenir aux termes d'autres facilités d'emprunt et *iii)* des remboursements prévus aux termes de son portefeuille de prêts hypothécaires actuel et de ses placements détenus à la juste valeur excède ses besoins projetés (y compris le financement d'avances supplémentaires aux termes des placements hypothécaires existants et nouveaux).

Les créditeurs et charges à payer, dont on s'attend qu'ils soient réglés dans les trois mois suivant la clôture de l'exercice, découlent des charges d'exploitation normales.

Les porteurs de parts de la Fiducie disposent d'un droit limité de racheter leurs parts de la Fiducie, comme il est décrit dans la notice d'offre et au paragraphe 8.15 de la déclaration de fiducie de la Fiducie. Le gestionnaire a le droit de prolonger d'une durée maximale de 180 jours le délai de paiement du rachat des parts des porteurs de parts pour toute période au cours de laquelle le gestionnaire détermine qu'il existe des conditions qui rendent impossible la vente d'actifs de la Fiducie ou qui compromettent la capacité du gestionnaire à déterminer la valeur liquidative de la Fiducie.

Le tableau qui suit présente le calendrier contractuel des flux de trésorerie :

31 décembre 2023	Valeur comptable	Flux de trésorerie contractuels	D'ici 1 an	Au cours de l'exercice suivant	D'ici 3 à 5 ans	Dans plus de 5 ans
Créditeurs et charges à payer	547 \$	547 \$	547 \$	– \$	– \$	– \$
Montant à payer au gestionnaire	1 793	1 793	1 793	–	–	–
Distributions à verser	964	964	964	–	–	–
Montant à payer à des parties liées	1	1	1	–	–	–
Total des passifs contractuels, compte non tenu des passifs liés à la syndication de prêts hypothécaires	3 305 \$	3 305 \$	3 305 \$	– \$	– \$	– \$

1. Au 31 décembre 2023, aucun montant n'était prélevé sur la facilité de crédit présentée à la note 6.

2. Les remboursements de principal au titre des passifs liés à la syndication de prêts hypothécaires selon la date d'échéance contractuelle sont présentés à leur montant net dans les placements dans des prêts hypothécaires figurant à la note 4.

# TREZ CAPITAL YIELD TRUST US

Notes afférentes aux états financiers consolidés

(Les montants dans les tableaux sont en milliers de dollars américains, sauf indication contraire)

Exercice clos le 31 décembre 2023

---

## 12. Instruments financiers et gestion des risques (suite)

### b) Risque de liquidité (suite)

Au 31 décembre 2023, la Fiducie avait une position de trésoreries et d'équivalents de trésorerie de 2 651 \$ (4 232 \$ en 2022). Le gestionnaire est d'avis que la Fiducie sera en mesure de financer ses activités au moyen des flux de trésorerie générés par ses activités d'exploitation, ses activités d'investissement et ses facilités de crédit.

### c) Risque de marché

Le risque de marché s'entend du risque que la variation des facteurs liés au marché, comme les taux d'intérêt, les taux de change et les autres risques de prix, influent sur le bénéfice de la Fiducie ou sur la juste valeur de ses avoirs en instruments financiers. L'objectif de la gestion du risque de marché consiste à gérer et à maintenir les expositions au risque de marché à l'intérieur de paramètres acceptables tout en optimisant les rendements.

La stratégie de gestion du risque de marché de la Fiducie est dictée par l'objectif de placement de cette dernière, qui consiste à investir dans un portefeuille diversifié de prêts hypothécaires visant des biens immobiliers situés aux États-Unis qui préserve le capital et génère des rendements de sorte à permettre à la Fiducie de verser des distributions trimestrielles à ses porteurs de parts.

L'exposition de la Fiducie au risque de marché est gérée sur une base régulière par le gestionnaire conformément aux politiques et aux procédures en place.

#### i) Risque de taux d'intérêt

Le risque de taux d'intérêt s'entend du risque que la juste valeur ou les flux de trésorerie futurs d'un instrument financier varient par suite de fluctuations des taux d'intérêt en vigueur sur le marché.

L'exposition de la Fiducie au risque de taux d'intérêt découle principalement du rendement de ses placements dans des prêts hypothécaires par rapport à celui de ses sources de financement des prêts hypothécaires. Comme il est décrit à la note 8, les porteurs de parts peuvent demander le rachat de leurs parts sur présentation d'un préavis de 30 jours. Une hausse importante des taux d'intérêt pourrait inciter des porteurs de parts à demander le rachat de leurs parts, ce qui pourrait entraîner une insuffisance des fonds disponibles pour répondre à ces demandes de rachat. La Fiducie facture une pénalité de 1 % sur les rachats effectués avant le premier anniversaire des parts.

Au 31 décembre 2023, une augmentation ou une diminution de 0,25 % des taux d'intérêt, toutes les autres variables demeurant constantes, aurait entraîné une augmentation ou une diminution d'environ 136 \$ (190 \$ en 2022) du bénéfice de la Fiducie, principalement en raison de l'accroissement des produits d'intérêts générés par les placements hypothécaires à taux variable.

#### ii) Risque de change

Le risque de change s'entend du risque que la juste valeur ou les flux de trésorerie futurs d'un instrument financier fluctuent en raison des variations des taux de change. La monnaie fonctionnelle de la Fiducie est le dollar américain.

# TREZ CAPITAL YIELD TRUST US

Notes afférentes aux états financiers consolidés

(Les montants dans les tableaux sont en milliers de dollars américains, sauf indication contraire)

Exercice clos le 31 décembre 2023

---

## 12. Instruments financiers et gestion des risques (suite)

### c) Risque de marché (suite)

#### iii) Autre risque de prix

L'autre risque de prix s'entend du risque que la juste valeur ou les flux de trésorerie futurs d'un instrument financier fluctuent en raison des variations des cours du marché. La Fiducie est exposée au risque de prix en raison de ses placements dans des prêts hypothécaires. Ces risques découlent de l'évolution du marché immobilier et pourraient être de nature locale, nationale ou mondiale. La dégradation de la valeur des biens immobiliers accroît l'exposition de la Fiducie à ces risques. La Fiducie gère son exposition à ces risques en entretenant activement des liens étroits avec les emprunteurs et en surveillant activement tous les prêts. De plus, la Fiducie a diversifié sur le plan géographique son portefeuille de placements dans des prêts hypothécaires afin de gérer ce risque.

## 13. Gestion du capital

La Fiducie considère que l'actif net attribuable aux porteurs de parts rachetables constitue du capital, ce qui, au 31 décembre 2023, représentait 141 893 \$ (157 748 \$ en 2022).

L'objectif de la Fiducie en matière de gestion du capital consiste à préserver sa capacité de poursuivre son exploitation et à s'assurer de disposer de suffisamment de liquidités pour investir dans des prêts hypothécaires afin de procurer un rendement à ses porteurs de parts. Afin d'obtenir les capitaux supplémentaires nécessaires à l'atteinte de cet objectif, la Fiducie pourrait tenter de mobiliser des fonds supplémentaires en émettant de nouvelles parts.

La Fiducie, par l'entremise de son gestionnaire, gère la structure de son capital et y apporte des ajustements au besoin en fonction des fonds dont elle dispose ainsi que de l'utilisation de sa ligne de crédit afin de continuer à investir dans des placements dans des prêts hypothécaires et dans d'autres placements. La stratégie de placement du gestionnaire consiste toujours à préserver le capital des investisseurs tout en offrant un flux de produits d'intérêts constant.

La Fiducie n'est pas assujettie à des exigences externes en matière de capital et, en ce qui a trait à l'émission, au rachat ou à la revente de ses parts rachetables, elle n'est assujettie à aucune autre restriction d'ordre juridique que celles prévues aux termes de sa convention de fiducie.

## 14. Engagements et éventualités

Dans le cours normal de ses activités, la Fiducie pourrait éventuellement être partie à des litiges et à des réclamations découlant de ses investissements dans des placements hypothécaires et dans d'autres placements. Au besoin, la direction comptabilise des provisions appropriées au titre des comptes connexes.

Bien qu'il ne soit pas possible d'estimer avec exactitude l'ampleur des coûts et des pertes éventuels, le cas échéant, la direction est d'avis que l'issue de ces éventualités n'aurait pas une incidence défavorable significative sur la situation financière de la Fiducie. L'estimation de la Fiducie fait appel à une part importante de jugement étant donné que la responsabilité de la Fiducie, le cas échéant, n'a pas encore été déterminée et que, par conséquent, les montants connexes pourraient varier de manière significative à l'avenir si la situation venait à changer.

