

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

29 avril 2024



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 (\$ CA) (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 8 décembre 2016.
<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 des séries A, F et I, libellées en dollars canadiens.
<b>Prix par titre :</b>	Le prix de souscription s'établit à 10,00 \$ 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 \$)
<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 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</b>

**les parts de la Fiducie devrait être considéré comme un placement à moyen ou à long 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 en espèces 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 de poursuivre 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>12</b>
<b>DEVISE CANADIENNE</b> .....	<b>18</b>
<b>ÉNONCÉS PROSPECTIFS</b> .....	<b>18</b>
<b>INTERPRÉTATION</b> .....	<b>18</b>
<b>DOCUMENTS INTÉGRÉS PAR RENVOI</b> .....	<b>18</b>
<b>UTILISATION DES FONDS DISPONIBLES</b> .....	<b>19</b>
Produit des souscriptions et fonds disponibles .....	19
Utilisation du produit net des souscriptions.....	19
<b>LA FIDUCIE</b> .....	<b>20</b>
Structure .....	20
Activités de la Fiducie .....	20
Stratégies de placement .....	20
Processus de placement .....	23
Relations organisationnelles .....	32
Portefeuille de placements de la Fiducie au 31 décembre 2023. ....	33
Rapprochement du portefeuille d’hypothèques avec les états financiers vérifiés (ÉFV) .....	35
Nouvelles récentes.....	35
Prêts en souffrance et biens saisis.....	36
<b>OBJECTIFS ET POLITIQUES</b> .....	<b>37</b>
Objectif opérationnel .....	37
Fonds insuffisants .....	37
Stratégies de placement .....	37
Restrictions en matière de placement .....	38
<b>APERÇU DE L’INDUSTRIE ET DU SECTEUR</b> .....	<b>40</b>
Industrie du prêt hypothécaire .....	44
Aperçu des secteurs immobiliers dans lesquels la Fiducie peut investir .....	44
<b>DISTRIBUTIONS</b> .....	<b>48</b>
Distributions mensuelles .....	48
Distribution à la dissolution de la Fiducie .....	50
<b>ACCORDS IMPORTANTS</b> .....	<b>50</b>
<b>RÉSUMÉ DE LA DÉCLARATION DE FIDUCIE</b> .....	<b>50</b>
Assemblées des porteurs de parts et résolutions.....	51
Questions nécessitant l’approbation des porteurs de parts .....	51
Modifications apportées à la déclaration de Fiducie par le gestionnaire .....	52
Fusions autorisées.....	53
Présentation de l’information aux porteurs de parts .....	53
Aucun certificat .....	54
Responsabilité des porteurs de parts.....	54
Dissolution de la Fiducie .....	55
<b>CALCUL DE LA VALEUR COMPTABLE</b> .....	<b>55</b>
Politique d’évaluation.....	55
Valeur comptable de la Fiducie .....	56

Différences par rapport aux normes internationales d'information financière .....	57
<b>OPÉRATIONS ENTRE PARTIES LIÉES .....</b>	<b>57</b>
<b>ADMINISTRATEURS, MEMBRES DE LA DIRECTION, PROMOTEURS ET PORTEURS PRINCIPAUX .....</b>	<b>59</b>
Trez Capital Fund Management Limited Partnership (le gestionnaire).....	59
Honoraires du gestionnaire.....	61
Frais de la Fiducie .....	62
Trez Capital Limited Partnership (le courtier en hypothèques).....	62
Conseil des gouverneurs.....	68
Fiduciaire.....	71
Politiques et procédures du gestionnaire .....	72
Promoteurs.....	72
<b>PORTEURS PRINCIPAUX DE LA FIDUCIE .....</b>	<b>72</b>
<b>STRUCTURE DE CAPITAL .....</b>	<b>73</b>
Structure .....	73
Ventes et rachats antérieurs.....	73
<b>TITRES OFFERTS .....</b>	<b>74</b>
Description des parts offertes .....	74
Séries .....	75
Couverture.....	76
Aucun transfert de parts.....	77
Liquidité .....	77
Regroupement et subdivision .....	77
Droit de rachat des porteurs de parts .....	77
Suspension des rachats .....	78
Opérations à court terme .....	78
Rachat à la demande du gestionnaire.....	78
<b>SOUSCRIPTION DE PARTS .....</b>	<b>79</b>
Procédure de souscription.....	79
<b>INCIDENCES FISCALES.....</b>	<b>81</b>
Statut de la Fiducie .....	82
Imposition de la Fiducie .....	82
Imposition des porteurs de parts.....	83
Placements des régimes différés.....	86
<b>INDEMNITÉS VERSÉES AUX VENDEURS ET AUX TROUVEURS .....</b>	<b>86</b>
Commissions de vente.....	86
Déduction pour opérations à court terme.....	87
Rémunération du courtier .....	87
<b>FACTEURS DE RISQUE.....</b>	<b>87</b>
Rendement des parts déterminé en fonction du portefeuille de placements .....	88
Évolution des valeurs immobilières.....	88
Technologie et sécurité de l'information.....	88
Concentration et composition du portefeuille de placements .....	89
Aucun marché.....	89
Placements non garantis ou non assurés.....	90
Manque de liquidité.....	90
Risques liés aux prêts mezzanine .....	90
Risques liés aux participations privilégiées au capital.....	90

Financement subordonné et non conventionnel.....	90
Degré d'endettement .....	91
Sensibilité aux taux d'intérêt .....	91
Fluctuations des taux de capitalisation .....	91
Conditions météorologiques extrêmes et catastrophes naturelles.....	92
Coentreprises .....	92
Coûts fixes et dépenses accrues.....	92
Risques liés au développement.....	92
Risques liés à la construction.....	93
Risques liés aux entrepreneurs et aux gestionnaires immobiliers.....	93
Risques liés aux locataires.....	93
Risque transfrontalier .....	94
Questions fiscales .....	94
Couverture.....	94
Syndication de prêts - affectation des revenus (pertes) .....	94
Valeur du dollar canadien par rapport au dollar américain : incidence sur les résultats et les distributions de la Fiducie .....	95
Risques liés aux prolongations et aux défauts de paiement d'hypothèques.....	95
Forclusion et coûts connexes.....	95
Dépendance envers le gestionnaire/courtier en hypothèques .....	96
Rôle très limité du conseil des gouverneurs .....	96
Restrictions relatives au rachat.....	96
Crise sanitaire publique .....	96
Nature des parts.....	97
Conflits d'intérêts potentiels.....	97
Disponibilité des investissements .....	97
Frais et coûts de transaction.....	97
Responsabilité personnelle possible des porteurs de parts .....	98
<b>CONFLITS D'INTÉRÊTS ET INTÉRÊTS DE LA DIRECTION ET D'AUTRES DANS LES OPÉRATIONS IMPORTANTES .....</b>	<b>98</b>
Général .....	98
Autres activités concurrentes du gestionnaire et des membres de son groupe .....	99
<b>VÉRIFICATEURS .....</b>	<b>99</b>
<b>AGENT CHARGÉ DE LA TENUE DES REGISTRES ET AGENT DES TRANSFERTS .....</b>	<b>99</b>
<b>QUESTIONS JURIDIQUES ET FISCALES.....</b>	<b>99</b>
<b>OBLIGATIONS D'INFORMATION CONTINUE À L'ÉGARD DES INVESTISSEURS .....</b>	<b>100</b>
<b>RESTRICTIONS À LA REVENTE .....</b>	<b>100</b>
<b>DROITS D'ACTION CONTRACTUELS ET LÉGAUX DES ACHETEURS .....</b>	<b>100</b>
<b>ÉTATS FINANCIERS .....</b>	<b>107</b>
<b>CERTIFICAT DE LA FIDUCIE ET DU PROMOTEUR .....</b>	<b>109</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. **Sauf indication contraire, tous les montants en dollars indiqués aux présentes sont exprimés en dollars canadiens.***

**Offre :** Un placement continu de parts de Fiducie de séries A, F et 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 \$ CA.

**Souscription minimale :** La souscription minimale est de 500 parts (5 000 \$). 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 :** L'objectif opérationnel de la Fiducie est de préserver le capital investi et de générer un revenu régulier pour les investisseurs en tirant parti d'un marché créneau mal desservi et en effectuant des placements prudents aux États-Unis, sélectionnés par le courtier en hypothèques.

La Fiducie réalise trois différents types de placements : (a) placements hypothécaires adossés à un bien immobilier, (b) prêts mezzanine et (c) participations au capital.

- a) Les « placements hypothécaires » ciblent les financements hypothécaires flexibles de court à moyen terme adossés à des biens immobiliers offerts à des taux attrayants. Ceux-ci sont généralement assortis d'un taux de base et, à l'occasion mais peu fréquemment, d'une option de participation « bonifiée » découlant de l'économie du projet (« **participations hypothécaires** »).
- b) Les « prêts mezzanine » sont des placements directs ou indirects dans des prêts garantis par une participation du promoteur dans l'entité responsable de l'aménagement immobilier. Ces prêts se limitent à 10 % de l'actif net de la Fiducie, à l'occasion.

Les placements de la Fiducie dans les placements hypothécaires et les prêts mezzanine sont collectivement appelés « **placements sous forme de prêts** ».

- c) Les « participations au capital » consistent en des placements dans des biens immobiliers par l'intermédiaire d'une participation financière indirecte et non garantie dans des biens immobiliers avec des tiers jugés admissibles par la Fiducie. Celles-ci se limitent à 20 % de l'actif net de la Fiducie, à l'occasion.

Les placements sous forme de prêts et les participations au capital sont collectivement appelés « **placements** ».

Le gestionnaire utilisera les stratégies de prêt et les avantages concurrentiels bien établis du courtier en hypothèques, à savoir i) des modalités de structure souples, ii) la rapidité et la certitude d'exécution et iii) sa capacité de générer un flux d'opérations.

En général, la plupart des placements produiront un revenu en touchant des paiements d'intérêt ou des revenus de participation 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 versent 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. Pour les participations au capital, la Fiducie agit en tant que financier et avance les fonds aux projets sous-jacents en échange d'un taux de rendement privilégié et un rang supérieur à celui des porteurs de participations ordinaires au capital ou en

échange d'une part des profits sur une base négociée et prédéterminée avec les autres porteurs de participations ordinaires au capital.

Toutes les hypothèques seront garanties par des biens immobiliers composés principalement de biens résidentiels (généralement les maisons unifamiliales sont non comprises), de bureaux, de commerces, 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 permettra à des tiers, à d'autres entités de placement qu'il gère (« **Fonds affiliés** ») et des coentreprises de, soit participer à certaines portions de rang supérieur d'une hypothèque, soit de participer à des prêts qui prendront un rang égal ou inférieur à celui de la Fiducie. Le processus de syndication offre la possibilité de fournir à une entité dont la tolérance au risque est faible une portion de premier rang plus sûre au sein d'un prêt hypothécaire, avec des portions de second rang 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 ou de coentreprises permettent au gestionnaire, entre autres, de réduire l'exposition de la Fiducie à une seule hypothèque, de promouvoir la diversification au sein de la Fiducie, de répartir adéquatement les risques relatifs aux hypothèques, de fournir un rendement plus élevé et de générer des liquidités pour la Fiducie.

La Fiducie détiendra une participation dans les hypothèques pour lesquelles le gestionnaire a permis aux tiers (comme des banques, des sociétés de fiducie et d'autres investisseurs hypothécaires) ou à des fonds affiliés d'investir dans une portions de rang supérieur desdites hypothèques à des taux d'intérêt moins élevés. Ce faisant, la Fiducie est en mesure de conserver un montant disproportionné de revenus d'intérêts par rapport à la taille de la position de rang inférieur dans les prêts hypothécaires qu'elle conserve. Cette pratique, parfois appelée « subdivision d'un prêt en plusieurs tranches », permet à la Fiducie d'accroître efficacement son rendement tout en utilisant moins de capital pour chaque placement hypothécaire (ce qui diversifie davantage le portefeuille de la Fiducie) et au gestionnaire de généralement conserver le contrôle sur l'administration des prêts hypothécaires. Le gestionnaire est d'avis que la subdivision en tranches améliorera les rendements rajustés en fonction du risque puisque le taux d'intérêt reçu par la Fiducie sera considérablement 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 première hypothèque 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 la première hypothèque si un défaut survient. Les hypothèques seront structurées par le courtier en hypothèques. Voir « La Fiducie – Syndication de prêts ».

**Syndication de participations au capital :**

Particulièrement lorsqu'il s'agit des participations au capital, la Fiducie peut réaliser des participations privilégiées au capital (souvent de rang égal avec des fonds affiliés), 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 sera fréquemment occupée par un fonds affilié. Voir « La Fiducie – Syndication de participations au capital ».

**Séries :**

Les parts peuvent être émises en séries (« **séries** »). Les séries en circulation sont libellées en dollars canadiens. Toutes les séries sont de la même catégorie et 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. La valeur comptable par part sera exprimée en

dollars canadiens. Toutefois, les distributions attribuables à chaque série différeront en raison de la déduction des montants payables à l'égard des commissions de suivi pour les parts de série A et des frais de gestion moins élevés payables à l'égard des parts de série I. Le gestionnaire peut, en tout temps et de temps à autre, autoriser la Fiducie à émettre des séries supplémentaires sans l'autorisation des porteurs de parts. Chaque série participera 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 – 360
Parts de série F :	TRZ – 370
Parts de série I :	TRZ – 380

**Politique de distribution :**

La Fiducie versera une distribution à chaque porteur de parts inscrit à la fin de chaque mois civil. Pour chaque fin de mois (autre que le mois se terminant le 31 décembre), le gestionnaire distribuera un montant qu'il juge approprié. Ces distributions mensuelles seront versées à terme échu au plus tard le <sup>10<sup>e</sup></sup> jour suivant le mois auquel la distribution se rapporte.

La distribution devant être versée à l'égard de la fin de l'exercice terminé le 31 décembre (la « **distribution finale de fin d'exercice** ») correspondra à 100 % du revenu imposable de la Fiducie, au sens des présentes, pour la série applicable, moins les pertes autres qu'en capital subies durant l'année ou les années antérieures et reportées, le cas échéant, moins toute réserve que le gestionnaire juge appropriée et toute distribution antérieure effectuée durant cette année.

La distribution finale de fin d'exercice sera effectuée en deux versements. Le premier paiement de la distribution finale de fin d'exercice sera effectué au plus tard le <sup>10<sup>e</sup></sup> jour suivant la fin de l'exercice, selon un montant déterminé de la même manière que les distributions de fin de mois. Le deuxième paiement, s'il y a lieu, pour la distribution finale de fin d'exercice sera versé à terme échu au plus tard le 15 mars suivant la fin de l'exercice, pour un montant égal à tout montant payable en sus des distributions déjà versées. 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 auront droit à la distribution finale de fin d'exercice.

Au cours de chaque exercice, les distributions mensuelles seront proportionnelles au nombre de jours pendant lesquels les parts ont été émises et en circulation au cours du mois auquel la distribution se rapporte. Le deuxième versement de la distribution finale de fin d'exercice sera proportionnel au nombre de jours pendant lesquels les parts ont été émises et en circulation au cours de l'exercice auquel 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 pour la distribution finale de fin d'exercice, selon le cas. À des fins de clarté, le rachat d'un porteur de parts qui est payé le dernier jour d'un mois ne donnera 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 versé le 31 décembre.**

Sous réserve du choix d'un porteur de parts de recevoir des distributions en espèces, les distributions de la Fiducie seront versées en parts. Ainsi, par défaut, un porteur de parts recevra des distributions sous forme de parts. 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.

Si la Fiducie a un revenu imposable supérieur à son bénéfice comptable, elle peut effectuer des distributions de ce revenu imposable en parts. Une telle distribution serait suivie d'un regroupement des parts afin de maintenir la valeur liquidative par part à 10,00 \$. 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.

La Fiducie a l'intention de 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 sera 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 ».

**Couverture :**

La Fiducie investit dans des placements libellés en dollars américains. Afin d'atténuer, mais non d'éliminer, les effets défavorables d'une baisse du dollar américain par rapport au dollar canadien entre le moment où la Fiducie acquiert un placement libellé en dollars américains et le moment où un placement libellé en dollars américains est remboursé, la Fiducie effectue souvent des opérations de couverture de change. Les placements libellés en dollars américains sont couverts au moyen d'échange de devises dont l'échéance est d'environ un mois ou d'une autre durée déterminée par le gestionnaire pour le plus grand avantage des porteurs de parts. Voir la rubrique « Titres offerts – Couverture ».