États financiers consolidés résumés intermédiaires  
(non audité)  
(en milliers de dollars américains)

**TREZ CAPITAL YIELD TRUST US**

Période de neuf mois close le 30 septembre 2024

# TREZ CAPITAL YIELD TRUST US

État consolidé résumé intermédiaire de la situation financière  
(non audité)  
(en milliers de dollars américains)

Au 30 septembre 2024, avec informations comparatives au 31 décembre 2023

	Notes	2024	2023
<b>Actifs</b>			
Trésorerie et équivalents de trésorerie		7 215 \$	2 651 \$
Montant à recevoir de parties liées	7 e)	5 308	3 652
Placements dans des prêts hypothécaires	4	41 948	56 037
Placements détenus à la juste valeur	5	86 771	86 036
Participations dans des entreprises associées		–	1 372
Autres actifs		508	522
		<b>141 750 \$</b>	<b>150 270 \$</b>

## Passifs et actif net attribuable aux porteurs de parts rachetables

Créditeurs et charges à payer		744 \$	547 \$
Honoraires de gestion et honoraires incitatifs à payer	7 a)	1 246	1 793
Distributions à verser aux porteurs de parts rachetables	7	491	964
Montant à payer à des parties liées	7 e)	1	1
Passifs liés à la syndication de prêts hypothécaires	4	4 381	5 072
		<b>6 863</b>	<b>8 377</b>
Parts rachetables, représentant l'actif net attribuable aux porteurs de parts rachetables	10	134 887	141 893
Total des passifs et de l'actif net attribuable aux porteurs de parts rachetables et de capitaux propres		<b>141 750 \$</b>	<b>150 270 \$</b>

Les notes annexes font partie intégrante des présents états financiers consolidés résumés intermédiaires.

Approuvé au nom du conseil du commandité du gestionnaire,  
Trez Capital Fund Management Limited Partnership

(signé) « John Maragliano »  
Administrateur

(signé) « Morley Greene »  
Administrateur

# TREZ CAPITAL YIELD TRUST US

État consolidé résumé intermédiaire du résultat global  
(non audité)  
(en milliers de dollars américains)

Période de neuf mois close le 30 septembre 2024, avec informations comparatives au 30 septembre 2023

	Notes	2024	2023
<b>Produits</b>			
Produits d'intérêts sur les prêts hypothécaires		4 822 \$	6 954 \$
Charge d'intérêts sur les passifs liés à la syndication de prêts hypothécaires		(334)	(757)
Autres revenus		294	458
		<u>4 782</u>	<u>6 655</u>
<b>Charges</b>			
Charges générales et administratives		857	666
Honoraires de gestion et honoraires incitatifs	11 a)	2 664	3 138
		<u>3 521</u>	<u>3 804</u>
Profits liés à la juste valeur sur les placements détenus à la juste valeur	5	8 210	8 045
Profit (perte) sur les participations dans des entreprises associées	6	(922)	376
		<u>7 288</u>	<u>8 421</u>
Bénéfice d'exploitation		8 549	11 272
<b>Coûts de financement</b>			
Charge d'intérêts		–	41
Distributions aux porteurs de parts rachetables	9	8 877	9 159
		<u>8 877</u>	<u>9 200</u>
<b>Résultat global net attribuable aux porteurs de parts rachetables</b>		<b>(328) \$</b>	<b>2 072 \$</b>

Les notes annexes font partie intégrante des présents états financiers consolidés résumés intermédiaires.

# TREZ CAPITAL YIELD TRUST US

État consolidé résumé intermédiaire de l'évolution de l'actif net attribuable aux porteurs de parts rachetables  
(non audité)  
(en milliers de dollars américains)

Période de neuf mois close le 30 septembre 2024, avec informations comparatives au 30 septembre 2023

	2024	2023
Solde à l'ouverture de l'exercice	141 893 \$	157 748 \$
Résultat global net attribuable aux porteurs de parts rachetables	(328)	2 072
Apports et rachats		
Émission de parts	13 669	16 657
Réinvestissement de distributions sur les parts rachetables	4 620	5 248
Rachat de parts	(24 967)	(30 743)
	(6 678)	(8 838)
<b>Solde à la clôture de la période</b>	<b>134 887 \$</b>	<b>150 982 \$</b>

Les notes annexes font partie intégrante des présents états financiers consolidés résumés intermédiaires.

# TREZ CAPITAL YIELD TRUST US

Tableau consolidé résumé intermédiaire des flux de trésorerie  
(non audité)  
(en milliers de dollars américains)

Période de neuf mois close le 30 septembre 2024, avec informations comparatives au 30 septembre 2023

	2024	2023
Flux de trésorerie liés aux activités suivantes :		
Activités d'exploitation		
Résultat global net	(328) \$	2 072 \$
Éléments sans effet sur la trésorerie		
Produits d'intérêts, après déduction de la charge d'intérêts sur la syndication de prêts	(4 488)	(6 197)
Profit lié à la juste valeur sur les placements détenus à la juste valeur	(8 210)	(8 045)
Profit (perte) sur les participations dans des entreprises associées	922	(376)
Distributions aux porteurs de parts rachetables	8 877	9 159
Provision pour pertes sur prêts hypothécaires	–	–
Intérêts reçus	2 315	1 860
Variation des éléments du fonds de roulement d'exploitation		
Autres actifs	14	(492)
Créditeurs et charges à payer	197	85
Honoraires de gestion et honoraires incitatifs à payer	(547)	(217)
	(1 248)	(2 151)
Activités d'investissement		
Financement de placements dans des prêts hypothécaires	(41 479)	(35 615)
Remboursement sur les placements dans des prêts hypothécaires, y compris la syndication de prêts	41 584	69 737
Apports au titre des placements détenus à la juste valeur	(51 147)	(60 121)
Distributions provenant des placements détenus à la juste valeur	74 088	62 185
Distributions (apports) au titre des participations dans des entreprises associées	450	(287)
Remboursement sur le billet à ordre à recevoir	–	104
Variation du montant à recevoir de parties liées	(1 656)	(3 344)
	21 840	32 659
Activités de financement		
Distributions versées	(4 730)	(4 022)
Émission de parts	13 669	16 657
Rachat de parts	(24 967)	(30 743)
Remboursements sur les facilités de crédit	–	(4 000)
Variation du montant à payer à des parties liées	–	371
	(16 028)	(21 737)
Augmentation (diminution) de la trésorerie et des équivalents de trésorerie	4 564	8 771
Trésorerie et équivalents de trésorerie à l'ouverture de l'exercice	2 651	4 232
Trésorerie et équivalents de trésorerie à la clôture de la période	7 215 \$	13 003 \$

Les notes annexes font partie intégrante des présents états financiers consolidés résumés intermédiaires.

# TREZ CAPITAL YIELD TRUST US

Notes afférentes aux états financiers consolidés résumés intermédiaires  
(non audité)

(Les montants dans les tableaux sont en milliers de dollars américains, sauf indication contraire)

Période de neuf mois close le 30 septembre 2024

---

## 1. Nature des activités

Trez Capital Yield Trust US (la « Fiducie ») est une fiducie sans personnalité morale constituée sous le régime des lois de la Colombie-Britannique aux termes d'une déclaration de fiducie datée du 10 janvier 2013 et modifiée à diverses occasions, la dernière modification ayant été effectuée le 9 décembre 2016 (la « déclaration de fiducie »).

Trez Capital Fund Management Limited Partnership est le gestionnaire de la Fiducie (le « gestionnaire ») et Trez Capital Limited Partnership est le courtier hypothécaire de la Fiducie (le « courtier hypothécaire »).

La Fiducie a été constituée dans le but de générer un flux de produits tirés des participations acquises dans un portefeuille de prêts hypothécaires visant divers types de biens immobiliers et d'accords de participation aux bénéficiaires sous forme de titres de capitaux propres par l'intermédiaire de sociétés en commandite établies aux États-Unis. Aux termes de la déclaration de fiducie, le droit de propriété sur les biens immobiliers de la Fiducie est dévolu au fiduciaire, et la participation véritable des porteurs de parts de la Fiducie est représentée par des parts. Les affaires et l'administration de la Fiducie sont gérées par le gestionnaire.

Le 9 décembre 2016, les porteurs de parts ont approuvé une réorganisation de la Fiducie en vue de restructurer la Fiducie et ses actifs et passifs de sorte que les porteurs de parts libellées en dollars canadiens détiennent leurs participations dans l'actif net de la Fiducie par l'entremise d'une nouvelle Fiducie appelée Trez Capital Yield Trust US (\$ CA) (la « Fiducie canadienne »), tandis que les détenteurs de parts libellées en dollars américains continueraient de détenir leurs participations dans l'actif net de la Fiducie par l'entremise de la Fiducie (la « réorganisation »).

Le 1<sup>er</sup> janvier 2018, conformément à la réorganisation, les trois séries de parts libellées en dollars canadiens de la Fiducie, soit les parts de série A (en dollars canadiens), les parts de série F (en dollars canadiens) et les parts de série I (en dollars canadiens) (collectivement, les « parts en dollars canadiens ») ont été rachetées et échangées contre des parts d'une série correspondante de la Fiducie canadienne. Par conséquent, les porteurs détenant antérieurement des parts libellées en dollars canadiens détiennent maintenant des parts de la Fiducie canadienne et les porteurs de parts libellées en dollars américains de la Fiducie américaine continuent de détenir de telles parts de la Fiducie. Une participation proportionnelle de 56,36 % du total de l'actif et du passif de la Fiducie a été transférée à la Fiducie canadienne dans le cadre de la réorganisation.

L'établissement principal de la Fiducie est situé au 1700 – 745, rue Thurlow, Vancouver (Colombie-Britannique) V6E 0C5.