**Rachat par les porteurs de parts :**

Sous réserve des restrictions ci-dessous, les parts sont rachetables à la demande des porteurs de parts, moyennant un préavis écrit de 30 jours, à un prix de rachat égal à :

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

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

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 prendra effet au moment précisé par le gestionnaire et, par la suite, il n'y aura aucun rachat de parts au cours de la période de 180 jours 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 :**

Aux termes de la déclaration de Fiducie, aux fins du calcul des honoraires du gestionnaire, chaque série est réputée avoir droit à sa quote-part de l'actif total brut annuel moyen. Le gestionnaire aura 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 (les « **frais de gestion des séries A et F** ») et des frais annuels correspondant à un pourcentage à négocier par le gestionnaire et le porteur de parts de la quote-part des parts de série I de l'actif brut annuel moyen total (les « **frais de gestion de série I** »). En outre, le gestionnaire a le droit de recevoir des honoraires

annuels (les « **honoraires incitatifs** ») correspondant à 10 % des honoraires incitatifs de la Fiducie. Les frais de gestion sont payés mensuellement, à terme échu, et doivent être estimés et payés pour chaque mois (autre que le mois se terminant le 31 décembre), 15 jours après la fin de chaque mois. Le paiement dû pour le mois se terminant le 31 décembre sera déterminé en tenant compte des paiements antérieurs effectués sur une base estimative et sera versé au plus tard le 15 mars suivant ce mois. Les honoraires incitatifs sont versés en même temps que le dernier paiement de fin d'exercice aux porteurs de parts. La Fiducie sera 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 ».

**Frais de courtage en hypothèques :**

Le courtier en hypothèques montera des prêts hypothécaires (à l'exception des hypothèques dans l'État de la Californie) pour le compte de la Fiducie et agira à titre de courtier en hypothèques de la Fiducie. Les sociétés affiliées du courtier en hypothèques, Trez Capital Texas L.P. (« **Trez Texas** ») et Trez Capital Group (New York) LP (« **Trez New York** ») et collectivement avec le Mortgage Broker-California, les « **Initiateurs** », constitueront également des prêts hypothécaires pour le compte du courtier en hypothèques, et le courtier en hypothèques effectuera son examen préalable habituel du placement proposé.

Trez Capital (US) Limited Partnership (« **Mortgage Broker-California** ») montera des prêts hypothécaires californiens pour le compte de la Fiducie et agira à titre de courtier des prêts hypothécaires californiens pour le compte de la Fiducie.

Le courtier en hypothèques peut percevoir des frais de courtage en plaçant des hypothèques sur des propriétés et en faisant preuve de diligence raisonnable. Dans le cas d'hypothèques consenties par le courtier en hypothèques ou ses sociétés affiliées, ces frais seront généralement payés par l'emprunteur et le courtier en hypothèques n'imposera aucuns frais à la Fiducie. Dans certains cas où la Fiducie accepte de participer à un prêt sans frais de courtage, le courtier en hypothèques imputera les frais de courtage à la Fiducie, et les frais de courtage pourront 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 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 initiateurs recevront une quote-part des frais d'émission, des commissions d'engagement et des frais de renouvellement des prêts hypothécaires qu'ils consentent à la Fiducie.

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

**Commissions de suivi :**

La Fiducie versera des frais de service annuels correspondant à 1,00 % par année du prix de souscription des parts (la « **Commission de suivi** ») aux courtiers inscrits à l'égard des parts de série A, payables mensuellement à terme échu. Le montant de la commission de suivi sera déduit des distributions aux porteurs de parts de série A.

**Utilisation du produit de la vente :**

Le produit net des souscriptions sera investi dans des placements. Les placements seront effectués de la manière indiquée à la rubrique « Objectifs et politiques – Restrictions en matière de placement ». Dans l'attente d'un placement dans des placements, le produit net des souscriptions sera investi dans des placements intermédiaires autorisés. Le gestionnaire déploiera ses efforts commerciaux

raisonnables pour faire des placements appropriés du produit net de souscription dans des placements aussitôt que possible après chaque clôture.

La Fiducie paiera les frais du présent placement.

**Distribution à la dissolution :**

À la dissolution de la Fiducie, les actifs de la Fiducie seront 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 ».

**Imposition de la Fiducie et des porteurs de parts :**

En règle générale, la Fiducie ne paiera pas d'impôt en vertu de la partie I de la Loi de l'impôt sur son revenu imposable dans la mesure où il est distribué à ses porteurs de parts. Dans des circonstances limitées, la Fiducie peut être tenue de payer un impôt étranger sur le revenu. La Fiducie ne sera pas assujettie à l'impôt à titre de « Fiducie intermédiaire de placement déterminée ». 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, réduiront 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 réalisera un gain ou subira une perte en capital dans la mesure où le produit de disposition est supérieur ou inférieur au prix de base rajusté des parts. Sous réserve de l'analyse ci-dessous (voir « Incidences fiscales – Imposition des porteurs de parts ») à l'égard de l'augmentation du taux d'inclusion des gains en capital de la moitié au deux tiers pour les sociétés, les fiducies et certains particuliers, la moitié d'un gain en capital doit être incluse dans le revenu à titre de gain en capital imposable. La moitié d'une perte en capital est une perte en capital déductible qui 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.

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 Loi de l'impôt 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. La Fiducie effectuera également des opérations de couverture à l'égard de placements libellés en devises autres que le dollar canadien, qui visent à réduire les gains ou les pertes découlant des fluctuations de la valeur des devises étrangères par rapport au dollar canadien.

Si la Fiducie a un revenu assujetti à l'impôt sur le revenu des États-Unis, cet impôt sera payé par la Fiducie, qui fera alors une désignation qui accordera généralement aux porteurs de parts un crédit pour impôt étranger au titre de l'impôt étranger payé par la Fiducie.

**Placements des régimes différés :**

La Fiducie est une fiducie de fonds commun de placement au sens de la Loi de l'impôt. À ce titre, les parts de la Fiducie sont des placements admissibles pour les régimes à imposition différée. Voir « Incidences fiscales » pour une analyse de l'admissibilité de la Fiducie à titre de Fiducie de fonds commun de placement.

**Pas de transférabilité :**

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. Les parts ne seront inscrites à la cote d'aucune bourse. Voir « Restrictions à la revente ».

**Facteurs de risque :**

Un placement dans la Fiducie comporte un certain nombre de risques. Le présent placement ne convient pas aux investisseurs qui ne peuvent se permettre d'assumer des risques modérés relativement à leurs placements. Ces risques comprennent les éléments suivants :

- a) Le rendement pour les porteurs de parts sera déterminé par le rendement généré par le portefeuille de placements. Ces investissements sont touchés par la conjoncture économique générale, les taux d'intérêt, 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. 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 ».
- b) La valeur des placements, qui seront des placements indirects dans des biens immobiliers ou qui seront garantis par des biens immobiliers, peut fluctuer. Des changements dans les conditions du marché peuvent diminuer la valeur du bien immobilier garanti et réduire les flux de trésorerie réels ou projetés du bien immobilier, ce qui peut nuire à la capacité de l'emprunteur d'assurer le service de la dette ou de rembourser le prêt ou de vendre le bien immobilier.
- c) 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.
- d) 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 de la Fiducie à refinancer et à rembourser les placements par emprunt 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.
- e) Si les taux d'intérêt diminuent (en fonction des indices utilisés pour mesurer les taux d'intérêt des placements par emprunt 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.
- f) Au 31 décembre 2023, 8,6 % du portefeuille de placements de la Fiducie, en nombre d'hypothèques, sont des hypothèques accordées à un seul emprunteur. En outre, 12,1 % du portefeuille de placements de la Fiducie, en valeur monétaire, représentent des hypothèques accordées à un seul emprunteur. Le ratio prêt/valeur des propriétés qui garantissent ces hypothèques est de 65,2 %. 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 hypothécaire dont les placements hypothécaires ne sont pas concentrés dans un petit nombre d'emprunteurs.
- g) Étant donné la concentration de l'exposition de la Fiducie au secteur des prêts hypothécaires et des placements immobiliers, la Fiducie sera 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 de temps à autre. Les placements seront investis et peuvent à l'occasion être concentrés selon l'emplacement des propriétés, le type de propriété ou d'autres facteurs, de sorte que les placements seront moins diversifiés qu'à d'autres moments.

- h) 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 ».
- i) La Fiducie ne fait aucune déclaration quant au rendement qui sera généré par les placements. Rien ne garantit que les rendements passés des fonds gérés par le gestionnaire seront, 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).
- j) 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 la possibilité de recouvrement en cas de défaut.
- k) Les participations privilégiées au capital sont subordonnées aux créances (y compris les prêts mezzanine), mais sont de rang supérieur aux parts de capitaux propres 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 confèrent le droit d'effectuer un changement de contrôle relatif à la propriété du bien immobilier, sous réserve de droits comparables conférés aux emprunteurs de tout bien immobilier de rang supérieur 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.
- l) Le financement subordonné, qui sera effectué par la Fiducie, est considéré comme présentant un risque plus élevé que le financement principal.
- m) La Fiducie emprunte des fonds et garantit ces emprunts par des placements dans le portefeuille. Par la même occasion, elle participe 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. Ceci accroît le risque d'insolvabilité de la Fiducie et le risque de perte en hypothèques des porteurs de parts puisque le portefeuille d'hypothèques 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. Les facilités de prêts regroupés, plus particulièrement, présentent un risque plus grand en raison des exigences potentielles sur le plan du rachat, des clauses de défaut et de garanties croisées et les clauses de valorisation au prix de 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 ».
- n) La Fiducie dépendra grandement de l'expertise et des compétences du gestionnaire et du courtier en hypothèques. La perte de services d'employés clés

du gestionnaire ou du courtier en hypothèques pourrait avoir une incidence défavorable sur la Fiducie.

- o) 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.
- p) 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. Si le gestionnaire reçoit un avis de rachat ou est tenu d'effectuer un rachat pour un montant supérieur à la valeur comptable par part, il peut, à son gré, donner un avis de dissolution de la Fiducie à la date de dissolution qui précède la date prévue du rachat ou des rachats. Voir « Titres offerts – Droit de rachat des porteurs de parts ».
- q) La Fiducie conclut des opérations de couverture relativement à des placements libellés en dollars américains afin de gérer les risques liés aux fluctuations de la conversion des devises. Les instruments de couverture permettent au gestionnaire de réduire, mais non d'éliminer, les effets potentiels de la variabilité des flux de trésorerie découlant des fluctuations de la conversion des devises. La stratégie de couverture du gestionnaire et les opérations de couverture futures seront déterminées à sa discrétion.
- r) 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 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.
- s) 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 l'interprétation gouvernementale, administrative ou judiciaire de ces dernières. Dans la mesure où la Fiducie réalise un revenu aux États-Unis, elle

est également assujettie aux modifications apportées aux lois fiscales fédérales, étatiques et autres lois locales américaines, aux propositions fiscales, aux autres politiques ou règlements gouvernementaux et à l'interprétation gouvernementale, administrative ou judiciaire de ces dernières. 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 changerait fondamentalement les incidences fiscales pour les porteurs de parts qui acquièrent, détiennent ou liquident des parts.

- t) 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 aux régimes différés. Cela pourrait faire en sorte que les régimes différés qui détiennent des parts soient assujettis à une pénalité fiscale en vertu de la Loi de l'impôt.
- u) L'écllosion d'épidémies, de pandémies ou d'autres crises sanitaires publiques, comme celles du nouveau coronavirus COVID-19 (« **COVID-19** »), pourrait avoir des retombées majeures pour les affaires et les activités de la Fiducie, 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 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 dans 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 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. À ce jour, les répercussions de la COVID-19 sur la Fiducie ont été limitées et, à l'heure actuelle, ne devraient pas être importantes à l'avenir étant donné la solidité des données fondamentales immobilières dans les régions et les catégories d'actif visées par la Fiducie.
- v) 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.
- w) Les parts présentent certaines caractéristiques communes aux titres de participation. Les parts représentent une participation indivise dans les actifs de la Fiducie. 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 pour « abus » ou des actions « dérivées ».

- x) 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, membres du même groupe 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 membres de son groupe peuvent entreprendre des activités financières, de placement ou professionnelles qui donnent lieu à des conflits d'intérêts à l'égard de la Fiducie.
- y) Le paiement du revenu par la distribution de parts, par exemple, en règlement de la distribution de revenu d'un porteur de parts, peut faire en sorte que les porteurs de parts aient une obligation fiscale sans distribution correspondante en espèces pour payer cette obligation fiscale.

**Vous devriez examiner attentivement si votre situation financière ou vos objectifs d'épargne-retraite vous permettent d'investir dans 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 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 disposition 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 l'actif total de la Fiducie déterminé à la fin de chaque mois de cette période, divisée par le nombre de mois 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, la 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 placées;

« **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) et tous bâtiments, structures, améliorations et agencements situés sur ceux-ci;

« **Blocker Corp** » renvoie à Trez Capital Yield US (Canadian \$) Blocker Corporation, une société du Delaware;

« **Cas de dissolution** » a le sens qui lui est attribué à la rubrique « Dissolution de la Fiducie »;

« **Clôture** » désigne la clôture de la vente des parts que le gestionnaire peut déterminer à l'occasion;

« **Coentreprises** » désigne des coentreprises dans lesquelles participent 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 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 l'égard des parts de série A, payable à terme échu;

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

« **Convention de courtage en hypothèques** » désigne la convention datée du 8 décembre 2016 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 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 conforme et régie par les lois de la province de la Colombie-Britannique;

« **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 calcul** » désigne le dernier jour de chaque mois d'une année civile;

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

« **Date de paiement des distributions** » désigne, pour chacun des onze premiers mois civils, le 10<sup>e</sup> jour du mois suivant la date de calcul pour ce mois civil et pour le mois civil se terminant le 31 décembre, la date de paiement des distributions sera au plus tard le 15 mars suivant;

« **Déclaration de Fiducie** » a le sens qui lui est donné sous la rubrique « La Fiducie – Structure »;

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

« **Entité ad hoc** » désigne une société, fiducie ou personne par l'entremise de laquelle la Fiducie investit afin de faciliter la syndication de prêts et les arrangements de subdivision des prêts avec certains investisseurs tiers. À des fins de clarté, ceci inclut les syndications organisées au moyen de facilités de prêts regroupés;

« **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;

« **Facilité de prêts regroupés** » a le sens qui lui est donné à la rubrique « La Fiducie – Syndication de prêts – Structures 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 (\$ CA), une Fiducie créée aux termes de la déclaration de Fiducie;

« **Fonds affiliés** » a le sens qui lui est donné à la rubrique « Résumé – Syndication de prêts »;

« **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, qui consistent en des honoraires annuels, estimés mensuellement, 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 à la date à laquelle ils sont calculés;

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

« **Frais de gestion** » désigne, collectivement, les frais de gestion de série A et de série F et les frais de gestion de série I et 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;

« **Gestionnaire** » désigne Trez Capital Fund Management Limited Partnership, une société en commandite existant valablement en vertu des lois de la province de la Colombie-Britannique, ou toute autre entité nommée pour agir à titre de gestionnaire aux termes des présentes de temps à autre;

« **Honoraires du gestionnaire** » désigne, collectivement, les honoraires gestion et 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 % des produits tirés des produits liés aux honoraires incitatifs pour cette période;

« **Hypothèque** » ou « **Hypothèques** » ou « **Acte de Fiducie** » ou « **Actes de Fiducie** » 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, tel que modifié, et ses règlements d'application;

« **Mise en pension** » a le sens qui lui est donné à la rubrique « La Fiducie – Syndication de prêts – Structures 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;

« **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, émise dans une série de telles parts;

« **Participations au capital** » désigne, à l'égard d'un bien immobilier, une entente conclue avec un tiers en vue d'investir dans un bien immobilier au moyen d'une participation indirecte non garantie dans un tel bien immobilier. Il est entendu que le terme « participations au capital » ne comprend pas un placement de la Fiducie dans une filiale en propriété exclusive de la Fiducie;

« **Participation hypothécaire** » désigne un investissement dans une hypothèque qui comprend le versement d'une prime sur tout profit tiré de la disposition de l'immeuble;

« **Participation privilégiée au capital** » désigne un placement dans un bien immobilier par l'entremise d'une participation non garantie qui est subordonnée aux créances (y compris les prêts mezzanine), mais de rang supérieur aux parts de capitaux propres. À des fins de clarté, la « **participation privilégiée au capital** » ne comprend pas un placement de la Fiducie dans une filiale en propriété exclusive de la Fiducie;

« **Participation proportionnelle** », 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;

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

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

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

« **Placements** » a le sens qui lui est donné à la rubrique « Résumé – Objectif opérationnel »;

« **Placements** » a le sens qui lui est donné à la rubrique « Résumé – Objectif opérationnel »;

« **Placement hypothécaire** » désigne un placement effectué par la Fiducie dans une hypothèque;

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

« **Placements sous forme de prêts** » a le sens qui lui est donné à la rubrique « Résumé – Objectif opérationnel »;

« **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 acquis par la Fiducie conformément à la politique de placement de la Fiducie. À des fins de clarté, le portefeuille inclut des hypothèques détenues par l'entremise d'entités *ad hoc* afin de permettre à la Fiducie d'établir des ententes de syndication de prêts avec certains tiers investisseurs;

« **Porteurs de parts** » désigne les investisseurs dont les souscriptions visant l'achat de parts offertes par la présente notice d'offre sont acceptées par la Fiducie et, par la suite, à tout moment donné, les personnes inscrites au registre ou aux registres de la Fiducie à titre de porteurs de parts et le singulier désigne un porteur inscrit;

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

« **Prêts mezzanine** » a le sens qui lui est donné à la rubrique « Résumé – Objectif opérationnel »;

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

« **Produit des souscriptions** » désigne le produit brut que la Fiducie tire de la vente des parts;

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

« **Produits liés aux honoraires incitatifs** » désigne les produits nets et les gains en capital d'une série de la Fiducie pour une période donnée, avant la déduction des honoraires incitatifs payables pour cette période et après déduction des honoraires de gestion payables à l'égard de cette série;

« **Rachat** » s'entend d'un rachat de parts par la Fiducie ou par un porteur de parts sur demande écrite de celui-ci et sous réserve des restrictions décrites aux présentes;

« **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 à laquelle consentent par écrit les porteurs de plus de 66⅔ % de toutes les parts en circulation de la Fiducie ou, lorsque les séries sont touchées différemment par la résolution, 66⅔ % de chaque série, ou approuvée par au moins 66⅔ % des voix exprimées par les porteurs de parts présents en personne ou par procuration à une assemblée des porteurs de parts (ou de parts de cette série) qui a été dûment convoquée à cette fin et pour laquelle un quorum est présent, conformément aux présentes et exclusion faite des voix des membres du gestionnaire ou d'une des personnes de son groupe dont ils détiennent les parts relativement à une question dans laquelle ils ont une participation financière (autre qu'en tant que porteurs de parts);

« **Résolution ordinaire** » désigne une résolution à laquelle les porteurs de plus de 50 % de toutes les parts en circulation de la Fiducie ou, lorsque les séries sont touchées différemment par la résolution, 50 % de chaque série ou approuvée par au moins 50 % des voix exprimées par les porteurs de parts (ou les porteurs de parts de cette série) présents en personne ou par procuration à une assemblée des porteurs de parts 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 membres de son groupe pour toute question pour laquelle ils ont un intérêt financier (autre que les 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** » ou « **Membre du même groupe** » ou « **Sociétés affiliées** » 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 Trust US (Canadian \$) Sub-trust;

« **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., une société en commandite simple constituée en vertu des lois du Delaware;

« **Valeur comptable des parts** » désigne un montant égal à la valeur liquidative;

« **Valeur comptable par part** » désigne la valeur comptable par part, telle qu'elle est décrite à la rubrique « Calcul de la valeur comptable – Valeur comptable de la Fiducie »;

« **Valeur liquidative par part** » désigne le quotient obtenu en divisant le montant égal à la valeur liquidative par le nombre total de parts en circulation;

« **Valeur liquidative** » ou « **VL** » désigne la valeur de tous les éléments d'actif de la Fiducie moins la valeur de tous les éléments de passif de la Fiducie, 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 de temps à autre par le conseil des gouverneurs.

## DEVISE CANADIENNE

Tous les montants en dollars indiqués aux présentes, sauf indication contraire, sont exprimés dans la devise du Canada.

## 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 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, telle 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 au sein de la Fiducie, 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 2023)	1 082 134 462 \$	1 082 134 462 \$
F. Fonds de roulement déficitaire	Néant \$	Néant \$
G. Fonds disponibles (G = (D + E) - F) (au 31 décembre 2023)	1 083 134 462 \$	1 102 134 462 \$

#### Remarques :

- (1) Il n'y a pas d'offre minimale ou maximale. Les sommes de 1 000 000 \$ et 20 000 000 \$ ont été utilisées à des fins d'illustration.
- (2) La Fiducie paiera les frais de la présente offre, estimés à environ 10 000 \$, qui ne seront pas déduits du montant devant être réuni par la présente offre.

#### Utilisation du produit net des souscriptions

Le produit net de souscription sera investi dans des placements aux États-Unis. Les placements seront effectués conformément aux « Objectifs et politiques ». En attendant ces placements, le produit net des souscriptions sera investi dans des placements intermédiaires autorisés. Le gestionnaire déploiera ses efforts commerciaux raisonnables pour faire des placements appropriés du produit net de souscription dans des placements aussitôt que possible après chaque clôture. 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 :

- (1) Comme il n'y a pas de placement minimal ou maximal, les sommes de 1 000 000 \$ et de 20 000 000 \$ ont été utilisées à des fins d'illustration.
- (2) 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 faite en date du 8 décembre 2016 et modifiée lors d'une assemblée extraordinaire des porteurs de parts le 14 août 2018 (la « **déclaration de Fiducie** »). 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.

La participation véritable dans les actifs de la Fiducie est divisée en 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. La valeur liquidative de la Fiducie correspond à la valeur de l'actif de la Fiducie, moins son passif, calculée à une date donnée conformément à la déclaration de Fiducie. Le gestionnaire calculera la valeur liquidative de chaque part. La valeur liquidative par part sera la même pour toutes les séries.

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 dans le but de générer des revenus à partir de participations acquises dans un portefeuille d'hypothèques ainsi que d'investissements dans des biens immobiliers aux États-Unis, collectivement au moyen de placements sous forme de prêts et de participations au capital. La Fiducie a l'intention de participer aux marchés immobiliers américains qui offrent à la Fiducie des occasions de placement potentielles.

### Stratégies de placement

Le gestionnaire a établi la Fiducie afin de tirer parti d'un créneau sous-desservi aux États-Unis qui nécessite des prêts hypothécaires à court terme souples et personnalisés, ainsi que des occasions de placement dans les biens immobiliers aux États-Unis.

#### (A) Prêts hypothécaires

La stratégie de la Fiducie consiste à faire des placements prudents dans des prêts hypothécaires axés sur le financement à court terme aux investisseurs et aux promoteurs immobiliers jugés admissibles par le gestionnaire. Les institutions financières américaines sont généralement réticentes à consacrer des ressources à la création et à la structuration d'hypothèques pour les investisseurs et les promoteurs immobiliers et ne sont généralement pas en mesure d'offrir la

personnalisation ou la rapidité nécessaires pour répondre aux besoins de ces emprunteurs. En raison de la sous-utilisation des services de ces emprunteurs, la concurrence est réduite dans ce secteur du marché, ce qui donne à la Fiducie l'occasion d'offrir des prêts hypothécaires bien structurés et garantis à des prix intéressants.

Les hypothèques seront arrangées par le courtier en hypothèques. Le courtier en hypothèques peut être avantageux pour les emprunteurs en leur offrant a) la possibilité d'effectuer rapidement des placements immobiliers, b) des modalités de prêt conformes au modèle d'affaires de l'investisseur immobilier et c) des versements mensuels potentiellement inférieurs à ceux du financement traditionnel. Par conséquent, les emprunteurs sont généralement disposés à payer des taux d'intérêt plus élevés pour ces hypothèques à court terme. Le courtier en hypothèques utilisera ses stratégies de prêt bien établies et ses avantages concurrentiels, à savoir i) des modalités structurelles souples, ii) la rapidité et la certitude d'exécution et iii) sa capacité à générer des flux de transactions.

Une fois ces hypothèques structurées, la Fiducie a la possibilité d'accroître son rendement en permettant à des tiers (y compris des banques américaines, des sociétés de Fiducie et d'autres entités de placement hypothécaire) de participer à ces hypothèques de premier rang à des taux d'intérêt réduits, ce qui lui permet de conserver un intérêt disproportionné à l'égard des parties des hypothèques qu'il détient. Le gestionnaire peut également conserver la totalité de l'hypothèque pour la Fiducie et les autres entités de placement hypothécaire qu'il gère. Le gestionnaire est également en mesure de structurer l'hypothèque en une tranche de rang supérieur et une tranche de rang inférieur afin d'offrir un rendement intéressant à chaque entité de placement hypothécaire qu'il gère, rajusté en fonction du risque en fonction de la réalisation des objectifs de placement de chaque entité. Lorsque la Fiducie prend une tranche de rang inférieur d'une hypothèque qui, en vertu d'une entente avec d'autres investisseurs, sera subordonnée à ces autres investisseurs en ce qui a trait à la priorité de paiement, la Fiducie obtiendra un taux d'intérêt plus élevé pour ce faire, proportionnel au risque supplémentaire. Voir « La Fiducie – Syndication de prêts ».

Un placement de la Fiducie dans une hypothèque de deuxième rang diffère d'une position de rang inférieur dans une hypothèque de premier rang du fait que le gestionnaire n'a aucun contrôle sur l'administration de l'hypothèque de premier rang en cas de défaut.

Dans les autres cas où le gestionnaire peut conserver la totalité de l'hypothèque pour la Fiducie et d'autres entités de placement hypothécaire qu'il gère, le gestionnaire peut répartir l'hypothèque entre ses entités de placement hypothécaire en position égale, ce qui réduit le risque que pose l'hypothèque unique pour la Fiducie et facilite une plus grande diversification. Le gestionnaire peut également prendre des dispositions pour que des tiers participent à parts égales ou en position de rang inférieur d'une hypothèque afin d'accroître plus avant la diversification ou de réduire les risques. Voir « La Fiducie – Syndication de prêts ».

En général, les hypothèques génèrent un revenu au moyen de paiements d'intérêt, qui sont habituellement payables soit périodiquement pendant toute la durée des hypothèques soit à l'échéance de celles-ci. Le gestionnaire a l'intention de maintenir un portefeuille équilibré d'hypothèques dont les dates d'échéance sont échelonnées. Toutes les hypothèques seront garanties par des biens immobiliers composés principalement de biens immobiliers qui nécessitent une infrastructure horizontale (comme des conduites de gaz, des conduites d'eau, des réseaux d'égouts, des routes pavées), mais peuvent aussi comprendre d'autres biens résidentiels (généralement les maisons unifamiliales sont non comprises), des bureaux, des commerces, des établissements industriels, des hôtels ou autres biens commerciaux. Les hypothèques peuvent être de premier rang, de rang inférieur dans une hypothèque de premier rang ou de rang subséquent, et les hypothèques individuelles peuvent être garanties par plus d'une propriété appartenant au même débiteur hypothécaire.

Les prêts avec participation hypothécaire procurent potentiellement au prêteur un rendement de deux façons : a) un taux d'intérêt convenu, lequel est payable soit périodiquement pendant toute la durée des hypothèques soit à l'échéance de celles-ci; et b) de temps en temps, le prêteur peut recevoir une participation aux bénéfices de l'entreprise à la disposition des biens immobiliers. Ces prêts sont habituellement garantis par les biens immobiliers. Les paiements d'intérêt au taux convenu sont versés pendant la durée du prêt et la participation est payée lorsque le bien immobilier est vendu et que les profits sont vérifiables.

En outre, la Fiducie participera à des transactions bancaires foncières en vertu desquelles une entité affiliée à la Fiducie financera effectivement 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 terrain en vertu d'un contrat d'achat de terrain où le constructeur

n'apparaît pas au bilan, (c) concluant un contrat de construction avec le constructeur, une entité qui lui est affiliée ou une autre partie pour le développement des lots sur le terrain et (d) concluant une convention d'option avec le constructeur en vertu de laquelle le constructeur sera tenu d'honorer deux conditions, soit (i) de réaliser un dépôt important qui équivaut aux capitaux propres approximatifs du constructeur dans le projet (un montant quelque peu moins élevé que 20 % des coûts totaux) et (ii) se porter acquéreur de tous les lots développés et terminés pour un montant équivalent au coût de ces lots en plus d'un rendement, versé à l'entité affiliée à la Fiducie qui représente une charge « d'intérêts » sur les montants avancés par l'entité affiliée à la Fiducie conformément aux documents pertinents à cette transaction. Les placements bancaires fonciers seront structurés de façon à utiliser principalement une hypothèque, bien qu'une participation au capital puisse également être réalisée par la Fiducie.

Depuis plus de 25 ans, le gestionnaire, à l'issue des ententes établies par son courtier en hypothèques et son prédécesseur Trez Capital Corporation, gère une série d'entités de placement hypothécaire et de participations immobilières auparavant offertes aux investisseurs sans prospectus, ainsi que TG Income Trust, TG Income Trust II et TG Income Trust III, qui ont été offerts en Colombie-Britannique et en Alberta par prospectus. En 2012, le gestionnaire a offert des actions de Trez Capital Mortgage Investment Corporation et de Trez Capital Senior Mortgage Investment Corporation par prospectus dans toutes les provinces et tous les territoires du Canada, sauf au Québec.

L'occasion de placement actuelle permet aux investisseurs d'avoir accès à la vaste expérience et aux antécédents du courtier en hypothèques afin d'investir indirectement dans un portefeuille d'actifs hypothécaires. Grâce à sa solide plateforme et à son expertise en matière de prêts hypothécaires, le courtier en hypothèques est en mesure d'émettre des prêts hypothécaires en aussi peu que quatre à six semaines afin de respecter les délais serrés des investisseurs et des promoteurs immobiliers jugés admissibles par le gestionnaire.

#### (B) Prêts mezzanine

La Fiducie peut effectuer des placements directs ou indirects dans des prêts garantis par la participation du promoteur dans l'entité qui met en valeur 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 actionnaires de l'emprunteur et à mettre en gage les participations de ces parties (y compris le droit à la distribution du revenu). La Fiducie obtiendra un taux de rendement plus élevé que celui d'une première hypothèque sur les biens immobiliers, ce qui est proportionnel au risque plus élevé d'un prêt participatif.

#### (C) Participations au capital

Les participations au capital sont généralement conclues par l'intermédiaire d'une société en commandite. La Fiducie, à titre de financier, investira directement ou indirectement dans une entité qui sera le commanditaire et le promoteur sera le commandité. Cette entité fera l'acquisition de la propriété et la développera. Il pourrait y avoir des tiers, ou d'autres entités gérées par le gestionnaire qui participent à titre de commanditaires aux côtés de la Fiducie. Le ou les commanditaires et le promoteur avanceront des fonds au projet. Habituellement, le promoteur et le(s) financier(s) obtiendront un taux de rendement privilégié sur leurs avances respectives et, après le remboursement du capital avancé et le taux de rendement privilégié, le solde du produit sera réparti sur une base prédéterminée et négociée. Il est attendu que la Fiducie investira dans les participations ordinaires au capital sur une base limitée et sélective.

Plus communément, la Fiducie participera au capital moyennant un rang supérieur à celui des porteurs de participations ordinaires au capital, l'objectif étant généralement, à titre de porteur de participations privilégiées au capital, de percevoir un revenu fixe et un paiement prioritaire en vertu de cette position supérieure. Ces participations au capital de rang supérieur sont aussi appelées « participations privilégiées au capital » et sont communément assorties de modalités et de droits plus étroitement comparables à ceux des titres de créance qu'à ceux des participations aux capitaux propres. La Fiducie effectue fréquemment des participations privilégiées au capital dans le cadre desquelles la participation au capital est subdivisée dans des rangs supérieurs (ou participations privilégiées au capital) et des rangs inférieurs (ou participations ordinaires au capital), afin de répartir les risques et rendements parmi les diverses entités de placement gérées par le gestionnaire. À l'occasion de telles participations privilégiées au capital, les entités gérées par le gestionnaire ou les tiers pourraient participer en fonction d'un rang égal ou subordonné à celui de la Fiducie. La Fiducie investit, directement ou indirectement, dans une entité intermédiaire qui stipule les modalités afférentes aux portions de rang supérieur et subordonné 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.

### Processus de placement

En ce qui concerne la Fiducie, le courtier en hypothèques a formé les initiateurs pour mener ses activités à partir des bureaux du Texas, de Washington, de New York et de la Californie. Voir « Administrateurs, membres de la direction, promoteurs et porteurs principaux – Trez Capital Limited Partnership (le courtier en hypothèques) ». Sous la supervision du courtier en hypothèques, les initiateurs et le courtier en hypothèques créeront des placements potentiels qui seront examinés par le courtier en hypothèques. Voir « Administrateurs, membres de la direction, promoteurs et porteurs principaux – Trez Capital Limited Partnership (le courtier en hypothèques) – Les activités du courtier en hypothèques ».