## 2. Base d'établissement

### a) Déclaration de conformité

Les présents états financiers consolidés résumés intermédiaires ont été établis conformément à la Norme comptable internationale 34, *Information financière intermédiaire*, publiée par l'International Accounting Standards Board (l'« IASB ») et ils doivent être lus en parallèle avec les états financiers consolidés annuels les plus récents de la Fiducie établis au 31 décembre 2023 et pour l'exercice clos à cette date. Ils ne comprennent pas toute l'information qui doit être fournie dans un jeu complet d'états financiers préparés conformément aux normes IFRS de comptabilité publiées par l'IASB. Cependant, des notes explicatives ont été ajoutées pour expliquer les événements et transactions importants qui permettent de comprendre l'évolution de la situation financière et de la performance de la Fiducie depuis les derniers états financiers annuels.

# TREZ CAPITAL YIELD TRUST US

Notes afférentes aux états financiers consolidés résumés intermédiaires  
(non audité)

(Les montants dans les tableaux sont en milliers de dollars américains, sauf indication contraire)

Période de neuf mois close le 30 septembre 2024

---

## 2. Base d'établissement (suite)

### b) Base d'évaluation

Les présents états financiers consolidés résumés intermédiaires ont été établis au coût historique, sauf pour ce qui est des placements détenus à la juste valeur, qui sont évalués à la juste valeur.

### c) Monnaie fonctionnelle et monnaie de présentation

Les présents états financiers consolidés résumés intermédiaires sont présentés en dollars américains, soit la monnaie fonctionnelle de la Fiducie.

### d) Utilisation d'estimations et recours au jugement

L'établissement d'états financiers consolidés résumés intermédiaires exige que la direction ait recours à son jugement, fasse des estimations et pose des hypothèses qui influent sur l'application des méthodes comptables ainsi que sur la valeur comptable des actifs, des passifs, des produits et des charges. Les estimations et jugements comptables critiques sont présentés dans les notes annexes des états financiers consolidés de la Fiducie pour l'exercice clos le 31 décembre 2023.

## 3. Informations significatives sur les méthodes comptables

Sauf pour ce qui est des modifications de l'IAS 1 qui, comme il est indiqué ci-dessous, ont été adoptées le 1<sup>er</sup> janvier 2024, les méthodes comptables appliquées lors de l'établissement des états financiers consolidés résumés intermédiaires sont les mêmes que celles qui ont été suivies lors de l'établissement des états financiers consolidés annuels de la Fiducie pour l'exercice clos le 31 décembre 2023.

### a) Nouvelles normes adoptées avec prise d'effet le 1<sup>er</sup> janvier 2024

En janvier 2020, l'IASB a publié *Classement des passifs en tant que passifs courants ou non courants (modifications de l'IAS 1)* dans le but d'apporter des éclaircissements sur la façon de classer les dettes et les autres passifs en tant que passifs courants ou non courants. Les modifications s'appliquent aux périodes ouvertes à compter du 1<sup>er</sup> janvier 2024. Cette norme, que la Fiducie a adoptée en date du 1<sup>er</sup> janvier 2024, n'a eu aucune incidence significative sur les états financiers consolidés résumés intermédiaires.

### b) Normes publiées mais non encore entrées en vigueur

Au 30 septembre 2024, diverses normes et modifications de normes avaient été publiées par l'IASB, mais ne s'appliquaient pas encore aux présents états financiers consolidés résumés intermédiaires. Aucune de ces normes ou modifications de normes n'est considérée comme étant pertinente aux fins des états financiers consolidés résumés intermédiaires de la Fiducie.

# TREZ CAPITAL YIELD TRUST US

Notes afférentes aux états financiers consolidés résumés intermédiaires  
(non audité)

(Les montants dans les tableaux sont en milliers de dollars américains, sauf indication contraire)

Période de neuf mois close le 30 septembre 2024

## 4. Placements dans des prêts hypothécaires

Au 30 septembre 2024 et au 31 décembre 2023, la Fiducie détenait des prêts hypothécaires ordinaires non assurés visant les biens immobiliers suivants :

Types de biens immobiliers	2024		2023	
	Nombre	Valeur	Nombre	Valeur
Immeubles résidentiels	44	34 233 \$	41	40 470 \$
Immeubles à usage mixte	1	2 080	2	979
Immeubles commerciaux	2	1 533	5	10 213
Autres biens immobiliers	2	1	2	–
	49	37 847	50	51 662
Syndication de prêts hypothécaires		4 381		5 072
Intérêts courus		1 027		610
Déduire : provision pour pertes sur prêts hypothécaires [note 4 b)]		(1 307)		(1 307)
Placement dans des prêts hypothécaires		41 948 \$		56 037 \$

Emplacement des biens immobiliers	2024		2023	
	Nombre	Valeur	Nombre	Valeur
Texas	24	19 580 \$	25	24 407 \$
Washington	1	5 736	3	7 301
Oklahoma	1	4 483	1	762
Floride	5	2 490	3	1 654
Caroline du Sud	4	1 699	3	1 127
Arizona	3	1 694	4	5 120
Géorgie	5	1 361	6	2 950
Caroline du Nord	4	484	–	–
Indiana	1	319	1	398
Utah	1	1	–	–
Alabama	–	–	1	3 244
Pennsylvanie	–	–	1	3 082
Colorado	–	–	2	1 617
Total des prêts hypothécaires	49	37 847 \$	50	51 662 \$

# TREZ CAPITAL YIELD TRUST US

Notes afférentes aux états financiers consolidés résumés intermédiaires  
(non audité)

(Les montants dans les tableaux sont en milliers de dollars américains, sauf indication contraire)

Période de neuf mois close le 30 septembre 2024

## 4. Placements dans des prêts hypothécaires (suite)

Au 30 septembre 2024, les prêts hypothécaires sont garantis par les biens immobiliers auxquels ils se rapportent et portent intérêt selon un taux moyen pondéré de 11,3 % (14,0 % au 31 décembre 2023).

Les remboursements de principal, déduction faite des passifs liés à la syndication de prêts hypothécaires, sont exigibles en fonction des échéances contractuelles de chaque prêt, comme suit :

Durée à courir jusqu'à l'échéance	Nombre	Valeur
Paiements en souffrance	2	10 219 \$
Paiements en souffrance à l'égard de prêts non dépréciés	1	112
Prêts échéant en 2024	5	2 602
Prêts échéant en 2025	10	8 795
Prêts échéant en 2026	17	8 308
Prêts échéant en 2027 et par la suite	14	7 811
	49	37 847 \$

### a) Passifs liés à la syndication de prêts hypothécaires

La Fiducie a conclu, avec des prêteurs tiers, des ententes de participation dans des prêts hypothécaires aux termes desquelles les prêteurs tiers obtiennent le rang prioritaire et la Fiducie conserve un rang subordonné, le tout étant garanti par des prêts hypothécaires de premier rang. Ainsi, la quote-part de la participation revenant aux prêteurs de premier rang est comptabilisée en tant que passif lié à la syndication de prêts hypothécaires. Les intérêts gagnés sur la quote-part de la participation transférée et la charge d'intérêts connexe sont comptabilisés dans l'état consolidé résumé intermédiaire du résultat global.

Dans le cas des placements n'ayant pas satisfait aux critères de décomptabilisation, les transactions aux termes des ententes de participation ont fait en sorte que la Fiducie a comptabilisé les prêts hypothécaires visés et des passifs liés à la syndication de prêts hypothécaires correspondants dans l'état consolidé résumé intermédiaire de la situation financière. Au 30 septembre 2024, la valeur comptable, qui équivaut à la juste valeur, des actifs transférés et des passifs correspondants était de 4 381 \$ (5 072 \$ au 31 décembre 2023).

# TREZ CAPITAL YIELD TRUST US

Notes afférentes aux états financiers consolidés résumés intermédiaires  
(non audité)

(Les montants dans les tableaux sont en milliers de dollars américains, sauf indication contraire)

Période de neuf mois close le 30 septembre 2024

## 4. Placements dans des prêts hypothécaires (suite)

### b) Provision pour pertes sur prêts hypothécaires

La valeur comptable brute des placements dans des prêts hypothécaires et la perte de crédit attendue par type de biens immobiliers se détaillent comme suit :

Valeur comptable brute	30 septembre 2024			Total
	Phase 1	Phase 2	Phase 3	
Type de biens immobiliers				
Immeubles résidentiels	24 015 \$	– \$	10 218 \$	34 233 \$
Immeubles à usage mixte	2 080	–	–	2 080
Immeubles commerciaux	1 533	–	–	1 533
Autres biens immobiliers	1	–	–	1
	27 629 \$	– \$	10 218 \$	37 847 \$

Valeur comptable brute	31 décembre 2023			Total
	Phase 1	Phase 2	Phase 3	
Type de biens immobiliers				
Immeubles résidentiels	34 107 \$	– \$	6 363 \$	40 470 \$
Immeubles à usage mixte	979	–	–	979
Immeubles commerciaux	10 213	–	–	10 213
Autres biens immobiliers	–	–	–	–
	45 299 \$	– \$	6 363 \$	51 662 \$