Le courtier en hypothèques et le gestionnaire utiliseront un processus d'investissement caractérisé par une approche descendante pour repérer les occasions de placement attrayantes, en commençant par une analyse macroéconomique de divers marchés géographiques et catégories d'actifs, puis par l'identification et l'évaluation initiale des occasions de placement individuelles. Cette approche descendante devrait permettre de repérer des placements de grande qualité qui dégagent des rendements attrayants, ajustés pour tenir compte des risques.

Une fois que le courtier en hypothèques ou le gestionnaire a déterminé qu'une occasion de placement est satisfaisante d'après un examen initial, le courtier en hypothèques ou le gestionnaire effectue une vérification diligente complète des actifs sous-jacents et des emprunteurs ou partenaires de placement. Les propriétés sont évaluées 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 et la qualité de l'emprunteur ou du partenaire de placement sont examinées et des engagements personnels sont souvent obtenus des mandants de l'emprunteur.

Le courtier en hypothèques et le gestionnaire gèrent les risques associés aux placements par l'entremise d'un processus initial de diligence raisonnable et d'un suivi étroit du portefeuille de placements par la suite. Ce suivi s'effectue grâce à des communications actives avec les emprunteurs (y compris le suivi des engagements et des jalons) et à l'observation des conditions du marché et des changements. Le courtier en hypothèques et le gestionnaire estiment qu'une bonne relation avec les emprunteurs et les partenaires de placement est essentielle au succès des placements, est porteuse de qualité et favorise la création d'une base d'emprunteurs réguliers.

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 leur ont permis de prendre des décisions de placement prudentes et d'identifier des occasions de placement judicieuses. Dans le cadre de l'approbation de chaque placement, le courtier en hypothèques et le gestionnaire suivent généralement le processus d'approbation résumé ci-dessous :

Étape de l'approbation	Activités d'approbation des hypothèques	Activités d'approbation des participations au capital
Premier examen du comité	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,	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

<b>Étape de l'approbation</b>	<b>Activités d'approbation des hypothèques</b>	<b>Activités d'approbation des participations au capital</b>
	<p>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>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	Après examen du Résumé des nouvelles affaires, si l'évaluation préliminaire 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.	Lors de l'examen du dossier du comité d'acquisition, advenant son aval de l'évaluation préalable, 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 éprouvés, cette étape pourrait ne pas être requise.
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.	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	Un membre ou des membres de l'équipe de souscription du courtier en hypothèque	Un membre ou des membres de l'équipe de souscription du courtier en hypothèque

<b>Étape de l'approbation</b>	<b>Activités d'approbation des hypothèques</b>	<b>Activités d'approbation des participations au capital</b>
	<p>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 évaluations géotechniques et les rapports des métreaux); les registres des loyers, les contrats de location, les contrats de préclusion, transactions de placement et de location comparables; budgets et échéanciers pour le développement, zonage et permis; études du marché local; et soldes hypothécaires avant classement et ultérieurement.</p> <p>L'équipe de souscription examine également le reste de l'information contenue dans la liste de vérification 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>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 évaluations géotechniques et les rapports des métreaux); registres des loyers, contrats de location, contrats de préclusion, transactions de placement et de location comparables; budgets et échéanciers pour le développement, zonage et permis; études du marché local; modalités de financement du prêteur; et soldes 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>
Réunion d'examen avec le chef du risque de crédit et de la souscription	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	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

<b>Étape de l'approbation</b>	<b>Activités d'approbation des hypothèques</b>	<b>Activités d'approbation des participations au capital</b>
	<p>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>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	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.	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.
Documentation juridique	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.	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.

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***

Le gestionnaire permettra aux tiers, aux fonds affiliés et aux coentreprises de soit participer à certaines tranches de rang supérieur d'une hypothèque, soit de participer à des prêts qui prendront un rang égal ou inférieur à celui de la Fiducie. Le processus de syndication offre la possibilité de fournir à une entité dont la tolérance au risque est faible une tranche de premier rang plus sûre au sein d'un prêt hypothécaire, avec des tranches de second rang

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 de la Fiducie, répartir adéquatement les risques relatifs aux hypothèques, fournir un rendement plus élevé et générer des liquidités pour la Fiducie.

Les participations de la Fiducie dans une syndication de prêts hypothécaires seront 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, stipulent 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, 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, y compris la Fiducie, 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.

La négociation des modalités de l'entente de syndication de prêts est généralement réalisée par le courtier en hypothèques ou ses sociétés affiliées. Ces modalités sont incluses dans la documentation afférente au placement hypothécaire proposé qui est présentée au comité de crédit dans le cadre du processus de révision et d'approbation.

#### 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 endossent 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 et 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 » sera 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 véritable de la Fiducie et d'autres fonds participant à l'hypothèque sous-jacente. Ces placements s'effectuent généralement sur une base de rang égal (*pari passu*) avec les autres fonds 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 (« **Facilité pour prêt unique** ») 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 (par exemple, une entité *ad hoc*), normalement une corporation, une fiducie ou une société en commandite simple. 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 une participation dans l'entité *ad hoc* applicable qui sera le propriétaire légal et véritable de l'hypothèque et qui sera géré par le gestionnaire ou une société affiliée au gestionnaire au nom des propriétaires véritables 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) seront 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 d'une ou de plusieurs hypothèques. Les tiers reçoivent en échange une cession en garantie du ou des prêts hypothécaires (et des documents de prêt connexes) pour garantir le prêt consenti par les 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 ou des hypothèques sous-jacentes 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 ou des hypothèques.

## 3. Accords de 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 des hypothèques visées, 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. Accords de cofinancement

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

### Facteurs de risque

Chaque entente de syndication de prêts comporte ses propres modalités, lesquelles pourraient différer de ces 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 syndicats de prêts n'est pas exhaustive et ne doit pas être interprétée comme étant telle; de plus, les investisseurs potentiels doivent être conscients qu'il peut y avoir d'autres risques en plus de ce qui précède.

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 de marché pourraient occasionner des appels de marge pour répondre à 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 sera responsable de ses prêts particuliers et fournira des indemnités aux autres participants à l'égard de leurs 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'un accord 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.

#### 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 a l'intention de diviser certaines participations au capital qu'il a obtenues en deux composantes : une portion de participation privilégiée au capital de rang supérieur qui touche un rendement annuel fixe, est assortie d'une date d'échéance déterminée et occupe un rang prioritaire quant au remboursement, et une portion de participation ordinaire de rang subordonné à la portion privilégiée. Ces participations privilégiées au capital seront 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 auront les participations ordinaires au capital et la Fiducie ainsi que d'autres fonds affiliés auront les participations privilégiées au capital. Les USLP réaliseront 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 pourrait 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 affiliés 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 participeront en prenant un rang égal par rapport à celui de la Fiducie. En d'autres mots, la Fiducie ne prendra 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***

La Fiducie dispose d'une facilité de crédit renouvelable auprès d'un groupe d'institutions financières pour lequel Third Coast Bank agit à titre d'administrateur et d'agent des garanties, pour des emprunts jusqu'à concurrence de 30 000 000 \$. La facilité de crédit comporte des tests financiers et d'autres clauses restrictives auxquels doit se conformer la Fiducie. La Fiducie doit conserver sur une base consolidée et au dernier jour de chaque trimestre d'exercice : (a) une valeur nette d'au moins soixante-dix pour cent (70,00 %) de la valeur nette de la Fiducie à la date d'entrée en vigueur; (b) une liquidité minimale d'au moins trois millions de dollars (3 000 000 \$); (c) une liquidité en espèces globale minimale d'au moins trente millions de dollars (30 000 000 \$); (d) un taux de couverture de la dette d'au moins 1,50 à 1,00; (e) un ratio de levier ne dépassant pas 0,50 à 1,00; (f) un ratio de couverture des flux de trésorerie d'au moins 1,50 à 1,00 et (g) ne doit effectuer aucune distribution au-delà de la limite de distribution (la Fiducie ne doit effectuer aucune distribution au-delà de son revenu net imposable, moins les pertes autres qu'en capital, moins les réserves, moins les distributions effectuées au cours de l'exercice en cours). Au 31 décembre 2023, la Fiducie respectait toutes les clauses restrictives.

La facilité de crédit est garantie par une convention de garantie générale représentant une charge fixe et variable sur tous les débiteurs hypothécaires actuels et futurs et sur tous les autres comptes et actifs de la Fiducie et une cession des droits de bénéficiaire de la Fiducie sur tous les prêts hypothécaires détenus. Au 1<sup>er</sup> janvier 2024, aucun montant (néant) n'avait été prélevé sur la facilité de crédit.

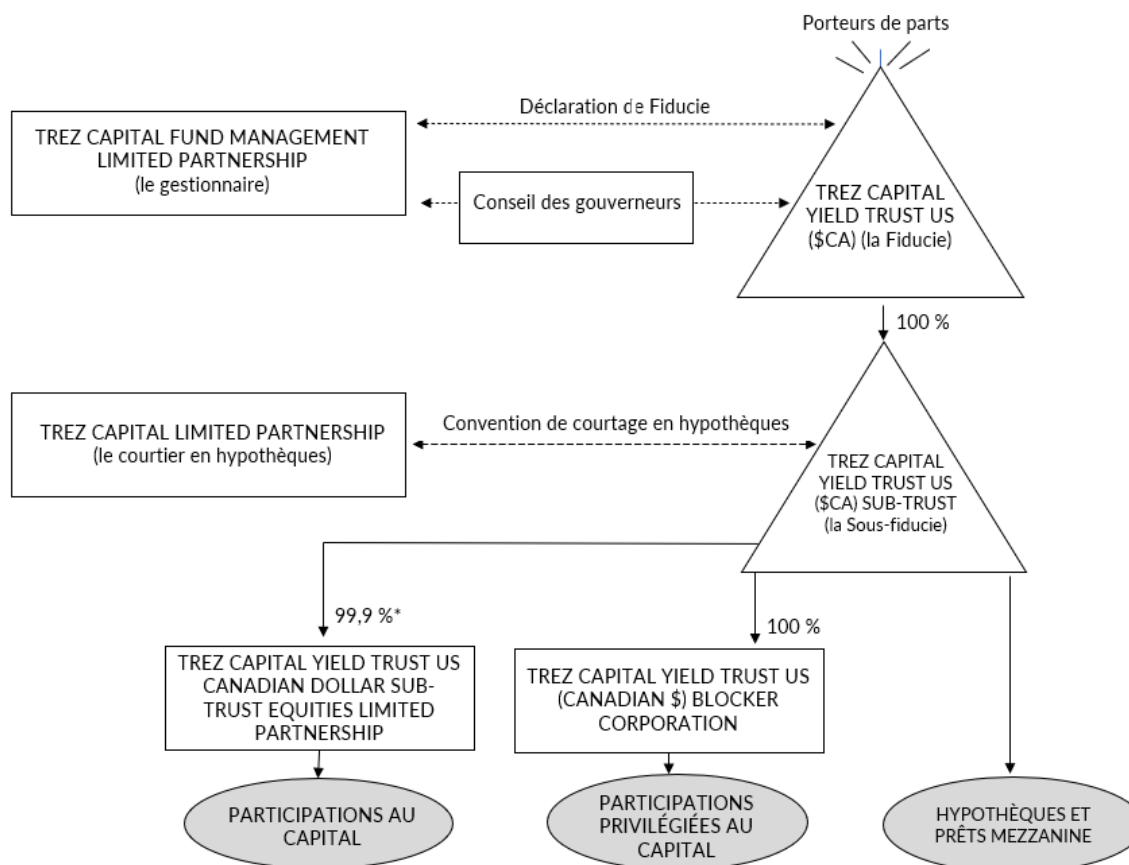
### ***Gestion***

Les initiateurs et le courtier en hypothèques soumettront les placements à l'approbation du courtier en hypothèques. La Fiducie a retenu les services du courtier en hypothèques afin qu'il fournisse des conseils à l'égard de l'acquisition de participations dans des placements. Le gestionnaire est chargé d'effectuer toutes les opérations de la Fiducie, de fournir des services de gestion à la Fiducie et, à titre de conseiller en valeurs, de superviser les placements et le portefeuille de placements de la Fiducie. Les placements 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 vendra de temps à autre des placements et réinvestira le produit ou échangera ces placements contre d'autres placements. Voir « Administrateurs, membres de la direction, promoteurs et porteurs principaux – Trez Capital Limited Partnership (le courtier en hypothèques) » et « Administrateurs, membres de la direction, promoteurs et porteurs principaux – Comité d'examen indépendant ».

Le courtier en hypothèques est bien connu dans le secteur des prêts immobiliers non bancaires en Amérique du Nord. Il identifie les transactions potentielles principalement par l'intermédiaire d'un réseau de contacts d'affaires existants, des emprunteurs réguliers et de sa réputation. Le courtier en hypothèques recherche, examine et présente à la Fiducie des occasions de placement qui sont conformes aux objectifs de placement et aux politiques d'exploitation de la Fiducie et assure le service de ces placements en son nom. Trez Capital Corporation, le prédécesseur du courtier en hypothèques et, par la suite, du courtier en hypothèques, a créé, souscrit et géré avec succès des placements hypothécaires pour le compte de nombreux clients investisseurs et institutions financières depuis plus de 25 ans. Voir « Administrateurs, membres de la direction, promoteurs et porteurs principaux – Trez Capital Limited Partnership (le courtier en hypothèques) ».

## 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 l'associé 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 (comme par l'entremise d'entités *ad hoc*) par l'entremise de la Sous-fiducie.

Les participations privilégiées au capital seront généralement détenues par Trez Capital Yield US (Canadian \$) Blocker Corporation (« **Blocker Corp** »), une filiale en propriété exclusive de la Sous-fiducie. Le 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 sont généralement détenues par Trez Capital Yield Trust US Canadian Dollar Sub-Trust Equities Limited Partnership.

### Portefeuille de placements de la Fiducie au 31 décembre 2023.

Le tableau suivant présente le détail des placements du portefeuille de placements de la Fiducie au 31 décembre 2023, par type de placements.

Type de placements	Nombre de placements	Solde impayé (\$)	Taux d'intérêt moyen pondéré (%)	% du total des placements
Hypothèque de premier ordre – non réparti <sup>1</sup>	27	214 603 030	12,2 %	22,0 %
Hypothèque de premier ordre – rang inférieur <sup>2</sup>	113	580 349 255	16,0 %	59,4 %
Hypothèque de deuxième ordre – non réparti <sup>1</sup>	2	7 155 942	12,9 %	0,7 %
Hypothèque de troisième ordre – non réparti <sup>1</sup>	1	10 575 326	16,0 %	1,1 %
Participations privilégiées	16	133 275 576	12,5 %	13,6 %
Participations ordinaires	4	31 277 547	s.o.	3,2 %
<b>Total</b>	<b>163</b>	<b>977 236 676</b>	<b>14,6 %</b>	<b>100,0 %</b>

<sup>1</sup> Les positions non réparties renvoient à des hypothèques qui n'ont pas été réparties en position de rang inférieur et supérieur et tous les participants sont de ce fait des participants de même rang (*pari passu*).

<sup>2</sup> Renvoie à une « tranche de rang inférieur » ou une « tranche de rang inférieur C ».

Au total, 580 349 255 \$ ou 59,4 % 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 2023, 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 (RPV) pondéré	% du total des placements
Résidentiel	137	823 022 236	15,2 %	69,2 %	84,2 %
Entreposage	7	49 117 900	11,3 %	67,1 %	5,0 %
Usage mixte	5	38 468 691	17,3 %	55,1 %	3,9 %
Vente au détail	3	34 701 370	2,4 %	69,1 %	3,6 %
Industriel	5	11 993 638	16,6 %	62,4 %	1,2 %
Hôtel	2	10 908 512	14,6 %	62,3 %	1,1 %
Bureau	1	7 348 989	12,8 %	42,2 %	0,8 %
Autre	3	1 675 340	25,8 %	59,0 %	0,2 %
<b>Total</b>	<b>163</b>	<b>977 236 676</b>	<b>14,6 %</b>	<b>68,1 %</b>	<b>100,0 %</b>

Le tableau suivant présente le détail des placements du portefeuille de placements de la Fiducie au 31 décembre 2023, 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	80	537 531 430	14,8 %	55,0 %
Floride	18	101 990 958	18,1 %	10,4 %
Arizona	21	100 408 532	14,9 %	10,3 %
Géorgie	11	50 716 602	15,0 %	5,2 %
Washington	7	49 899 009	8,3 %	5,1 %

<b>Emplacement du bien sous-jacent</b>	<b>Nombre de placements</b>	<b>Solde impayé (\$)</b>	<b>Taux d'intérêt moyen pondéré</b>	<b>% du total des placements</b>
Californie	3	24 856 340	15,9 %	2,5 %
Oregon	1	17 272 293	11,4 %	1,8 %
Nevada	1	14 496 205	0,0 %	1,5 %
Alabama	1	13 705 177	15,0 %	1,4 %
Utah	5	12 821 146	13,7 %	1,3 %
Oklahoma	2	11 309 272	12,3 %	1,1 %
Colorado	2	9 314 848	15,3 %	1,0 %
Idaho	1	8 774 488	15,7 %	0,9 %
Pennsylvanie	1	7 348 989	12,8 %	0,8 %
Caroline du Sud	3	5 763 531	20,2 %	0,6 %
Arkansas	1	2 842 837	16,1 %	0,3 %
Indiana	1	2 462 795	16,7 %	0,2 %
Ohio	1	2 426 595	35,4 %	0,2 %
Michigan	1	1 674 394	25,8 %	0,2 %
Virginie	1	1 100 387	14,0 %	0,1 %
Tennessee	1	520 848	17,3 %	0,1 %
<b>Total</b>	<b>163</b>	<b>977 236 676</b>	<b>14,6 %</b>	<b>100,0 %</b>

Au 31 décembre 2023, la durée moyenne à l'échéance des hypothèques, pondérée en fonction du montant principal des hypothèques, s'élève à 12,9 mois et le pourcentage des hypothèques qui viendront à échéance dans un an s'établit à 53,4 % 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 2023, sont en souffrance depuis 90 jours ou présentent une valeur en défaillance.

<b>Information sur les placements</b>	<b>Nombre de placements</b>	<b>Solde impayé (\$)</b>	<b>% du total des placements</b>
Placements dont le paiement est en souffrance depuis plus de 90 jours <sup>(1)</sup>	4	75 947 408	7,8 %
Placements dont la valeur est défaillante <sup>(2)</sup>	2	35 489 237	3,6 %
Placements non en défaillance ou dont le solde n'est pas impayé depuis 90 jours, mais présentant des accommodements importants	-	-	0,0 %

<sup>(1)</sup> Comprend trois prêts en défaut représentant un total de 46 798 510 \$ et un bien saisi représentant au total 29 148 899 \$. Deux de ces investissements sont en défaillance et présentés sous la rubrique « Placements dont la valeur est défaillante ».

<sup>(2)</sup> Placements pour lesquels une dépréciation de la valeur a été comptabilisée conformément aux IFRS. La valeur brute du placement s'élève à 35 489 237 \$, duquel une charge estimative de 4 010 859 a été comptabilisée, pour une valeur nette de 31 478 378 \$. Ces deux placements font également partie des placements présentés à la rubrique « Placements dont le paiement est en souffrance depuis plus de 90 jours ».

La Fiducie effectue certains placements dans des hypothèques par l'entremise d'une ou plusieurs sociétés, fiducies 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 d'hypothèques avec les états financiers vérifiés (ÉFV)

Placements dans les prêts hypothécaires selon les ÉFV (note 4 des ÉFV)	584 387 120 \$
Placements détenus à la juste valeur selon les ÉFV	540 004 795 \$
Hypothèques détenues par l'entremise d'entités <i>ad hoc</i>	405,691,557 \$
Participations privilégiées au capital	134,313,238 \$
Placements auprès d'associés selon les ÉFV	7 270 094 \$
Placements dans des coentreprises selon les ÉFV	7 348 525 \$
Portion d'hypothèques détenues par Trez Equities LP non attribuée à la Fiducie <sup>1</sup>	(171 389 615 \$)
Autres actifs de Trez Capital Yield Trust US (Canadian\$) Blocker Corporation <sup>2</sup>	(1 037 662 \$)
Autres actifs d'entités <i>ad hoc</i> <sup>3</sup>	(10 653 419 \$)
<b>Portefeuille de placements</b>	<b>977 236 676 \$</b>

<sup>1</sup> La Fiducie participe à des hypothèques détenues par une entité *ad hoc*. Selon les IFRS, ces hypothèques figurent dans les données financières de la Fiducie au moyen d'un rapprochement. Cette modification supprime la portion des hypothèques détenues par les partenaires de syndication. Ces partenaires de syndication peuvent être des tiers ainsi que des fonds affiliés ou des coentreprises.

<sup>2</sup> À tout moment, Trez Capital Yield Trust US (Canadian\$) Blocker Corporation pourrait détenir des fonds de roulement et d'autres actifs non investis. Un rajustement est réalisé afin de supprimer la portion en fonds de roulement du montant attribuable aux actifs investis.

<sup>3</sup> Les entités *ad hoc* investissent dans des hypothèques avec des tiers partenaires de syndication de prêts. 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
Parts de série F (CAD) (RRD) <sup>1</sup>	9,20 %	8,24 %	8,24 %	8,02 %	7,57 %	6,83 %	7,21 %	8,87 %
Parts de série A (CAD) (RRD) <sup>1</sup>	s.o. <sup>2</sup>	7,19 %	7,19 %	6,95 %	6,51 %	5,77 %	6,15 %	7,79 %

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

<sup>2</sup> Les parts de série A ont été lancées le 1<sup>er</sup> janvier 2017.

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

### Changements apportés aux postes de direction

Morley Greene, fondateur et président du conseil exécutif du commandité de Trez Capital Group Limited Partnership, lequel possède une participation majoritaire indirecte dans le gestionnaire, 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, Dean Kirkham occupe désormais les postes de président du commandité de Trez Texas, de président du commandité de Trez New York et de président et administrateur du commandité de Mortgage Broker-California; 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.

### ***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.

### ***Facilité de crédit de la Fiducie***

Le 28 décembre 2023, la Fiducie a obtenu une facilité de crédit renouvelable auprès de la Third Coast Bank. La nouvelle entente de facilité de crédit vient à échéance le 28 décembre 2024. Voir « La Fiducie – Processus de placement – Facilité d'exploitation de la Fiducie » pour obtenir de plus amples renseignements.

### ***Nouveaux associés de Trez Capital Group Limited Partnership***

En vigueur le 1<sup>er</sup> janvier 2022, Dean Kirkham et John Maragliano ont chacun souscrit une participation minoritaire indirecte dans Trez Capital Group Limited Partnership et sont devenus associés de Trez Capital Group Limited Partnership.

### ***Licences californiennes***

En 2022, une société affiliée au courtier en hypothèques a reçu l'autorisation et les licences requises pour exploiter en Californie.

### ***Participations privilégiées au capital***

En 2022, la Fiducie a commencé à réaliser activement des participations privilégiées au capital conformément à ses restrictions en matière de placement. Voir « Objectifs et politiques – Restrictions en matière de placement » et « La Fiducie – Syndications de participations au capital ».

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

Au 31 décembre 2023, la Fiducie renfermait trois hypothèques en défaut valant au total 46 798 510 \$ (39 351 664 \$ en 2022).

En outre, la Fiducie renferme un actif en instance de forclusion :

- Pendant l'année 2022, une société affiliée à la Fiducie a saisi une propriété qui était en défaillance l'année précédente. La saisie a eu lieu parce que l'emprunteur a manqué un versement d'intérêt obligatoire et parce qu'il n'a pas réussi à corriger la situation. Le bien saisi est un centre d'achat

producteur de revenus et situé à Mansfield au Texas. La Fiducie a un placement dans ce bien saisi d'une valeur de 29 148 899 \$ (27 481 399 \$ en 2022).

## OBJECTIFS ET POLITIQUES

### Objectif opérationnel

L'objectif opérationnel de la Fiducie est de préserver le capital investi et de générer un revenu régulier pour les investisseurs en investissant dans un portefeuille diversifié de placements sous forme de prêts et de placements en actions aux États-Unis. Plus précisément, la Fiducie effectuera des placements prudents afin de générer des rendements attrayants et de permettre des distributions mensuelles aux porteurs de parts.

### Objectifs 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 dans le portefeuille de placements.

Mesures à prendre	Date d'achèvement cible ou, si inconnue, nombre de mois avant l'achèvement	Coûts d'achèvement
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

Les placements de la Fiducie se concentrent principalement dans les régions que le gestionnaire considère comme étant des États en pleine croissance aux États-Unis, soit, sans toutefois s'y limiter, le Texas, la Floride, les Carolines, Atlanta, l'Arizona, Washington et l'Oregon. Le courtier en hypothèques utilisera ses stratégies de prêt bien établies et ses avantages concurrentiels, à savoir i) une structure souple, ii) les modalités, la rapidité et la certitude d'exécution, et iii) sa capacité de générer un flux de transactions afin d'identifier et d'exécuter des occasions de placement intéressantes. La Fiducie est une source de financement pour les activités de prêts hypothécaires du courtier en hypothèques.

### *Hypothèques*

En général, la Fiducie tirera un revenu des paiements d'intérêt qui sont habituellement payables périodiquement pendant toute la durée des hypothèques ou entièrement à leur échéance. Les hypothèques peuvent avoir un premier, un deuxième rang ou un rang subséquent et peuvent garantir plus de 75 % de la valeur du bien immobilier hypothéqué, ce qui est supérieur à l'effet de levier permis par les pratiques de prêt bancaire conventionnelles. Les participations dans des prêts hypothécaires seront acquises par les initiateurs ou le courtier en hypothèques auprès de tiers ou seront de nouveaux prêts accordés par les initiateurs ou le courtier en hypothèques.

### *Placements en capitaux propres dans des biens immobiliers*

La Fiducie participera au capital directement ou indirectement dans des biens immobiliers.

Les participations au capital sont fréquemment conclues par l'intermédiaire d'une société en commandite simple. La Fiducie, à titre de financier, investira directement ou indirectement dans une entité ou une partie liée qui sera le commanditaire et le promoteur sera le commandité. L'entité se procurera et développera le bien immobilier. Il peut y avoir des tiers ou d'autres entités gérées par le gestionnaire qui participent à titre de commanditaires aux côtés de la Fiducie. Le ou les commanditaires et le promoteur avanceront des fonds au projet. Habituellement, le promoteur et le(s) financier(s) obtiendront un taux de rendement privilégié sur leurs avances respectives et, après le remboursement du capital avancé et le taux de rendement privilégié, le solde du produit sera réparti sur une base prédéterminée et négociée. Il est attendu que la Fiducie investira dans des participations ordinaires au capital sur une base limitée et sélective.

La Fiducie pourrait plus communément effectuer une participation au capital dans le cadre de laquelle elle conclut une entente avec certains porteurs de participations ordinaires au capital afin d'obtenir un rang supérieur à celui des porteurs de participations ordinaires au capital, l'objectif étant généralement, à titre de porteur de participations privilégiées au capital, d'obtenir un revenu fixe et un paiement prioritaire en vertu de cette position supérieure. Ces participations au capital de rang supérieur sont aussi appelées « participations privilégiées au capital » et sont communément assorties de modalités et de droits plus comparables à ceux des titres de créance qu'à ceux des participations aux capitaux propres. La Fiducie effectuera fréquemment des participations privilégiées au capital dans le cadre desquelles la participation au capital est subdivisée dans des rangs supérieurs (ou participations privilégiées au capital) et des rangs inférieurs (ou participations ordinaires au capital), afin de répartir les risques et rendements parmi les diverses entités de placement gérées par le gestionnaire. À l'occasion de telles participations privilégiées au capital, les fonds affiliés, les coentreprises ou les tiers pourraient participer en fonction d'un rang égal ou subordonné à celui de la Fiducie. La Fiducie investit, directement ou indirectement, dans une entité intermédiaire qui stipule les modalités afférentes aux portions de rang supérieur et subordonné 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 du bien immobilier et le développe.

En outre, la Fiducie participera à des transactions bancaires foncières en vertu desquelles une entité affiliée à la Fiducie prendra une cession d'un contrat d'achat de terrain existant de façon à ce que le constructeur puisse avoir les droits sur le terrain sans apparaître au bilan. Elle pourra aussi apporter un financement pour le développement des lots par le constructeur. Le constructeur conclura également une convention d'option avec la même entité stipulant l'achat des lots à un prix déterminé et fixe selon un échéancier précisé par la Fiducie. Le constructeur effectuera un dépôt, à titre de participation à la transaction, qui équivaut à moins de 20 %. Les placements bancaires fonciers réalisés par la Fiducie le seront principalement par l'entremise d'une hypothèque, bien qu'une participation au capital puisse également être effectuée par la Fiducie.

### ***Prêts mezzanine***

La Fiducie peut faire des placements directs ou indirects dans des prêts 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 actionnaires de l'emprunteur et à mettre en gage les participations de ces parties (y compris le droit à la distribution du revenu). La Fiducie obtiendra un taux de rendement plus élevé que celui d'une première hypothèque sur les biens immobiliers, proportionnel au risque plus élevé d'un prêt participatif.

### **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 (souvent appelée un acte de Fiducie aux États-Unis) 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'un placement en actions 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 membres de son groupe, 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 membres de son groupe, 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 membres du même groupe que le gestionnaire ou dans lesquelles le gestionnaire ou les membres de son groupe 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) 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 membres de son groupe, 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 à prestations déterminées.
- (g) La Fiducie n'effectuera aucun placement en actions 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 placements en actions.
- (i) La Fiducie n'investira pas plus de 10 % de son actif net dans des prêts mezzanine.

Le gestionnaire peut, à son gré, à l'occasion, 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 actions 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 actions, des participations dans une société en commandite ou autres dans l'entité qui détient le droit ou la propriété effective de ces prêts hypothécaires

## APERÇU DE L'INDUSTRIE ET DU SECTEUR

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

L'économie américaine a tenu bon en 2023 en affichant une croissance positive tout au long de l'année malgré le resserrement de la politique monétaire. Le taux de croissance du PIB s'établirait à 3,4 % pour le T4 de 2023 selon la troisième estimation, reléguant ainsi au T3 de 2023 le plus haut taux annuel de croissance, soit 4,9 %. Éperonnées par la santé des bilans financiers des ménages et la résilience du marché de la main-d'œuvre, les dépenses des consommateurs américains sont demeurées solides. Les ventes au détail aux É.-U. ont enregistré une croissance au cours de neuf mois en 2023, avec une hausse de 0,6 % en décembre 2023. Les ventes de véhicules motorisés ont joué un rôle considérable en alimentant notamment le taux annuel des ventes au détail de 4,8 % en décembre 2023.

Après avoir touché un sommet à l'été de 2022, l'inflation a fléchi graduellement au cours du premier semestre de 2023, principalement grâce à la baisse de l'inflation sur le prix des aliments, de l'énergie et des biens de consommation. Toutefois, l'inflation dans le secteur des services, qui est étroitement lié aux salaires, a entamé un déclin moins prononcé. Ce tableau nuancé a fait en sorte que l'indice des prix à la consommation (« IPC ») est demeuré dans une fourchette de 3,0 % à 3,7 % après juin 2023.

La flambée de l'inflation et sa chute subséquente pendant la pandémie de COVID-19 ont grandement été influencées par des facteurs relatifs à l'offre, notamment les perturbations dans la chaîne d'approvisionnement et un taux de participation plus élevé dans le marché du travail par des personnes dans la fleur de l'âge. Un fait saillant remarquable en 2023 fut la réduction substantielle de l'inflation, mais sans une augmentation notable du taux de chômage.

Le taux d'emploi a continué à croître tout au long de 2023, quoiqu'à un rythme plus lent comparativement à la cadence endiablée observée après la récession causée par la pandémie de COVID-19. En moyenne, la masse salariale non agricole a augmenté de 232 000 emplois par mois en 2023, dépassant l'apport mensuel moyen en 2018 et 2019 de 55 000 emplois. Le nombre total d'emplois créés a atteint 14,1 millions en novembre 2023, tandis que le taux de chômage est demeuré sous la barre des 4 % pendant 22 mois consécutifs pour terminer l'année de 2023 à 3,7 %.

Les salaires réels ont commencé à augmenter en 2023, alors que l'inflation s'inclinait par rapport à son sommet de 2022 et que les travailleurs touchaient des augmentations de salaire significatives sur le plan nominal. Au cours de l'année terminée en novembre 2023, les salaires réels ont joui d'une croissance d'environ 0,8 % pour l'ensemble des travailleurs et de 1,1 % pour 80 % des travailleurs classés dans les catégories ouvriers et personnel non-cadre.