Provision pour pertes sur créances	30 septembre 2024			Total
	Phase 1	Phase 2	Phase 3	
Type de biens immobiliers				
Immeubles résidentiels	328 \$	– \$	865 \$	1 193 \$
Immeubles à usage mixte	1	–	–	1
Immeubles commerciaux	95	–	–	95
Autres biens immobiliers	18	–	–	18
	442 \$	– \$	865 \$	1 307 \$

Provision pour pertes sur créances	31 décembre 2023			Total
	Phase 1	Phase 2	Phase 3	
Type de biens immobiliers				
Immeubles résidentiels	328 \$	– \$	865 \$	1 193 \$
Immeubles à usage mixte	1	–	–	1
Immeubles commerciaux	95	–	–	95
Autres biens immobiliers	18	–	–	18
	442 \$	– \$	865 \$	1 307 \$

# TREZ CAPITAL YIELD TRUST US

Notes afférentes aux états financiers consolidés résumés intermédiaires  
(non audité)

(Les montants dans les tableaux sont en milliers de dollars américains, sauf indication contraire)

Période de neuf mois close le 30 septembre 2024

## 4. Placements dans des prêts hypothécaires (suite)

### b) Provision pour pertes sur prêts hypothécaires (suite)

Au 30 septembre 2024, la provision pour pertes sur prêts hypothécaires s'élevait à 1 307 \$ (1 307 \$ au 31 décembre 2023). La provision au titre des prêts classés comme étant à la phase 1, de 442 \$ (442 \$ au 31 décembre 2023), représente l'estimation par la direction des pertes de crédit attendues sur les prêts hypothécaires du portefeuille de la Fiducie qui n'ont pas connu d'augmentation importante du risque de crédit depuis la comptabilisation initiale. Les pertes de crédit attendues ont été évaluées individuellement pour chacun des placements dans des prêts hypothécaires et des engagements classés comme étant aux phases 2 et 3. Au 30 septembre 2024, la direction estimait que les pertes de crédit attendues à l'égard de ces éléments s'élevaient à 865 \$ (865 \$ au 31 décembre 2023), principalement en raison des garanties détenues au titre des prêts hypothécaires.

La variation des provisions pour pertes sur prêts hypothécaires se détaille comme suit :

	30 septembre 2024			Total
	Phase 1	Phase 2	Phase 3	
31 décembre 2023	442 \$	– \$	865 \$	1 307 \$
Provision pour pertes sur prêts hypothécaires				
Transferts vers la phase 1 <sup>1)</sup>	–	–	–	–
Transferts vers la phase 2 <sup>1)</sup>	–	–	–	–
Transferts vers la phase 3 <sup>1)</sup>	–	–	–	–
Réévaluation nette <sup>2)</sup>	–	–	–	–
Avances sur les prêts hypothécaires	–	–	–	–
Remboursements sur les prêts hypothécaires	–	–	–	–
Sorties du bilan	–	–	–	–
Variation totale				
30 septembre 2024	442 \$	– \$	865 \$	1 307 \$

	31 décembre 2023			Total
	Phase 1	Phase 2	Phase 3	
31 décembre 2022	643 \$	– \$	– \$	643 \$
Provision pour pertes sur prêts hypothécaires				
Transferts vers la phase 1 <sup>1)</sup>	–	–	–	–
Transferts vers la phase 2 <sup>1)</sup>	–	–	–	–
Transferts vers la phase 3 <sup>1)</sup>	–	–	–	–
Réévaluation nette <sup>2)</sup>	(114)	–	–	(114)
Avances sur les prêts hypothécaires	298	–	865	1 163
Remboursements sur les prêts hypothécaires	(385)	–	–	(385)
Sorties du bilan	–	–	–	–
Variation totale	(201)	–	865	664
31 décembre 2023	442 \$	– \$	865 \$	1 307 \$

<sup>1)</sup> Les transferts entre les phases sont présumés avoir lieu avant toute réévaluation correspondante de la provision.

<sup>2)</sup> La réévaluation nette représente la variation de la correction de valeur découlant de la modification des hypothèses ou des données d'entrée du modèle, y compris l'évolution des conditions macroéconomiques, et la variation de l'évaluation à la suite d'un transfert entre les phases.

# TREZ CAPITAL YIELD TRUST US

Notes afférentes aux états financiers consolidés résumés intermédiaires  
(non audité)

(Les montants dans les tableaux sont en milliers de dollars américains, sauf indication contraire)

Période de neuf mois close le 30 septembre 2024

## 5. Placements détenus à la juste valeur

Le gestionnaire a conclu que les placements de la Fiducie dans des sociétés en commandite sur lesquelles elle n'exerce ni contrôle ni influence notable répondent à la définition d'entités structurées.

Le tableau qui suit présente les types d'entités structurées que la Fiducie ne consolide pas, mais dans lesquelles elle détient une participation.

<b>Types d'entités structurées</b>	<b>Nature et objet</b>	<b>Participation détenue par la Fiducie</b>
Sociétés en commandite parties à des ententes de participation dans des prêts.	<p>Sociétés en commandite créées dans le but de permettre à la Fiducie de conclure des ententes de participation dans des prêts avec des institutions financières domiciliées aux États-Unis.</p> <p>Les sociétés en commandite sont financées au moyen d'apports de capitaux de la Fiducie et d'entités liées à la Fiducie prenant la forme de parts de société en commandite et de facilités de crédit contractées auprès d'institutions financières domiciliées aux États-Unis.</p>	Placements en parts des sociétés en commandite.
Sociétés en commandite parties à des placements privilégiés dans des projets immobiliers.	<p>Sociétés en commandite créées dans le but de détenir des projets immobiliers aux États-Unis. Les placements effectués par la Fiducie génèrent des produits d'intérêts mensuels fixes provenant de leur placement privilégié. Les placements en parts ordinaires dans les sociétés en commandite sont financés par des entités liées au gestionnaire.</p> <p>Les sociétés en commandite sont financées au moyen d'apports de capitaux de la Fiducie et d'entités liées à la Fiducie prenant la forme de parts de société en commandite et de facilités de crédit contractées auprès d'institutions financières domiciliées aux États-Unis.</p>	Placements en parts privilégiés des sociétés en commandite.
Sociétés en commandite parties à des opérations de constitution de réserves foncières sous forme de terrains.	<p>Sociétés en commandite créées dans le but de prendre part à des opérations de constitution de réserves foncières sous forme de terrains.</p> <p>Les sociétés en commandite sont financées au moyen d'apports de capitaux prenant la forme de parts de sociétés en commandite par la Fiducie et par les entités liées à la Fiducie et de facilités de crédit par la Fiducie et les entités liées à la Fiducie.</p>	Placements en parts des sociétés en commandite.

# TREZ CAPITAL YIELD TRUST US

Notes afférentes aux états financiers consolidés résumés intermédiaires  
(non audité)

(Les montants dans les tableaux sont en milliers de dollars américains, sauf indication contraire)

Période de neuf mois close le 30 septembre 2024

## 5. Placements détenus à la juste valeur (suite)

Le tableau qui suit présente la participation de la Fiducie dans les placements détenus à la juste valeur.

	Nombre de sociétés en commandite	Actif total	Valeur comptable incluse dans les placements détenus à la juste valeur
30 septembre 2024			
<b>Placements dans des sociétés en commandite</b>			
Participation dans des prêts	13	1 327 762 \$	51 227 \$
Placements immobiliers	5	250 670	26 613
Constitution de réserves foncières sous forme de terrains	10	302 472	8 931
	28	1 880 904 \$	86 771 \$
31 décembre 2023			
<b>Placements dans des sociétés en commandite</b>			
Participation dans des prêts	11	1 520 831 \$	55 308 \$
Placements immobiliers	6	214 615	23 191
Constitution de réserves foncières sous forme de terrains	10	293 078	7 537
	27	2 028 524 \$	86 036 \$

Pour la période close le 30 septembre 2024, la Fiducie a comptabilisé une variation de la juste valeur des placements détenus à la juste valeur de 8 210 \$ (10 821 \$ au 30 septembre 2023).

Si un placement hypothécaire détenu par une entité structurée se retrouvait en situation de défaillance, la Fiducie pourrait avoir l'obligation de rembourser des partenaires aux termes d'ententes de participation dans des prêts conclues avec des tiers. Au 30 septembre 2024, le montant total que la Fiducie s'est engagée à rembourser en cas de défaillance aux termes d'ententes de participation dans des prêts conclues avec des tiers s'élevait à 52 736 \$ (125 772 \$ au 31 décembre 2023). De plus, au 30 septembre 2024, des partenaires aux termes des ententes de participation dans des prêts conclues avec des tiers détenaient des options de vente pouvant être exercées en cas de défaillance afin d'obliger la Fiducie à rembourser un montant de 4 273 \$ (10 167 \$ au 31 décembre 2023).

Au 30 septembre 2024, un prêt hypothécaire de 1 988 \$ détenu par une entité structurée était en situation de défaillance (1 915 \$ au 31 décembre 2023). À la date de la défaillance au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2022, la Fiducie a remboursé un montant de 1 062 \$ au partenaire de rang prioritaire aux termes de l'entente de participation dans des prêts.