En mars 2023, l'étau s'est resserré sur le système bancaire américain, entraînant des problèmes de solvabilité dans deux institutions. La Réserve fédérale (« Fed ») américaine a rapidement instauré des mesures pour renflouer les coffres des banques devant assurer un financement à court terme, tandis que la Federal Deposit Insurance Corporation (« FDIC ») a offert une protection complète des dépôts réalisés auprès des institutions en difficulté. Bien que ces mesures aient stabilisé le secteur bancaire, la volatilité s'est installée sur les marchés des capitaux devant le fléchissement des liquidités dédiées au financement dans l'ensemble, mais spécialement auprès des banques régionales affichant une exposition notable aux prêts immobiliers commerciaux.

Malgré un ralentissement potentiel des activités économiques causé par cet affaiblissement des activités de financement bancaires, la Fed a gardé le cap et a continué à resserrer sa politique monétaire en majorant le taux de ses fonds fédéraux à court terme en mars et en mai 2023 de 25 points de base pour les établir dans une fourchette cible de 5,0 à 5,25 %. Elle n'a toutefois pas effectué une autre augmentation de ses taux lors de la rencontre de juin 2023. Mais en juillet 2023, celle-ci a haussé ses taux directeurs d'un autre 25 points de base entre 5,25 % et 5,50 %, taux qu'elle maintient depuis lors.

À la fin de l'année 2023, la Fed a dû composer avec des signaux économiques mixtes, à la recherche de preuves tangibles d'un ralentissement de la croissance économique et de l'inflation, sachant qu'une solide croissance complique en fait les efforts pour freiner l'inflation. La Fed reconnaît que les modifications apportées à la politique

monétaire peuvent prendre un certain temps à se matérialiser concrètement sur la croissance économique et l'inflation. Les marchés ont répondu en faisant grimper les taux d'intérêt à long terme au cours du T3 de 2023, comme en témoigne le taux de rendement des bons du Trésor à 10 ans de 5 % à la fin octobre 2023, avant de revenir un peu en arrière dans les 3,8 % ou 3,9 % en décembre 2023.

À la lumière d'une accessibilité réduite au logement pour les acheteurs et de la réticence croissante des vendeurs potentiels à inscrire leurs propriétés à la vente, et incidemment à renoncer à un financement avantageux, les ventes de logements ont diminué. Ainsi en septembre 2023, le chiffre de revente de logements a reculé de 2,0 % sur une base mensuelle et de 15,4 % sur une base annuelle, tandis qu'en décembre 2023 le chiffre de revente accusait un retrait de 6,2 % sur une base annuelle. Toutefois, l'inventaire peu fourni continue d'exercer une pression à la hausse sur les prix, lesquels ont atteint de nouveaux sommets en décembre 2023 en affichant une croissance de 4,4 % par rapport à 2022.

Les données fondamentales de l'immobilier commercial ont été mitigées au cours de 2023 : les taux d'inoccupation ont légèrement augmenté dans la plupart des secteurs, à l'exception des quartiers et des centres commerciaux communautaires, où la disponibilité a diminué à 6,5 % à la fin de 2023, un nouveau creux. Les bureaux de moindre qualité sont affligés par des taux de location anémiques, ce qui a entraîné une augmentation du taux d'inoccupation des bureaux à l'échelle nationale, lequel est passé de 17,3 % au début de 2023 à 18,6 % à la fin de 2023. Bien que la demande industrielle soit demeurée favorable, l'arrivée de nouveaux édifices a surpassé la demande au cours du premier semestre de 2023. Entre-temps, le taux d'inoccupation des appartements s'élevait à 5,4 % au T4 de 2023, malgré un taux d'achèvement record des logements en construction, indiquant une reprise considérable de la demande d'appartements par rapport à 2022.

Sources : Rapport CEA de la Maison-Blanche, BEA, U.S. Census Bureau, U.S. Bureau of Labor Statistics, Réserve fédérale, CBRE, National Association of Realtors.

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

Sur le plan de la croissance économique, le Texas se classe parmi les premiers à l'échelle nationale avec un taux de croissance global de 5,7 % en 2023. Malgré un ralentissement de 7,7 % sur une base annuelle au T3 à 5,0 % au T4 de 2023, l'État demeure au deuxième rang au pays sur l'ensemble de l'année 2023. Avec un PIB nominal de 2,4 billions \$, le Texas représente la huitième plus grande économie au monde devant l'Australie, l'Italie, le Mexique, la Russie et l'Espagne.

Malgré une décélération économique vers la fin de l'année 2023, la croissance du taux d'emploi du Texas au T4 s'est poursuivie dans l'ensemble, mais plus précisément dans les principaux secteurs du commerce, du transport et des services publics; des services professionnels et commerciaux; et des services en santé et éducation. En revanche, la croissance du taux d'emploi aux États-Unis s'est concentrée au sein de certains secteurs particuliers, notamment ceux des soins de la santé et du tourisme d'accueil. Le taux d'emploi du Texas a augmenté de 3,1 % en 2023 (4,3 % en 2022) après avoir ajouté plus de 426 900 emplois en 2023.

La population du Texas s'est également et considérablement accrue sachant que près de la moitié d'un million de nouveaux résidents s'y sont établis entre juillet 2022 et juillet 2023 pour alimenter un taux de croissance de 1,6 %, soit le troisième plus élevé au pays au cours de cette période. L'État possède désormais la deuxième plus grande main-d'œuvre civile du pays, avec plus de 15 millions de travailleurs.

En décembre 2023, l'IPC affichait une hausse mensuelle de 0,3 % par rapport à novembre 2023 et une hausse annuelle de 3,4 % par rapport à décembre 2022. Selon le *Bureau of Labor Statistics*, l'indice du logement s'arrose plus de la moitié de l'augmentation mensuelle de décembre 2023. Malgré cette hausse, l'humeur des travailleurs texans est demeurée positive, l'indice affichant un taux de participation élevé de 64,1 % et un taux de chômage de 3,9 % en fin d'année 2023 (comparativement au taux national américain de 3,7 %).

Dans le marché du logement, le nombre total de ventes s'est légèrement incliné de 1,9 % sur une base mensuelle en décembre 2023 en raison des taux hypothécaires élevés. Il faudrait 3,4 mois pour écouler l'inventaire de logements offerts par rapport à 2,6 mois en 2022. Le nombre de jours moyens sur le marché s'élevait à 55 à la fin de 2023, soit 20 jours de plus qu'en 2022; l'augmentation en décembre de 2023 représentait la première hausse depuis avril 2023. Le prix médian des logements se situait à 335 100 \$, soit un repli de 1,4 % par rapport à 2022. Le loyer pour les

logements unifamiliaux de l'État dans l'ensemble a terminé l'année 2023 à 2 100 \$ par mois. Le nombre total de permis octroyés en 2023 a chuté de 14 % : le nombre de permis consentis pour les résidences unifamiliales a diminué de 6 % et celui pour les immeubles comportant deux logements ou plus a reculé de 24 %.

Dans l'ensemble, l'économie du Texas est demeurée solide et résiliente en 2023, assortie d'un taux de croissance soutenu, d'une expansion de sa population et d'une activité économique robuste dans une variété de secteurs, et ce, malgré la présence de taux d'intérêt élevés records à la hausse.

Sources : IMF, Dallas Fed, Texas Economic Development & Tourism, Bureau of Economic Analysis, Texas Real Estate Research Center, Texas Realtors, Texas Economic Development Corporation.

### *Économie et immobilier du sud-est des États-Unis*

Le sud-est demeure la région la plus effervescente aux États-Unis : elle est alimentée par une meilleure abordabilité, un climat favorable et des opportunités de carrière. Dans cette région, les deux États affichant la croissance la plus marquée sont la Caroline du Sud et la Floride, lesquels ont grimpé de 1,7 % et 1,6 % respectivement en 2023, surpassant ainsi le taux de croissance de 0,5 % du pays dans son ensemble. La Floride, en particulier, a joui d'une croissance prononcée de sa population en ajoutant 365 205 résidents à son total pour s'inscrire deuxième en importance après le Texas. La Géorgie a également passé un seuil significatif sur le plan de la population en dénombant plus de 11 millions de personnes en 2023.

Dans l'ensemble, l'expansion du sud (incluant le Texas) a représenté 87 % de la croissance au pays en 2023. Trois des quatre États, soit le Texas, la Floride, la Caroline du Nord et la Géorgie, qui ont collectivement représenté plus de 67 % de la croissance de la population du pays (1,6 million de personnes en 2023) se trouvaient dans la région du sud-est. La Floride a accueilli le plus grand nombre d'immigrants internationaux parmi tous les territoires, ce qui a fait quelque peu contrepoids au ralentissement notable de la migration interne vers cet État.

En 2023, cette région a également connu une croissance économique solide de 3,1 %, surpassant encore là le taux de croissance national du PIB réel de 2,5 %. Remarquablement, l'économie de la Floride a continué de fleurir, touchant un taux de croissance de près de 5 %, soit presque le double de la moyenne nationale. Parallèlement, la Caroline du Sud s'est démarquée en affichant une croissance économique estimée de 3,5 % en 2023, prenant ainsi les devants sur la moyenne nationale par un plein point de pourcentage. Parmi les 12 États du sud-est, seulement deux États, soit la Géorgie (0,7 %) et le Mississippi (0,8 %), ont produit des taux de croissance inférieurs à la moyenne nationale.

Malgré la croissance soutenue de la population en Floride, l'État révélait un taux de chômage de 3,1 % à la fin de 2023, sous la barre de la moyenne nationale de 3,7 %. Qui plus est, neuf des 12 États du sud-est exhibaient un taux de chômage de 3,7 % ou moins, mettant au jour une tendance établie de relocalisation des entreprises et des emplois dans cette région. En Floride, on compte 1,6 poste à pourvoir par travailleur au chômage, ce qui est légèrement supérieur au résultat national de 1,5.

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 %. Selon les données compilées par la SEC, il s'agit du gain net le plus important de tous les États. En examinant de plus près, on constate que trois villes en Floride, soit Jacksonville, Tampa et Miami, figuraient dans le top 10 des villes américaines où les sociétés ont choisi d'établir leur siège social. Depuis janvier 2019, la Floride a été le berceau de près de 2,7 millions de nouvelles entreprises, surpassant le taux de création de tout autre État au pays.

Alors que la population du sud-est, notamment en Floride, continue de croître à un taux qui dépasse la moyenne nationale, on s'attend à ce que la demande de logements se fasse plus pressante. En 2023, le marché des résidences unifamiliales est demeuré étroit, affichant un inventaire de seulement 3,6 mois. Le prix de vente médian s'est élevé de 1,9 % à 410 000 \$ en 2023, comparativement à 402 500 \$ en 2022. Toutefois, le nombre de ventes conclues a diminué de 10,3 %, passant de 287 352 en 2022 à 257 679 en 2023. En 2023, les résidences sont restées sur le marché en moyenne 75 jours, soit 19 jours de plus par rapport aux 56 jours de 2022. Malgré ces tendances, la croissance du prix des maisons a ralenti en raison des répercussions engendrées par les taux d'intérêt élevés. En Floride, le marché locatif s'est également replié, comme en témoigne la chute de 3 % des loyers sur une base annuelle en 2023.

L'inventaire des logements locatifs augmente et on s'attend à une offre additionnelle issue de la construction de nouveaux appartements.

Sources : U.S. Census Bureau, Florida Commerce, TD Economics, Bureau of Economic Analysis, St Louis Fed, the Capitolist (selon les données de la SEC), Florida Realtors.

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

En 2023 aux États-Unis, les mouvements tendanciels de la population ont commencé à retrouver un profil similaire à celui en place avant la pandémie de COVID-19. Une diminution du taux de mortalité a également redonné de la vigueur au taux de croissance de la population au cours de cette période. En effet, le *U.S. Census Bureau* révélait une augmentation de 0,2 % de la population totale dans la région de l'ouest entre le 1<sup>er</sup> juillet 2022 et le 1<sup>er</sup> juillet 2023. À l'exception de la Californie et de l'Oregon, tous les États de cette région ont profité de gains à cet égard. L'Arizona occupait le septième rang et l'Utah le dixième rang d'un point de vue numérique absolu, et l'Utah classait également sa croissance en pourcentage dixième au pays avec une avancée de 1,1 % en 2023.

Sur le plan de la croissance économique, les États qui ont antérieurement mené la course nationale à l'issue des changements perpétrés par la pandémie de COVID-19 ont, de façon générale, continué à surpasser la moyenne nationale en 2023. Le Nouveau-Mexique affichait une croissance de son PIB réel de 4,1 % en 2023 pour se classer onzième au pays. Tant l'Arizona que le Nevada ont chiffré leur taux de croissance à 2,7 % en 2023 pour ainsi devancer le taux de croissance total du pays de 2,5 % en 2023. Il est intéressant de noter que le Nevada s'est hissé au premier rang au T4 de 2023 avec une augmentation de son PIB réel de 6,7 %. Washington a également profité d'une montée prononcée, se classant huitième en ajoutant 4,8 % à son résultat réel de 2023. Entre-temps, la croissance de l'Utah a suivi la moyenne nationale en 2023, mais a accéléré le pas à la fin de l'année pour afficher une croissance de 5,4 % au T4 de 2023.

Les données sont plus partagées en ce qui a trait au chômage. L'Utah, par exemple, révèle un taux de chômage de 2,8 % en 2023, résultat qui est inférieur à la moyenne nationale de 3,7 %, tandis que le Nouveau-Mexique et l'Arizona se situent légèrement au-dessus de la moyenne à 4,0 % et 4,2 % respectivement en 2023. Le Nevada déclarait pour sa part au taux de chômage de 5,3 % à la fin de 2023. Malgré ces niveaux de chômage quelque peu plus élevés, de nombreux États de l'ouest continuent d'attirer les employés. Selon une évaluation de 380 zones métropolitaines réalisée par le *Wall Street Journal* et *Moody's Analytics*, l'Utah a récemment été désigné comme le meilleur marché du travail aux États-Unis en 2023, suivi par Jacksonville, Orlando et Tampa en Floride. Seattle se trouvait au neuvième rang, avec un score élevé en ce qui concerne le taux d'activité de la population active. Ce classement se fondait sur cinq facteurs : le taux de chômage, le taux d'activité de la population active, l'évolution des niveaux d'emploi, la taille du marché de la main-d'œuvre et les salaires. Le secteur technologique de Salt Lake City, que l'on surnomme parfois « Silicon Slopes », attire une main-d'œuvre jeune et éduquée venue d'endroits comme la Californie grâce à ses postes à pourvoir, la croissance des salaires, l'abordabilité et les activités de plein air. Selon les données du BEA de 2023, l'Utah se classait deuxième au pays avec une croissance du revenu personnel de 6,8 % en 2023, soit un résultat supérieur à la moyenne nationale de 5,2 %. L'Arizona arrivait au quatrième rang avec 6,5 % et Washington au huitième rang avec 6,1 %.

Les entreprises ont aussi continué de déménager dans des régions assorties de lois et d'incitations fiscales favorables. Salt Lake City, par exemple, s'est taillée une place de choix parmi les destinations favorables à la création et à l'essor d'entreprises dans divers secteurs d'activité. Ainsi, Subzero Engineering, un fabricant de matériel pour les centres de données, a annoncé en décembre 2023 la construction d'une usine de fabrication de 155 000 pieds carrés, tandis que l'entreprise alimentaire Mars Inc. a dévoilé ses plans en janvier 2024 visant la construction d'un nouvel établissement de 399 000 pieds carrés pour produire ses collations Nature's Bakery. Dans l'ensemble, en 2022 et 2023, tant l'Arizona (augmentation de 65 %) que l'Utah (augmentation de 57 %) ont tiré parti d'une croissance remarquable du nombre de sièges sociaux hébergés par de grandes entreprises américaines, illustrant bien l'expansion de leur paysage commercial.

En Utah, en Arizona et au Nevada, le prix des maisons a grimpé à la fin de 2023 malgré le recul du nombre de transactions et en contexte étroit sur le plan de l'inventaire. En Utah, le nombre de ventes conclues a diminué de 14,0 % en 2023 par rapport à 2022, tandis que le prix moyen de vente pour tous les types de logements s'est élevé de 4,6 %, passant de 512 900 \$ en décembre 2022 à 536 700 \$ en décembre 2023. En Arizona, le nombre de ventes



conclues a chuté de 15,8 % en 2023, mais sur le plan de l'inventaire, le nombre de mois en réserve a diminué de 4,3 en décembre 2022 à 3,7 en décembre 2023. Le prix moyen de tous les types de logements a augmenté de 4,9 % sur une base annuelle en décembre 2023. On notait une tendance comparable au Nevada où le prix de vente médian pour tous les types de logements a augmenté de 4,9 %, mais où le nombre de mois nécessaires pour écouler l'inventaire a chuté de quatre à trois. Le loyer mensuel pour un logement locatif dans plusieurs villes de la région de l'ouest a reculé de 0,1 % à 0,6 % sur une base annuelle en décembre 2023. Portland et Seattle ont pour leur part constaté de légères augmentations de 0,1 % et 0,2 % respectivement.

Sources : U.S. Census Bureau, Bureau of Economic Analysis, WSJ, Moody Analytics, The Capitolist (selon les données de la SEC), Utah Association of Realtors, Arizona Regional MLS, Redfin, Apartments.com.

### **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), les entrepôts libre-service, les bureaux, les commerces, les hôtels et les établissements industriels, ainsi que les 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'entrepôt 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 métresseurs. 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 d'hypothèques***

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 financeront 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.

### *Types de placements*

Le gestionnaire s'attend à ce qu'une participation au capital dans le but de financer une acquisition ou un développement immobilier aux États-Unis 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 privilégiées 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. Pour les participations au capital, la Fiducie pourrait investir, directement ou indirectement, dans la société en commandite simple avec le promoteur immobilier tiers qui fait l'acquisition et développe le bien immobilier.

Les prêts participatifs hypothécaires sont généralement adossés à la propriété. Le taux d'intérêt convenu est payé ou accumulé pendant la durée du prêt et la participation est payée lorsque l'immeuble est vendu et que les profits sont vérifiables. Ces placements seront structurés en fonction des incidences fiscales canadiennes et américaines. Voir « Incidences fiscales ». De plus, des prêts peuvent être consentis qui sont garantis par la participation du promoteur dans l'entité qui met en valeur le bien immobilier. Ce financement mezzanine peut prendre plusieurs formes, mais le plus souvent, il consiste à accorder un crédit aux partenaires ou à d'autres actionnaires de l'emprunteur et à mettre en gage les participations de ces parties (y compris le droit à la distribution du revenu).

## **DISTRIBUTIONS**

### **Distributions mensuelles**

La Fiducie versera une distribution à chaque porteur de parts inscrit à la fin de chaque mois civil. Pour chaque fin de mois (autre que le mois se terminant le 31 décembre), le gestionnaire distribuera un montant qu'il juge approprié. Ces distributions mensuelles seront versées à terme échu au plus tard le 10<sup>e</sup> jour suivant le mois auquel la distribution se rapporte.

La distribution finale de fin d'exercice correspondra à 100 % du revenu imposable de la Fiducie pour la série applicable, moins les pertes autres qu'en capital subies durant l'année ou les années antérieures et reportées, le cas échéant, moins toute réserve que le gestionnaire juge appropriée et toute distribution antérieure effectuée durant cette année.

La distribution finale de fin d'année sera effectuée en deux versements. Le premier paiement de la distribution finale de fin d'exercice sera effectué au plus tard le 10<sup>e</sup> jour suivant la fin de l'exercice, selon un montant déterminé de la même manière que les distributions de fin de mois. Le deuxième paiement, s'il y a lieu, pour la distribution finale de fin d'exercice sera versé à terme échu au plus tard le 15 mars suivant la fin de l'exercice, pour un montant égal à tout montant payable en sus des distributions déjà versées. 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 auront droit à la distribution finale de fin d'exercice.

Sous réserve du choix d'un porteur de parts de recevoir des distributions en espèces, les distributions de la Fiducie seront versées en parts. Si la Fiducie a un revenu imposable supérieur à son bénéfice comptable, elle peut effectuer des distributions de ce revenu imposable en parts, y compris lorsque les porteurs de parts ont choisi de toucher leurs distributions en espèces. Une telle distribution serait suivie d'un regroupement des parts afin de maintenir la valeur liquidative par part à 10,00 \$. 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.

Le porteur de parts qui détient une part n'aura droit qu'à une quote-part proportionnelle en fonction du rapport entre le nombre de jours compris entre la date de la première émission de cette part et le dernier jour du mois civil et le

nombre total de jours du mois civil en question. Les souscripteurs de parts qui ne détiennent pas ces parts au cours d'un mois recevront des distributions réduites à l'égard de ce mois en fonction du nombre de jours du mois où les parts ont été détenues. En ce qui concerne le deuxième versement de la distribution finale de fin d'exercice, le porteur de parts n'aura droit qu'à une quote-part proportionnelle fondée sur la proportion du nombre de jours compris entre la date de la première émission de cette part et le dernier jour de l'année civile par rapport au nombre total de jours dans cette année civile. Les souscripteurs de parts qui ne détiennent pas ces parts au cours d'une année recevront des distributions réduites à l'égard du deuxième versement de la distribution finale de fin d'exercice en fonction du nombre de jours de l'année pendant lesquels les parts ont été détenues.

**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 pour la distribution finale de fin d'exercice, selon le cas. À des fins de clarté, le rachat d'un porteur de parts qui est payé le dernier jour d'un mois ne donnera 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 versé le 31 décembre.**

La Fiducie a l'intention de distribuer la totalité de son revenu imposable aux porteurs de parts, 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. 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 ».

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 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 de série A.

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

Dans la mesure où les distributions sont calculées à l'égard d'une période et payables à la fin de cette période, si, pour quelque raison que ce soit, y compris la dissolution de la Fiducie, cette période n'est pas terminée ou ces montants ne sont plus payables, alors la distribution sera calculée au prorata de la fin de la période réduite et sera payable à la fin de cette courte période.

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 versée 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 dans l'intérêt de la Fiducie et des porteurs de parts ou juge qu'il n'est pas dans l'intérêt de la Fiducie et des porteurs de parts d'emprunter des fonds pour effectuer une distribution entièrement en espèces, la distribution payable aux porteurs de parts à cette 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 (à 10 \$ la part) ayant une valeur correspondant au déficit de trésorerie. Si le gestionnaire détermine que la valeur d'une part est sensiblement différente de 10,00 \$, auquel cas chaque part supplémentaire sera émise à cette valeur différente. La distribution des parts est assujettie aux exigences des autorités en valeurs mobilières compétentes et, si elle n'est pas permise, les distributions seront effectuées en espèces. Le gestionnaire peut, dans des circonstances exceptionnelles, consolider le nombre de parts en circulation après une distribution de parts supplémentaires, de sorte que chaque porteur de parts détienne le même nombre de parts avant la distribution de parts supplémentaires.

La Fiducie a adopté un régime de réinvestissement des distributions (le « **RRD** » ou « **DRIP** »), aux termes duquel les porteurs de parts ont le droit de réinvestir automatiquement toutes les distributions de la Fiducie dans des parts supplémentaires. Le porteur de parts recevra par conséquent et par défaut les distributions en parts. 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'auront pas le droit de participer au RRD. Lorsqu'il cesse d'être un résident du Canada, le porteur de parts doit mettre fin à sa participation au RRD.

Pour l'exercice terminé le 31 décembre 2023, le revenu imposable de la Fiducie s'élevait à 88 002 433 \$ (68 680 021 \$ en 2022) et le revenu comptable de la Fiducie attribuable aux porteurs de parts rachetables, avant les distributions, s'établissait à 90 988 328 \$ (65 453 302 \$ en 2022). Conformément à la déclaration de fiducie, la Fiducie a distribué un montant équivalant au revenu imposable constitué de distributions en espèces de 88 160 629 \$ (68 484 822 \$ en 2022) équivalant au résultat comptable, en plus des éléments du résultat global distribuables et la provision de stade 1 des IFRS 9. La différence de 160 196 \$ (195 199 \$ en 2022) entre les distributions en espèces et le revenu imposable est considérée comme étant un remboursement de capital aux fins fiscales (2022 – distribution notionnelle aux fins 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 31 décembre 2016 intervenue entre la Fiducie, Trez Capital Yield Trust US et la Sous-fiducie, aux termes de laquelle la réorganisation a été mise en œuvre;
- (b) la déclaration de Fiducie faite en date du 8 décembre 2016, modifiée le 14 août 2018 lors d'une assemblée extraordinaire des porteurs de parts, créant la Fiducie sous le régime des lois de la province de la Colombie-Britannique. Pour plus de détails, voir la rubrique « Résumé de la déclaration de Fiducie »;
- (c) la convention de courtage en hypothèques faite le 8 décembre 2016, 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, membres de la 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.

### **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 spéciale 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 spéciale et d'une résolution unanime, toute question ou chose énoncée aux présentes doit être approuvée par les porteurs de parts ou faire l'objet d'un consentement; 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 spéciale, 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 de 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) 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) 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) 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) 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) 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) effectuer une fusion autorisée (telle que définie ci-dessous); 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 spéciale 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 un membre de son groupe (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 au 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 spéciale à une assemblée des porteurs de parts convoquée à cette fin; toutefois, le gestionnaire peut, à son gré, sur préavis de 60 jours aux porteurs de parts, dissoudre la Fiducie sans son 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; ou
- (c) il n'est plus économiquement possible de maintenir la Fiducie.

À sa dissolution, l'actif net 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.

Si le gestionnaire reçoit un avis de rachat ou est tenu d'effectuer un rachat pour un montant supérieur à la valeur comptable par part, il peut, à son gré, donner un avis de dissolution de la Fiducie à une date de dissolution qui précède la date prévue du rachat ou des rachats en question.

La déclaration de Fiducie sera résiliée immédiatement après la survenance d'un cas de dissolution. À la dissolution, les biens de la Fiducie seront distribués. Chacun des événements suivants est un « cas de dissolution » :

- (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 comblé 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 seulement d'une liquidation volontaire aux 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.

## CALCUL DE LA VALEUR COMPTABLE

### Politique d'évaluation

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

le gestionnaire calculera la valeur comptable des parts et la valeur comptable par part en dollars canadiens 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 sera calculé conformément à la déclaration de Fiducie et suivra les principales conventions comptables présentées dans les états financiers vérifiés de la Fiducie pour la période terminée le 31 décembre 2023, sauf les modifications suivantes.

La monnaie fonctionnelle de la Fiducie est le dollar américain. La Fiducie utilise le dollar canadien comme devise de présentation. Tous les actifs et passifs sont convertis au taux de change à la date de présentation de l'information financière. Les produits et les charges sont convertis au taux de change moyen de la période. Les comptes de capital sont convertis au taux historique. Selon les IFRS, les écarts de conversion entre la monnaie fonctionnelle de la Fiducie, le dollar américain, et la monnaie de présentation du dollar canadien, sont comptabilisés dans le cumul des autres éléments du résultat étendu dans les états vérifiés. Ces écarts de conversion seront affectés au calcul de la valeur nette d'inventaire aux fins de la politique d'évaluation.

Aux fins de l'inclusion dans le calcul de la valeur liquidative, la valeur des participations au capital et de tout autre bien immobilier correspondra 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 étapes 1 et 2, qui ne sont pas liées à un prêt hypothécaire douteux ou en défaut spécifique seront supprimées du calcul de la valeur liquidative aux fins de la méthode d'évaluation. Aucun rajustement ne sera apporté au calcul de la valeur liquidative pour tenir compte des pertes sur créances prévues liées à un placement précis dans un prêt hypothécaire douteux.

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 selon les états financiers vérifiés selon les IFRS peut différer de la valeur liquidative transactionnelle de la Fiducie.

### **Valeur comptable de la Fiducie**

Le gestionnaire calculera la valeur comptable des parts et la valeur comptable par part en dollars canadiens à chaque date d'évaluation conformément à la politique d'évaluation.

### ***Valeur comptable par part***

La « valeur comptable par part » à une date donnée correspond au quotient obtenu en divisant la valeur comptable 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 toutes les émissions, achats, rachats et regroupements de parts effectués ou réputés effectués à cette date).

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

Pour de plus amples renseignements concernant le rachat de parts, voir « Titres offerts – Droit de rachat des porteurs de parts » et « Facteurs de risque – Restrictions au rachat ».

### ***Présentation de la valeur comptable***

La valeur comptable par part est incluse dans le rapport trimestriel de la Fiducie qui est disponible au 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.

### ***Suspension des rachats***

Pendant une période d'au plus 180 jours, le gestionnaire peut suspendre le rachat de parts, pour ou pendant une 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 à déterminer la valeur des actifs détenus par la Fiducie. Le gestionnaire peut, de temps à autre, limiter ou suspendre les rachats ou mettre fin à la Fiducie lorsque le prix de rachat dépasse la valeur comptable par part.

### Différences par rapport aux normes internationales d'information financière

Aux fins du calcul de la valeur liquidative par part de la Fiducie dans le cadre de l'achat et du rachat de parts, la valeur liquidative des actifs de la Fiducie est établie conformément à la politique d'évaluation décrite ci-dessus. Toutefois, aux fins des états financiers de la Fiducie, l'actif net sera calculé conformément aux IFRS.

Aux fins du calcul de l'actif net aux fins de la présentation de l'information financière, les normes IFRS exigent que les gains et les pertes non réalisés résultant de la conversion de la monnaie fonctionnelle de la Société, le dollar américain dans la monnaie de présentation du dollar canadien, soient comptabilisés dans les autres éléments du résultat étendu au lieu d'être attribués aux actifs nets attribuables aux porteurs de parts.

Aux fins du rapprochement de la valeur liquidative par part de la Fiducie déterminée conformément à la convention d'évaluation décrite ci-dessus avec l'actif net calculé selon les IFRS, le rapprochement suivant est effectué : les pertes de crédit attendues à l'égard des placements hypothécaires relevant de la norme IFRS 9 de stade 1 de stade 2, ainsi que le cumul des autres éléments du résultat étendu déterminé selon les IFRS sont ajoutés à l'actif net attribuable aux porteurs de parts déterminé selon les IFRS.

### 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 2022 :

Description de l'actif ou des affaires	Période de transfert	Nom légal du vendeur	Nom légal de l'acheteur	Nombre de prêts	Montant et forme de la contrepartie échangée dans le cadre du transfert
Autres – terrain multi-usage	T1 2023	Sous-fiducie Trez Capital Yield Trust US CAD	Sous-fiducie Trez Capital Prime Trust	1	3 563 930
Résidentiel - construction multifamiliale	T1 2023	Sous-fiducie Trez Capital Yield Trust US CAD	Sous-fiducie Trez Capital Prime Trust	1	4 377 257
Résidentiel – construction unifamiliale	T1 2023	Sous-fiducie Trez Capital Yield Trust US CAD	Sous-fiducie Trez Capital Prime Trust	1	8 751 384
Résidentiel - lotissement	T2 2023	Sous-fiducie Trez Capital Prime Trust	Sous-fiducie Trez Capital Yield Trust US CAD	2	(13 979 458)
Résidentiel - lotissement	T2 2023	Sous-fiducie Trez Capital Yield Trust US CAD	Sous-fiducie Trez Capital Prime Trust	1	5 626 830
Résidentiel - lotissement	T3 2023	Sous-fiducie Trez Capital	Sous-fiducie Trez Capital Prime Trust	1	796 880

Description de l'actif ou des affaires	Période de transfert	Nom légal du vendeur	Nom légal de l'acheteur	Nombre de prêts	Montant et forme de la contrepartie échangée dans le cadre du transfert
		Yield Trust US CAD			
<b>Total pour la Sous-fiducie Trez Capital Prime Trust</b>					<b>9 136 823</b>
Résidentiel - construction multifamiliale	T1 2023	Sous-fiducie Trez Capital Yield Trust US CAD	Sous-fiducie Trez Capital Yield Trust	1	13 246 788
Résidentiel - construction multifamiliale	T2 2023	Sous-fiducie Trez Capital Yield Trust US CAD	Sous-fiducie Trez Capital Yield Trust	2	15 896 145
Résidentiel - lotissement	T2 2023	Sous-fiducie Trez Capital Yield Trust	Sous-fiducie Trez Capital Yield Trust US CAD	3	(10 552 955)
Résidentiel - lotissement	T2 2023	Sous-fiducie Trez Capital Yield Trust US CAD	Sous-fiducie Trez Capital Yield Trust	1	9 272 751
Résidentiel - construction multifamiliale	T4 2023	Sous-fiducie Trez Capital Yield Trust	Sous-fiducie Trez Capital Yield Trust US CAD	3	(36 402 057)
<b>Total pour la Sous-fiducie Trez Capital Yield Trust</b>					<b>(8 539 328)</b>
Autres – terrain multi-usage	T1 2023	Trez Capital Yield Trust US	Sous-fiducie Trez Capital Yield Trust US CAD	1	(5 189 735)
Résidentiel - construction multifamiliale	T1 2023	Trez Capital Yield Trust US	Sous-fiducie Trez Capital Yield Trust US CAD	2	(5 798 261)
<b>Total pour Trez Capital Yield Trust US</b>					<b>(10 987 996)</b>
Résidentiel - lotissement	T1 2023	Fonds institutionnels privés à capital fixe	Sous-fiducie Trez Capital Yield Trust US CAD	3	(2 106 658)
Résidentiel – lotissement unifamilial	T1 2023	Sous-fiducie Trez Capital Yield Trust US CAD	Fonds institutionnels privés à capital fixe	2	2 543 199
Résidentiel - construction multifamiliale	T2 2023	Sous-fiducie Trez Capital Yield Trust US CAD	Fonds institutionnels privés à capital fixe	1	1 324 679
Résidentiel – lotissement unifamilial	T3 2023	Fonds institutionnels privés à capital fixe	Sous-fiducie Trez Capital Yield Trust US CAD	1	(836 832)

Description de l'actif ou des affaires	Période de transfert	Nom légal du vendeur	Nom légal de l'acheteur	Nombre de prêts	Montant et forme de la contrepartie échangée dans le cadre du transfert
Résidentiel - lotissement	T4 2023	Sous-fiducie Trez Capital Yield Trust US CAD	Fonds institutionnels privés à capital fixe	1	74 712
<b>Total pour les fonds institutionnels privés à capital fixe</b>					<b>999 100</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).