# TREZ CAPITAL YIELD TRUST US

Notes afférentes aux états financiers consolidés résumés intermédiaires  
(non audité)

(Les montants dans les tableaux sont en milliers de dollars américains, sauf indication contraire)

Période de neuf mois close le 30 septembre 2024

## 6. Parts rachetables, représentant l'actif net attribuable aux porteurs de parts rachetables

Au 30 septembre 2024 et au 31 décembre 2023, la Fiducie était autorisée à émettre un nombre illimité de parts de série A, de parts de série F et de parts de série I (collectivement, les « parts »).

Les porteurs de parts ont droit à une voix par part. Les parts sont rachetables au gré du porteur sur présentation d'un préavis de 30 jours, et ce, par tranches d'au moins 5 \$. Si le gestionnaire reçoit un avis de rachat, celui-ci aura lieu dans les 30 jours suivant la réception de l'avis. Les rachats peuvent être assujettis à un escompte de 1,0 % si les parts sont rachetées avant leur premier anniversaire.

Toutes les séries de parts ont les mêmes objectifs, stratégies et restrictions, mais sont assorties d'une ou de plusieurs caractéristiques, comme les frais et les distributions, qui diffèrent d'une série à l'autre. Les parts de la Fiducie ne satisfont pas aux critères d'exception de l'IAS 32 aux fins du classement en tant qu'instruments de capitaux propres en raison de leurs modalités de rachat et des dissemblances de leurs caractéristiques selon les séries. Par conséquent, les parts ont été classées en tant que passifs financiers aux termes des normes IFRS de comptabilité publiées par l'International Accounting Standards Board.

Parts de série A en dollars américains	2024		2023	
	Nombre	Valeur	Nombre	Valeur
Émises et en circulation à l'ouverture de l'exercice	1 118	11 143 \$	1 108	11 026 \$
Émises en contrepartie de trésorerie	28	279	234	2 339
Émises au réinvestissement de distributions	37	368	53	535
Rachetées contre trésorerie	(169)	(1 692)	(277)	(2 773)
Transfert entre catégories	(24)	(241)	–	–
Augmentation (diminution) de l'actif net attribuable aux parts rachetables, liée aux activités d'exploitation	–	(24)	–	16
Émises en complément	–	–	–	–
Regroupement des parts	–	–	–	–
Émises et en circulation à la clôture de la période	990	9 833	1 118	11 143
Provisions cumulatives au titre de la phase 1 de l'IFRS 9	–	52	–	52
	990	9 885 \$	1 118	11 195 \$

Part de série F en dollars américains	2024		2023	
	Nombre	Valeur	Nombre	Valeur
Émises et en circulation à l'ouverture de l'exercice	8 590	85 547 \$	9 937	98 894 \$
Émises en contrepartie de trésorerie	1 111	11 109	1 517	15 168
Émises au réinvestissement de distributions	284	2 843	444	4 445
Rachetées contre trésorerie	(991)	(9 906)	(3 308)	(33 081)
Transfert entre catégories	(1 138)	(11 375)	–	–
Augmentation (diminution) de l'actif net attribuable aux parts rachetables, liée aux activités d'exploitation	–	(190)	–	121
Émises en complément	–	–	–	–
Regroupement des parts	–	–	–	–
Émises et en circulation à la clôture de la période	7 856	78 028	8 590	85 547
Provisions cumulatives au titre de la phase 1 de l'IFRS 9	–	481	–	481
	7 856	78 509 \$	8 590	86 028 \$

# TREZ CAPITAL YIELD TRUST US

Notes afférentes aux états financiers consolidés résumés intermédiaires  
(non audité)

(Les montants dans les tableaux sont en milliers de dollars américains, sauf indication contraire)

Période de neuf mois close le 30 septembre 2024

## 6. Parts rachetables, représentant l'actif net attribuable aux porteurs de parts rachetables (suite)

Parts de série I en dollars américains	2024		2023	
	Nombre	Valeur	Nombre	Valeur
Émises et en circulation à l'ouverture de l'exercice	4 256	45 203 \$	4 794	47 828 \$
Émises en contrepartie de trésorerie	228	2 281	89	886
Émises au réinvestissement de distributions	141	1 409	257	2 567
Rachetées contre trésorerie	(1 337)	(13 369)	(614)	(6 142)
Transfert entre catégories	1 162	11 617	–	–
Augmentation (diminution) de l'actif net attribuable aux parts rachetables, liée aux activités d'exploitation	–	(114)	–	64
Émises en complément	–	–	–	–
Regroupement des parts	–	–	–	–
Émises et en circulation à la clôture de la période	4 720	47 027	4 526	45 203
Provisions cumulatives au titre de la phase 1 de l'IFRS 9	–	110	–	110
	4 720	47 137 \$	4 526	45 313 \$

Total des parts en dollars américains	2024		2023	
	Nombre	Valeur	Nombre	Valeur
Émises et en circulation à l'ouverture de l'exercice	14 234	141 893 \$	15 839	157 748 \$
Émises en contrepartie de trésorerie	1 367	13 669	1 840	18 393
Émises au réinvestissement de distributions	462	4 620	754	7 547
Rachetées contre trésorerie	(2 497)	(24 967)	(4 199)	(41 996)
Transfert entre catégories	–	–	–	–
Augmentation (diminution) de l'actif net attribuable aux parts rachetables, liée aux activités d'exploitation	–	(328)	–	201
Émises en complément	–	–	–	–
Regroupement des parts	–	–	–	–
Émises et en circulation à la clôture de la période	13 566	134 887	14 234	141 893
Provisions cumulatives au titre de la phase 1 de l'IFRS 9	–	442	–	442
	13 566	135 329 \$	14 234	142 335 \$

# TREZ CAPITAL YIELD TRUST US

Notes afférentes aux états financiers consolidés résumés intermédiaires  
(non audité)

(Les montants dans les tableaux sont en milliers de dollars américains, sauf indication contraire)

Période de neuf mois close le 30 septembre 2024

---

## 7. Transactions avec des parties liées et soldes connexes

Les transactions avec des parties liées dont il n'est pas question ailleurs dans les présents états financiers consolidés résumés intermédiaires sont les suivantes :

- La Fiducie investit dans des prêts hypothécaires seule ou en collaboration avec des parties liées au gestionnaire. Les titres de propriété des prêts hypothécaires sont détenus par une simple fiducie (le « fiduciaire ») au nom des propriétaires véritables des prêts hypothécaires.
- Par ailleurs, certaines fonctions sont remplies par le courtier hypothécaire, qui est lié au gestionnaire et à la Fiducie du fait d'un contrôle commun. Dans le cas des prêts hypothécaires détenus sur une base participative :
  - les droits de la Fiducie sont tels qu'ils sont énoncés dans la déclaration de fiducie et dans la convention de participation et de services hypothécaires de ceux-ci conclue avec le courtier hypothécaire;
  - aux termes de cette convention, le courtier hypothécaire convient d'administrer et de gérer les prêts hypothécaires pour le compte du fiduciaire et des autres entités émettrices et il assure la souscription, la gestion et la syndication des prêts de la Fiducie;
  - le courtier hypothécaire s'acquitte de certaines tâches, notamment l'inscription des prêts hypothécaires, la recherche de titres de propriété et la tenue d'un registre de tous les titres de propriété et autres documents concernant les garanties se rapportant aux prêts hypothécaires.

### a) Honoraires de gestion et honoraires incitatifs

La Fiducie est gérée par le gestionnaire aux termes de la déclaration de fiducie, dont un résumé est présenté dans la notice d'offre la plus récente. Le gestionnaire peut, conformément aux modalités de la déclaration de fiducie, déléguer ses pouvoirs à des tiers lorsqu'il le juge à propos.

Chaque série de parts de la Fiducie est réputée avoir droit à sa quote-part des actifs bruts annuels moyens, selon la définition figurant dans la déclaration de fiducie. Le gestionnaire a le droit de recevoir des honoraires annuels (les « honoraires de gestion ») correspondant à 1,5 % (1,5 % en 2023) de la quote-part revenant aux parts de série A et aux parts de série F des actifs bruts annuels moyens et des honoraires annuels correspondant à 1,15 % (1,15 % en 2023) de la quote-part revenant aux parts de série I des actifs bruts annuels moyens (les actifs bruts moyens de la Fiducie sont calculés selon une moyenne mobile simple de la valeur à la clôture du mois de tous les actifs de la Fiducie), plus les taxes applicables, payables mensuellement.

Pour chaque série de parts de la Fiducie, le gestionnaire reçoit également des honoraires additionnels (les « honoraires incitatifs »), payables annuellement, qui correspondent à 10 % (10 % en 2023) du bénéfice net et des gains en capital plus les taxes applicables, avant la déduction des honoraires incitatifs.

# TREZ CAPITAL YIELD TRUST US

Notes afférentes aux états financiers consolidés résumés intermédiaires  
(non audité)

(Les montants dans les tableaux sont en milliers de dollars américains, sauf indication contraire)

Période de neuf mois close le 30 septembre 2024

---

## 7. Transactions avec des parties liées et soldes connexes (suite)

### a) Honoraires de gestion et honoraires incitatifs (suite)

Au cours de la période close le 30 septembre 2024, la Fiducie a engagé des honoraires de gestion et des honoraires incitatifs de 2 664 \$ (3 138 \$ au 30 septembre 2023).

Au 30 septembre 2024, des honoraires de gestion et honoraires incitatifs de 1 246 \$ (1 793 \$ au 31 décembre 2023) étaient payables au gestionnaire pour l'exercice considéré.

Le gestionnaire est responsable des charges liées à l'emploi de son personnel, à son loyer et à ses autres frais de bureau. Le gestionnaire n'est aucunement responsable de l'impôt exigible de la Fiducie ou des impôts auxquels la Fiducie pourrait être assujettie. La Fiducie est tenue de rembourser au gestionnaire toutes les charges engagées aux fins de la gestion de la Fiducie, sauf les charges mentionnées précédemment.

### b) Transfert de placements dans des prêts hypothécaires

La Fiducie investit généralement dans une participation dans un prêt hypothécaire au moment de son financement. Cependant, en tout temps pendant la durée du prêt hypothécaire, elle peut acquérir auprès de parties liées au gestionnaire, au fiduciaire et au courtier hypothécaire une participation dans le prêt hypothécaire ou leur vendre sa participation dans ce dernier. Les transactions d'achat auprès de parties liées et de vente à des parties liées sont effectuées sur la base du montant du principal impayé majoré des intérêts courus exigibles à la date de la transaction, ce qui équivaut à la juste valeur estimée des prêts hypothécaires connexes.

Au cours de la période close le 30 septembre 2024, la Fiducie a acheté auprès d'entités sous gestion commune des placements dans des prêts hypothécaires totalisant 765 \$ (142 \$ au 30 septembre 2023), et elle a vendu à des entités sous gestion commune des placements dans des prêts hypothécaires totalisant 6 439 \$ (25 063 \$ au 30 septembre 2023).

### c) Participation conjointe dans des prêts hypothécaires et des placements détenus à la juste valeur

La Fiducie a investi dans un portefeuille de prêts hypothécaires. Au 30 septembre 2024, le solde de ce placement, dont la quasi-totalité a été effectuée sur une base participative en collaboration avec des parties liées, s'établissait à 41 948 \$ (56 037 \$ au 31 décembre 2023).

La Fiducie a investi dans des placements détenus à la juste valeur constitués dans le but de lui permettre de conclure des ententes de participation dans des prêts avec des institutions financières domiciliées aux États-Unis ainsi que d'exercer des activités d'aménagement immobilier et de constitution de réserves foncières sous forme de lots. Au 30 septembre 2024, le solde de ce placement, dont la quasi-totalité a été effectuée sur une base participative en collaboration avec des parties liées, s'élevait à 86 771 \$ (86 036 \$ au 31 décembre 2023).

# TREZ CAPITAL YIELD TRUST US

Notes afférentes aux états financiers consolidés résumés intermédiaires  
(non audité)

(Les montants dans les tableaux sont en milliers de dollars américains, sauf indication contraire)

Période de neuf mois close le 30 septembre 2024

---

## 7. Transactions avec des parties liées et soldes connexes (suite)

### d) Participations conjointes dans des entreprises associées

La Fiducie détient une participation dans des entreprises associées conjointement avec une partie liée du fait d'une gestion commune. Au 30 septembre 2024, la Fiducie détenait une participation de 16,9 % et la partie liée détenait une participation de 67,4 % dans des entreprises associées.

### e) Montant à payer à des parties liées et montant à recevoir de parties liées

Au 30 septembre 2024, les montants à recevoir de parties liées s'élevaient à 5 308 \$ (3 652 \$ au 31 décembre 2023). Le solde se rapportait au montant à recevoir au titre du remboursement d'un emprunt hypothécaire à un compte bancaire du gestionnaire et au montant à recevoir au titre de factures payées pour le compte de parties liées. Au 30 septembre 2024, le montant à payer à des parties liées s'élevait à 1 \$ (1 \$ au 31 décembre 2023).

## 8. Évaluations de la juste valeur

La juste valeur d'un instrument financier correspond au montant auquel celui-ci pourrait être échangé dans le cadre d'une transaction courante entre des parties consentantes, autrement que dans un contexte de liquidation ou de vente forcée.

Les tableaux qui suivent présentent la hiérarchie de présentation de la juste valeur en fonction des données d'entrée ayant servi à l'évaluation des actifs ou des passifs de la Fiducie qui sont évalués à la juste valeur ou pour lesquels la présentation d'informations relatives à la juste valeur est requise. Cette hiérarchie place au plus haut niveau les prix non ajustés cotés sur des marchés actifs pour des actifs ou des passifs identiques (« données d'entrée de niveau 1 ») et, au plus bas niveau, les données d'entrée non observables (« données d'entrée de niveau 3 »).

Les trois niveaux de la hiérarchie des justes valeurs se détaillent comme suit :

- prix (non ajustés) cotés sur des marchés actifs pour des actifs ou des passifs identiques (« niveau 1 »);
- données, autres les prix cotés sur des marchés actifs inclus visés au niveau 1, qui sont observables soit directement (à savoir, des prix) ou indirectement (à savoir, des données dérivées de prix) pour l'actif ou le passif concerné (« niveau 2 »);
- données relatives à l'actif ou au passif concerné qui ne sont pas fondées sur des données de marché observables (données non observables) (« niveau 3 »).

# TREZ CAPITAL YIELD TRUST US

Notes afférentes aux états financiers consolidés résumés intermédiaires  
(non audité)

(Les montants dans les tableaux sont en milliers de dollars américains, sauf indication contraire)

Période de neuf mois close le 30 septembre 2024

## 8. Évaluations de la juste valeur (suite)

30 septembre 2024	Valeur comptable		Juste valeur
	Coût amorti	JVRN	
<b>Actifs financiers non évalués à la juste valeur</b>			
Trésorerie et équivalents de trésorerie	7 215 \$	– \$	7 215 \$
Montant à recevoir de parties liées	5 308	–	5 308
Placements dans des prêts hypothécaires	41 948	–	41 948
Autres actifs	508	–	508
<b>Actifs financiers évalués à la juste valeur</b>			
Placements détenus à la juste valeur (niveau 3)	–	86 771	86 771
<b>Passifs financiers non évalués à la juste valeur</b>			
Créditeurs et charges à payer	744	–	744
Honoraires de gestion et honoraires incitatifs à payer	1 246	–	1 246
Distributions à verser aux porteurs de parts rachetables	491	–	491
Montant à payer à des parties liées	1	–	1
Passifs liés à la syndication de prêts hypothécaires	4 381	–	4 381
Parts rachetables, représentant l'actif net attribuable aux porteurs de parts rachetables	134 887	–	134 887
<b>31 décembre 2023</b>			
<b>Actifs financiers non évalués à la juste valeur</b>			
Trésorerie et équivalents de trésorerie	2 651 \$	– \$	2 651 \$
Montant à recevoir de parties liées	3 652	–	3 652
Placements dans des prêts hypothécaires	56 037	–	56 037
Autres actifs	511	–	511
<b>Actifs financiers évalués à la juste valeur</b>			
Placements détenus à la juste valeur (niveau 3)	–	86 036	86 036
<b>Passifs financiers non évalués à la juste valeur</b>			
Créditeurs et charges à payer	547	–	547
Honoraires de gestion et honoraires incitatifs à payer	1 793	–	1 793
Distributions à verser aux porteurs de parts rachetables	964	–	964
Montant à payer à des parties liées	1	–	1
Passifs liés à la syndication de prêts hypothécaires	5 072	–	5 072
Parts rachetables, représentant l'actif net attribuable aux porteurs de parts rachetables	141 893	–	141 893

Il n'y a eu aucun transfert entre les niveaux 1, 2 ou 3 au cours de la période close le 30 septembre 2024 et de l'exercice clos le 31 décembre 2023.

Les techniques d'évaluation et les données d'entrée utilisées pour évaluer les instruments financiers de la Fiducie se présentent comme suit :

a) Placements dans des prêts hypothécaires et passifs liés à la syndication de prêts hypothécaires

Il n'existe pas de prix coté sur un marché actif pour les placements hypothécaires et les passifs liés à la syndication de prêts hypothécaires. Le gestionnaire détermine la juste valeur en se fondant sur son évaluation du marché actuel des prêts pour des placements hypothécaires dont les modalités sont identiques ou similaires. Habituellement, la juste valeur des placements hypothécaires se rapproche de leur valeur comptable étant donné qu'il s'agit de prêts à court terme qui sont remboursables au gré de l'emprunteur sans rendement à maintenir et sans pénalité. Ainsi, la juste valeur des placements hypothécaires est fondée sur des données de niveau 3.

# TREZ CAPITAL YIELD TRUST US

Notes afférentes aux états financiers consolidés résumés intermédiaires  
(non audité)

(Les montants dans les tableaux sont en milliers de dollars américains, sauf indication contraire)

Période de neuf mois close le 30 septembre 2024

## 8. Évaluations de la juste valeur (suite)

### b) Placements détenus à la juste valeur

Il n'existe pas de prix coté sur un marché actif pour les placements détenus à la juste valeur. Les placements détenus à la juste valeur consistent en un portefeuille de prêts hypothécaires montés aux États-Unis. Le gestionnaire détermine la juste valeur en se fondant sur son évaluation du marché actuel des prêts et du risque de crédit pour des placements hypothécaires dont les modalités sont identiques ou similaires. La juste valeur du portefeuille de prêts hypothécaires a été déterminée au moyen d'un modèle de flux de trésorerie. Les taux d'actualisation appliqués sont fondés sur les taux courants du marché et ajustés pour tenir compte de toute variation du risque de crédit de l'emprunteur.

Habituellement, la juste valeur de ces placements se rapproche de leur valeur comptable étant donné qu'il s'agit de prêts hypothécaires à court terme et qu'ils portent intérêt à des taux variables.

Au 30 septembre 2024, une augmentation de 0,25 % du taux d'actualisation des flux de trésorerie aurait entraîné une diminution de 357 \$ (354 \$ au 31 décembre 2023) de la juste valeur, et une diminution de 0,25 % du taux d'actualisation aurait entraîné une augmentation de 358 \$ (355 \$ au 31 décembre 2023) de la juste valeur.

Le tableau qui suit présente un rapprochement des actifs de niveau 3 au 30 septembre 2024 :

Placements détenus à la juste valeur au 31 décembre 2022	75 916 \$
Entrées au titre des placements	89 701
Variation réalisée de la juste valeur	5 337
Variation latente de la juste valeur	5 484
Distributions versées	(90 402)
Placements détenus à la juste valeur au 31 décembre 2023	86 036
Entrées au titre des placements	66 612
Variation de la juste valeur	8 210
Distributions versées	(74 087)
Placements détenus à la juste valeur au 30 septembre 2024	86 771 \$

Les principales techniques d'évaluation utilisées pour évaluer la juste valeur des placements sous-jacents détenus à la juste valeur se présentent comme suit :

Techniques d'évaluation	Données non observables importantes	Corrélation entre les données d'entrée non observables importantes et l'évaluation de la juste valeur
Flux de trésorerie actualisés	Résultat d'exploitation net Taux d'actualisation Probabilité de flux de trésorerie	La juste valeur estimée augmenterait (diminuerait) advenant une variation des données d'entrée non observables importantes.

### c) Autres actifs financiers et passifs financiers

La valeur comptable des actifs financiers et des passifs financiers qui ne sont pas évalués à la juste valeur, comme la trésorerie et les équivalents de trésorerie, le montant à recevoir de parties liées, les billets à ordre à recevoir, les autres actifs, les créditeurs et les charges à payer, les honoraires de gestion et les honoraires incitatifs, les distributions à verser aux porteurs de parts rachetables et le montant à payer à des parties liées, se rapproche de leur juste valeur en raison de la durée relativement courte de leur échéance ou du fait qu'ils sont à recevoir ou à payer à vue.

# TREZ CAPITAL YIELD TRUST US

Notes afférentes aux états financiers consolidés résumés intermédiaires  
(non audité)

(Les montants dans les tableaux sont en milliers de dollars américains, sauf indication contraire)

Période de neuf mois close le 30 septembre 2024

---

## 8. Évaluations de la juste valeur (suite)

### d) Actif net attribuable aux porteurs de parts rachetables

La Fiducie rachète et émet régulièrement des parts rachetables pour un montant égal à la part proportionnelle de l'actif net de la Fiducie au moment du rachat, calculé selon une formule qui est conforme à celle utilisée pour les présents états financiers consolidés résumés intermédiaires. Ainsi, la valeur comptable de l'actif net attribuable aux porteurs de parts rachetables se rapproche de sa juste valeur et est fondée sur les données d'entrée de niveau 2.

## 9. Instruments financiers et gestion des risques

La Fiducie est exposée, par son recours aux instruments financiers, aux risques suivants :

- risque de crédit;
- risque de liquidité;
- risque de marché.

Les politiques du gestionnaire en matière de gestion des risques sont habituellement suivies dans le cadre de la gestion globale des activités de la Fiducie. La direction est consciente des risques liés à ces objectifs en raison de sa collaboration étroite avec les employés et les tiers. Dans le cours normal de ses activités, la Fiducie peut être exposée à divers risques susceptibles d'avoir une incidence sur sa performance opérationnelle. L'implication directe de la direction dans les activités de la Fiducie permet de repérer les risques et les écarts par rapport aux attentes. La Fiducie n'a désigné aucune transaction à titre d'opération de couverture aux fins de la gestion du risque.

Dans le cadre de l'exploitation globale de la Fiducie, la direction envisage divers moyens pour éviter une concentration excessive des risques. Parmi les risques et les mesures prises pour les gérer, il y a notamment lieu de noter ceux qui sont décrits ci-après.

### a) Risque de crédit

Le risque de crédit s'entend du risque qu'une contrepartie à un instrument financier manque à l'une de ses obligations envers la Fiducie et qu'elle amène de ce fait la Fiducie à subir une perte financière. Ce risque découle principalement des placements dans des prêts hypothécaires, des billets à ordre à recevoir et des autres créances. Aux fins de la présentation d'informations sur la gestion des risques, la Fiducie prend en considération et consolide tous les éléments de l'exposition au risque de crédit (notamment le coefficient prêt-valeur, les risques propres à un secteur donné, les risques propres à un emplacement donné et le risque de défaillance propre à un débiteur précis).

La Fiducie gère son exposition au risque de crédit en procédant à un contrôle diligent initial approfondi et en surveillant attentivement son portefeuille de prêts hypothécaires, en communication activement avec les emprunteurs, en instaurant des procédures d'exécution rigoureuses des recours par son courtier hypothécaire à l'égard des prêts hypothécaires en situation de défaillance, ainsi qu'en faisant correspondre le profil des flux de trésorerie des actifs et des passifs.

# TREZ CAPITAL YIELD TRUST US

Notes afférentes aux états financiers consolidés résumés intermédiaires  
(non audité)

(Les montants dans les tableaux sont en milliers de dollars américains, sauf indication contraire)

Période de neuf mois close le 30 septembre 2024

---

## 9. Instruments financiers et gestion des risques (suite)

### a) Risque de crédit (suite)

Tous les placements hypothécaires sont approuvés par le comité de crédit, lequel est composé de membres de la haute direction du courtier hypothécaire. Le comité de crédit du courtier hypothécaire revoit régulièrement ses politiques en matière de plafonnage des prêts. La Fiducie est également exposée de manière minimale au risque de crédit en raison de la trésorerie et des dépôts, ce qui est atténué par la détention de trésorerie et de dépôts auprès de grandes institutions financières au Canada.

Au 30 septembre 2024, le plus important placement du portefeuille de prêts hypothécaires de la Fiducie s'établissait à 5 736 \$ (5 601 \$ au 31 décembre 2023), ce qui correspond à 4,04 % (3,95 % au 31 décembre 2023) de la valeur liquidative de la Fiducie et à 15,15 % (10,84 % au 31 décembre 2023) de son portefeuille de prêts hypothécaires.

Au 30 septembre 2024 et au 31 décembre 2023, l'exposition maximale de la Fiducie au risque de crédit (compte non tenu des garanties et autres rehaussements de crédit) était représentée par la valeur comptable respective des actifs financiers pertinents figurant à l'état consolidé résumé intermédiaire de la situation financière.

### b) Risque de liquidité

Le risque de liquidité s'entend du risque que la Fiducie éprouve des difficultés à honorer ses obligations liées à des passifs financiers devant être réglés par la remise de trésorerie ou d'un autre actif financier.

Les besoins de la Fiducie en matière de liquidités se rapportent à ses obligations aux termes de sa dette bancaire, de ses créanciers et charges à payer, de ses passifs liés à la syndication de prêts hypothécaires, de ses honoraires de gestion et honoraires incitatifs à payer, de ses distributions à verser aux porteurs de parts rachetables, de ses parts rachetables et de ses engagements à consentir des avances futures aux termes de son portefeuille de prêts hypothécaires actuel. Pour gérer son exposition au risque de liquidité, la Fiducie s'assure que la somme *i)* des montants pouvant être prélevés sur sa ligne de crédit bancaire, *ii)* du financement qu'elle peut obtenir aux termes d'autres facilités d'emprunt et *iii)* des remboursements prévus aux termes de son portefeuille de prêts hypothécaires actuel et de ses placements détenus à la juste valeur excède ses besoins projetés (y compris le financement d'avances supplémentaires aux termes des placements hypothécaires existants et nouveaux).

Les créanciers et charges à payer, dont on s'attend qu'ils soient réglés dans les trois mois suivant la clôture de l'exercice, découlent des charges d'exploitation normales.

Les porteurs de parts de la Fiducie disposent d'un droit limité de racheter leurs parts de la Fiducie, comme il est décrit dans la notice d'offre et au paragraphe 8.15 de la déclaration de fiducie de la Fiducie. Le gestionnaire a le droit de prolonger d'une durée maximale de 180 jours le délai de paiement du rachat des parts des porteurs de parts pour toute période au cours de laquelle le gestionnaire détermine qu'il existe des conditions qui rendent impossible la vente d'actifs de la Fiducie ou qui compromettent la capacité du gestionnaire à déterminer la valeur liquidative de la Fiducie.

# TREZ CAPITAL YIELD TRUST US

Notes afférentes aux états financiers consolidés résumés intermédiaires  
(non audité)

(Les montants dans les tableaux sont en milliers de dollars américains, sauf indication contraire)

Période de neuf mois close le 30 septembre 2024

## 9. Instruments financiers et gestion des risques (suite)

### b) Risque de liquidité (suite)

Le tableau qui suit présente le calendrier contractuel des flux de trésorerie :

<b>30 septembre 2024</b>	Valeur comptable	Flux de trésorerie contractuels	D'ici 1 an	Au cours de l'exercice suivant	D'ici 3 à 5 ans	Dans plus de 5 ans
Créditeurs et charges à payer	744 \$	744 \$	744 \$	– \$	– \$	– \$
Montant à payer au gestionnaire	1 246	1 246	1 246	–	–	–
Distributions à verser	491	491	491	–	–	–
Montant à payer à des parties liées	1	1	1	–	–	–
<b>Total des passifs contractuels, compte non tenu des passifs liés à la syndication de prêts hypothécaires</b>	<b>2 482 \$</b>	<b>2 482 \$</b>	<b>2 482 \$</b>	<b>– \$</b>	<b>– \$</b>	<b>– \$</b>

1. Les remboursements de principal au titre des passifs liés à la syndication de prêts hypothécaires selon la date d'échéance contractuelle sont présentés à leur montant net dans les placements dans des prêts hypothécaires figurant à la note 4.

Au 30 septembre 2024, la Fiducie avait une position de trésorerie et d'équivalents de trésorerie de 7 215 \$ (2 651 \$ au 31 décembre 2023). Le gestionnaire est d'avis que la Fiducie sera en mesure de financer ses activités au moyen des flux de trésorerie générés par ses activités d'exploitation, ses activités d'investissement et ses facilités de crédit.

### c) Risque de marché

Le risque de marché s'entend du risque que la variation des facteurs liés au marché, comme les taux d'intérêt, les taux de change et les autres risques de prix, influent sur le bénéfice de la Fiducie ou sur la juste valeur de ses avoirs en instruments financiers. L'objectif de la gestion du risque de marché consiste à gérer et à maintenir les expositions au risque de marché à l'intérieur de paramètres acceptables tout en optimisant les rendements.

La stratégie de gestion du risque de marché de la Fiducie est dictée par l'objectif de placement de cette dernière, qui consiste à investir dans un portefeuille diversifié de prêts hypothécaires visant des biens immobiliers situés aux États-Unis qui préserve le capital et génère des rendements de sorte à permettre à la Fiducie de verser des distributions trimestrielles à ses porteurs de parts.

L'exposition de la Fiducie au risque de marché est gérée sur une base régulière par le gestionnaire conformément aux politiques et aux procédures en place.

#### i) Risque de taux d'intérêt

Le risque de taux d'intérêt s'entend du risque que la juste valeur ou les flux de trésorerie futurs d'un instrument financier varient par suite de fluctuations des taux d'intérêt en vigueur sur le marché.

L'exposition de la Fiducie au risque de taux d'intérêt découle principalement du rendement de ses placements dans des prêts hypothécaires par rapport à celui de ses sources de financement des prêts hypothécaires. Comme il est décrit à la note 6, les porteurs de parts peuvent demander le rachat de leurs parts sur présentation d'un préavis de 30 jours. Une hausse importante des taux d'intérêt pourrait inciter des porteurs de parts à demander le rachat de leurs parts, ce qui pourrait entraîner une insuffisance des fonds disponibles pour répondre à ces demandes de rachat. La Fiducie facture une pénalité de 1 % sur les rachats effectués avant le premier anniversaire des parts.

# TREZ CAPITAL YIELD TRUST US

Notes afférentes aux états financiers consolidés résumés intermédiaires  
(non audité)

(Les montants dans les tableaux sont en milliers de dollars américains, sauf indication contraire)

Période de neuf mois close le 30 septembre 2024

---

## 9. Instruments financiers et gestion des risques (suite)

### c) Risque de marché (suite)

#### i) Risque de taux d'intérêt (suite)

Au 30 septembre 2024, une augmentation ou une diminution de 0,25 % des taux d'intérêt, toutes les autres variables demeurant constantes, aurait entraîné une augmentation ou une diminution d'environ 118 \$ (136 \$ au 31 décembre 2023) du bénéfice de la Fiducie, principalement en raison de l'accroissement des produits d'intérêts générés par les placements hypothécaires à taux variable.

#### ii) Risque de change

Le risque de change s'entend du risque que la juste valeur ou les flux de trésorerie futurs d'un instrument financier fluctuent en raison des variations des taux de change. La monnaie fonctionnelle de la Fiducie est le dollar américain.

#### iii) Autre risque de prix

L'autre risque de prix s'entend du risque que la juste valeur ou les flux de trésorerie futurs d'un instrument financier fluctuent en raison des variations des cours du marché. La Fiducie est exposée au risque de prix en raison de ses placements dans des prêts hypothécaires. Ces risques découlent de l'évolution du marché immobilier et pourraient être de nature locale, nationale ou mondiale. La dégradation de la valeur des biens immobiliers accroît l'exposition de la Fiducie à ces risques. La Fiducie gère son exposition à ces risques en entretenant activement des liens étroits avec les emprunteurs et en surveillant activement tous les prêts. De plus, la Fiducie a diversifié sur le plan géographique son portefeuille de placements dans des prêts hypothécaires afin de gérer ce risque.

## 10. Gestion du capital

La Fiducie considère que l'actif net attribuable aux porteurs de parts rachetables constitue du capital, ce qui, au 30 septembre 2024, représentait 134 887 \$ (141 893 \$ au 31 décembre 2023).

L'objectif de la Fiducie en matière de gestion du capital consiste à préserver sa capacité de poursuivre son exploitation et à s'assurer de disposer de suffisamment de liquidités pour investir dans des prêts hypothécaires afin de procurer un rendement à ses porteurs de parts. Afin d'obtenir les capitaux supplémentaires nécessaires à l'atteinte de cet objectif, la Fiducie pourrait tenter de mobiliser des fonds supplémentaires en émettant de nouvelles parts.

La Fiducie, par l'entremise de son gestionnaire, gère la structure de son capital et y apporte des ajustements au besoin en fonction des fonds dont elle dispose ainsi que de l'utilisation de sa ligne de crédit afin de continuer à investir dans des placements dans des prêts hypothécaires et dans d'autres placements. La stratégie de placement du gestionnaire consiste toujours à préserver le capital des investisseurs tout en offrant un flux de produits d'intérêts constant.

La Fiducie n'est pas assujettie à des exigences externes en matière de capital et, en ce qui a trait à l'émission, au rachat ou à la revente de ses parts rachetables, elle n'est assujettie à aucune autre restriction d'ordre juridique que celles prévues aux termes de sa convention de fiducie.

# TREZ CAPITAL YIELD TRUST US

Notes afférentes aux états financiers consolidés résumés intermédiaires  
(non audité)

(Les montants dans les tableaux sont en milliers de dollars américains, sauf indication contraire)

Période de neuf mois close le 30 septembre 2024

---

## 11. Engagements et éventualités

Dans le cours normal de ses activités, la Fiducie pourrait éventuellement être partie à des litiges et à des réclamations découlant de ses investissements dans des placements hypothécaires et dans d'autres placements. Au besoin, la direction comptabilise des provisions appropriées au titre des comptes connexes.

Bien qu'il ne soit pas possible d'estimer avec exactitude l'ampleur des coûts et des pertes éventuels, le cas échéant, la direction est d'avis que l'issue de ces éventualités n'aurait pas une incidence défavorable significative sur la situation financière de la Fiducie. L'estimation de la Fiducie fait appel à une part importante de jugement étant donné que la responsabilité de la Fiducie, le cas échéant, n'a pas encore été déterminée et que, par conséquent, les montants connexes pourraient varier de manière significative à l'avenir si la situation venait à changer.

## CERTIFICAT DE LA FIDUCIE ET DU PROMOTEUR

Le texte qui précède ne contient aucune fausse déclaration d'un fait important et n'omet pas d'énoncer un fait important qui doit être énoncé ou qui est nécessaire pour empêcher qu'une déclaration faite soit fausse ou trompeuse dans les circonstances dans lesquelles elle a été faite.

La présente notice d'offre ne contient aucune information fausse ou trompeuse.

DATÉE EN VIGUEUR ce 30<sup>e</sup> jour d'avril 2025.

**Trez Capital Yield Trust US**

**Par son gestionnaire et promoteur, Trez Capital Fund Management Limited Partnership,  
par son commandité, Trez Capital Fund Management (2011) Corporation**

*"John Maragliano"*

---

(Signé) John Maragliano  
Co-chef de la direction, chef de la direction  
financière, président et administrateur

**Au nom des administrateurs de Trez Capital (2011) Corporation,  
le commandité de Trez Capital Limited Partnership**

*"Morley Greene"*

---

(Signé) Morley Greene  
Administrateur

*"John Maragliano"*

---

(Signé) John Maragliano  
Administrateur

**Au nom des administrateurs de Trez Capital Fund  
Management (2011) Corporation, le commandité de Trez Capital  
Fund Management Limited Partnership**

*"Morley Greene"*

---

(Signé) Morley Greene  
Administrateur

*"John Maragliano"*

---

(Signé) John Maragliano  
Administrateur