#### **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 sera, 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 et peu encline au risque 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 et gèrera les activités et l'administration courantes de la Fiducie et surveillera le portefeuille de placements de la Fiducie. Le gestionnaire aura 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 seront 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</b>
Dean Kirkham, B.S., MBA Vancouver, C.-B.	Président et administrateur	Chef d'entreprise	2021
John Maragliano, CPA, CA, CFA, Vancouver, C.-B.	Chef de la direction financière et administrateur	Chef d'entreprise	2021
Christian Skogen, B.A., MBA Vancouver, C.-B.	Chef de la gestion des risques	Chef d'entreprise	2021

<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.

Le 1<sup>er</sup> avril 2024, les administrateurs et les membres de la haute direction de Trez Capital Fund Management Limited Partnership étaient propriétaires de 0,8 % des parts émises et en circulation, ou exercent directement ou indirectement un contrôle sur celles-ci.

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

**Dean Kirkham** est président et administrateur du commandité du gestionnaire. M. Kirkham s'est joint à Trez en mars 2016 en tant qu'agent en chef du crédit, promu au poste de chef de l'exploitation en novembre 2020 puis à celui de président en janvier 2022 et plus récemment en mai 2023, à celui de co-chef de la direction et président. Il a

commencé sa carrière au sein de la banque d'investissement d'ABN AMRO à Amsterdam, puis à New York. Il a passé 12 années à la Banque de Montréal où il a occupé divers postes de haut niveau dans le domaine des services bancaires aux entreprises et de la gestion du risque de crédit, dont celui de vice-président, gestion du risque de crédit pour l'Ouest canadien, et, plus récemment, de vice-président régional, services bancaires aux entreprises. M. Kirkham est titulaire d'un baccalauréat ès sciences de l'Université de la Colombie-Britannique et d'un MBA de la Schulich School of Business de l'Université York.

**John Maragliano** est chef de la direction financière et administrateur du commandité du gestionnaire. M. Maragliano a joint Trez en février 2021 et est devenu chef de l'exploitation en mai 2023. Il compte plus de 20 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).

**Christian Skogen** est chef de la gestion des risques et associé 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 syndicats, 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.

### **Honoraires du gestionnaire**

Aux termes de la déclaration de Fiducie, les frais de gestion des séries A et F, soit 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), sont payables au gestionnaire au cours de chaque exercice financier. Les frais de gestion de série I, soit un montant annuel correspondant à un pourcentage devant être négocié par le gestionnaire et le porteur de parts de la quote-part des parts de série I de l'actif total brut annuel moyen (calculé en utilisant une moyenne mobile simple de la valeur mensuelle des actifs détenus par la Fiducie), sont payables au gestionnaire par la Fiducie pour chaque exercice financier. 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. Pour chaque distribution mensuelle, les frais de gestion de série A et de série F seront déduits des sommes 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 sommes autrement payables aux porteurs de parts de série I. En outre, des honoraires incitatifs, soit un montant annuel correspondant à 10 % des produits liés 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 10 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 versés en même temps que

le dernier paiement 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 2023, le gestionnaire n'a renoncé à aucun honoraire incitatif (883 000 \$ en 2022). 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 aux porteurs de parts et des autres communications des porteurs de parts, y compris les frais de commercialisation et de publicité, les honoraires payables au fiduciaire, les honoraires payables au dépositaire, les honoraires payables au dépositaire, les honoraires payables aux comptables, aux vérificateurs, aux conseillers juridiques et aux autres consultants professionnels au besoin, les honoraires réglementaires permanents, les frais de licence et autres frais, les frais comptables externes, les coûts associés à FundSERV, tous frais reliés au programme de couverture, les frais bancaires payables pour les frais d'établissement, les services, les autres frais et les intérêts sur emprunt, les frais d'intérêts et tous autres frais et coûts afférents aux arrangements de syndication, toute charge hypothécaire dont la Fiducie est responsable, toute dépense raisonnable spontanée faite par le gestionnaire ou ses agents en lien avec leurs obligations récurrentes envers la Fiducie, tout autre honoraire payable au gestionnaire pour le rendement de services exceptionnel pour la Fiducie, toute taxe payable par la Fiducie ou à laquelle la Fiducie est obligée, dépenses d'intérêt, dépenses liées aux mouvements de portefeuille, tous les frais pouvant survenir à la dissolution de la Fiducie, et les honoraires payables aux membres du conseil des gouverneurs. Ces frais comprendront 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 sera également responsable de toutes les dépenses extraordinaires qu'il peut engager de temps à autre.

La Fiducie fera l'objet d'une vérification indépendante et fera rapport au fiduciaire, et le gestionnaire lui donnera 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 prêts 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 des prêts hypothécaires et des placements

immobiliers semblables pour d'autres portefeuilles de tiers semblables. Elle 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 l'un des membres de son groupe 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 aux termes des conventions de Fiducie de 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 le portefeuille de placements. De même, le courtier en hypothèques offrira à la Fiducie la possibilité d'investir avec ses autres clients. Cela donne à la Fiducie une occasion accrue de réduire le risque par l'intermédiaire de 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 a une durée qui prend fin à la dissolution de la Fiducie.

Le courtier en hypothèques continuera 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 1 700 prêts totalisant plus de 18,5 milliards de dollars. 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 5,3 milliards de dollars, dont environ 4,2 milliards 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 45 fonds de placement hypothécaires. 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 1 700 prêts hypothécaires, soit environ 18,5 milliards de dollars, financés par le courtier en hypothèques et son prédécesseur, les pertes réalisées sur ces prêts hypothécaires totalisent environ 0,33 %. 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 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 américains 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 2023, avait 8,6 % de son portefeuille de placements en nombre de placements et 12,1 % de son portefeuille de placements en valeur monétaire d'hypothèques avancées à un 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 65,2 %. 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, 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 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, à l'exception des personnes présentées ci-dessous. 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 nord-ouest du Pacifique (Washington et Oregon) est desservie par les bureaux de Washington, 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	Président directeur général et vice-président	Chef d'entreprise	2012
Dean Kirkham Vancouver, C.-B.	Président	Chef d'entreprise	2021
John Maragliano, CPA, CA, CFA, Vancouver, C.-B.	Chef de la direction financière	Chef d'entreprise	2024

### *Principales fonctions et biographies*

**John D. Hutchinson** est actuellement président directeur général 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 Dean Kirkham, voir « Administrateurs, membres de la direction, promoteurs et porteurs principaux – Trez Capital Fund Management Limited Partnership (le gestionnaire) ».

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 identifiera les prêts-relais aux États-Unis pour le compte du courtier en hypothèques, qui devra les approuver, en échange de quoi il touchera des frais de montage, une commission d'engagement et des frais de renouvellement versés par les emprunteurs. Trez New York 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.

### *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 :

<b>Nom et municipalité</b>	<b>Bureau</b>	<b>Occupation principale</b>	<b>Année d'entrée en service comme dirigeant</b>
John D. Hutchinson Coppell, Texas	Président directeur général	Chef d'entreprise	2024
Dean Kirkham Vancouver, C.-B.	Président	Chef d'entreprise	2021
John Maragliano, CPA, CA, CFA Vancouver, C.-B.	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 Dean Kirkham, voir « Administrateurs, membres de la direction, promoteurs et porteurs principaux – Trez Capital Fund Management Limited Partnership (le gestionnaire) ».

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 directeurs 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>
Dean Kirkham Vancouver, C.-B.	Président et administrateur	Chef d'entreprise	2021
John Maragliano, CPA, CA, CFA Vancouver, C.-B.	Chef de la direction financière et administrateur	Chef d'entreprise	2024

### *Principales fonctions et biographies*

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

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) ».

### *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.

Aux termes de la convention de courtier en hypothèques, le courtier en hypothèques est responsable de toutes les dépenses d'emploi et autres de son personnel, du loyer et des autres dépenses de bureau du courtier en hypothèques. Le gestionnaire paiera les frais du courtier en hypothèques.

### **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 par la Fiducie de ses politiques en matière de placement;
- (f) nommer les vérificateurs aux comptes et fixer leur rémunération;
- (g) approuver l'octroi d'indemnités au fiduciaire, au gestionnaire ou au courtier en hypothèques ou à l'un des membres de leur groupe, ou à leurs administrateurs, dirigeants ou employés respectifs;
- (h) recevoir la démission du fiduciaire et choisir et nommer un fiduciaire remplaçant; et
- (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 de sociétés et de valeurs mobilières pendant plus de 30 ans et est maintenant administrateur de sociétés. Jusqu'en 2011, il était associé au sein 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, la désignation ICD.D de l'Institute of Corporate Directors et est membre retraité du Barreau de la Colombie-Britannique.

**Andrew Huntley** a passé la majeure partie de ses 35 ans de carrière dans le financement immobilier commercial. Il a pris sa retraite d'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 de dollars. 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 au sein 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** a occupé le poste de cadre juridique et financier dans les secteurs des services financiers et du commerce au détail pendant plus de 35 ans où elle a obtenu une vaste expérience dans les marchés des capitaux, la finance d'entreprise, les fonds de revenu publics, le financement par emprunt et par participation, la gouvernance d'entreprise et l'expansion internationale. M<sup>me</sup> Hiebert est actuellement vice-présidente du conseil des directeurs et présidente du comité de gouvernance et des ressources humaines de l'Alberta Credit Union Deposit Guarantee Corporation (autorités provinciales des coopératives de crédit en Alberta). Elle est également fiduciaire et présidente du comité Governance, Nominating and Compensation Committee du Boston Pizza Royalties Income Fund. Elle détient un baccalauréat en commerce et en droit (avec mention) de l'Université de la Saskatchewan et une maîtrise en administration des affaires de l'Ivey School of Business de l'Université Western Ontario. Elle est membre de la Law

**Karen Keilty** 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, membre de la British Columbia Securities Commission. Elle est également membre du comité consultatif de la vérification du Public Guardian and Trustee of British Columbia. Elle a également siégé à la British Columbia Utilities Commission et au comité général de vérification 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** 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 beaucoup participé 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) examinera les politiques et procédures écrites du gestionnaire en matière de conflits d'intérêts et lui faire part de ses commentaires à cet égard;
- (b) examinera et approuvera tous les conflits d'intérêts qui lui sont soumis par le gestionnaire; et
- (c) s'acquittera 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 ».

#### **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 de temps à autre faisant partie des biens de la Fiducie, selon les directives du gestionnaire. Le fiduciaire peut également vendre, grever ou aliéner autrement 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 spéciale. 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 sera nommé sans délai par le gestionnaire pour pourvoir ce poste vacant. Immédiatement après la nomination d'un fiduciaire remplaçant, le fiduciaire signera et remettra les documents que le gestionnaire peut exiger pour le transfert de tout bien de la Fiducie détenu au nom du fiduciaire, rendra compte au gestionnaire de tous les biens de la Fiducie que le fiduciaire détient à titre de fiduciaire et sera alors libéré à titre de fiduciaire.

La déclaration de Fiducie prévoit que le fiduciaire sera responsable de l'exécution de ses obligations aux termes de la déclaration de Fiducie en raison de son inconduite délibérée, de sa mauvaise foi, de sa négligence ou de son 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 recevra des honoraires de la Fiducie à titre de fiduciaire de la Fiducie et sera 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 hypothécaire. 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 de 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 membres du même groupe que le gestionnaire et le 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 recevront 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, d'au moins 10 % des parts en date du 1<sup>er</sup> avril 2023 ni n'exerce un contrôle sur celles-ci.

## 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 2024 :

Description du titre <sup>(1)</sup>	Nombre de parts autorisées à être délivrées	Prix par titre	Nombre de parts en circulation au 1 <sup>er</sup> avril 2024
Parts de série A	Illimité	10,00 \$	8 372 160
Parts de série F	Illimité	10,00 \$	62 965 911
Parts de série I	Illimité	10,00 \$	41 966 550
<b>Total</b>			<b>113 304 621</b>

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

### 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 2024 :

Description du titre	Nombre de titres émis	Prix par titre	Total des fonds reçus
Parts de série A	1 548 315	10,00 \$	15 483 147 \$
Parts de série F	18 187 675	10,00 \$	181 876 755 \$
Parts de série I	5 331 247	10,00 \$	53 312 469 \$
<b>Total</b>	<b>25 067 237</b>		<b>250 672 371 \$</b>

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

Description du titre	Date de fin de l'exercice financier	Nombre de titres visés par une demande de rachat non réglée le premier jour de l'année	Nombre de titres visés par une demande de rachat pendant l'année	Nombre de titres ayant été rachetés pendant l'année	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 l'année
Parts de série A	31 décembre 2023	47 473	1 461 272	1 486 945	10,00 \$	Revenu et remboursement des placements	21 800
Parts de série F	31 décembre 2023	347 221	10 370 924	10 325 099	10,00 \$	Revenu et remboursement des placements	393 046
Parts de série I	31 décembre 2023	858 343	6 285 043	7 107 346	10,00 \$	Revenu et remboursement des placements	36 040
Parts de série A	31 décembre 2022	101 414	1 019 336	1 073 277	10,00 \$	Revenu et rembourse-	47 473

Description du titre	Date de fin de l'exercice financier	Nombre de titres visés par une demande de rachat non réglée le premier jour de l'année	Nombre de titres visés par une demande de rachat pendant l'année	Nombre de titres ayant été rachetés pendant l'année	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 l'année
						ment des placements	
Parts de série F	31 décembre 2022	422 280	10 895 882	10 970 942	10,00 \$	Revenu et remboursement des placements	347 221
Parts de série I	31 décembre 2022	451	7 933 697	7 075 805	10,00 \$	Revenu et remboursement des placements	858 343

Aux termes de placements antérieurs, les parts suivantes ont été rachetées au cours de la période entre le 31 décembre 2023 et le 1<sup>er</sup> avril 2024 :

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> janvier 2024 – 1 <sup>er</sup> avril 2024	21 800	122 081	143 881	10,00 \$	Revenu et remboursement des placements	-
Parts de série F	1 <sup>er</sup> janvier 2024 – 1 <sup>er</sup> avril 2024	393 046	1 340 607	1 732 534	10,00 \$	Revenu et remboursement des placements	1 119
Parts de série I	1 <sup>er</sup> janvier 2024 – 1 <sup>er</sup> avril 2024	36 040	188 010	220 050	10,00 \$	Revenu et remboursement des placements	4 000

## 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 jusqu'à concurrence d'un montant correspondant au prix de souscription de ces parts. 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 signera 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 seront émises en dollars canadiens. 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 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. La valeur comptable par part reflétera l'écart de change entre le dollar canadien et le dollar américain.

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.

### **Couverture**

La Fiducie peut investir dans des placements sous forme de prêts hypothécaires libellés en dollars américains. Afin d'atténuer les effets défavorables des fluctuations des taux de change, la Fiducie effectuera des opérations de couverture de change. Les placements sous forme de prêts libellés en dollars américains sont habituellement couverts au moyen d'échanges à terme d'une durée d'environ un mois, ou d'une autre durée déterminée par le gestionnaire, pour le plus grand avantage des porteurs de parts. La conclusion de telles opérations de couverture comporte des coûts, qui comprennent l'écart de taux d'intérêt entre les taux d'intérêt canadiens et américains. Ces frais sont assumés par la Fiducie.

Le coût des opérations de couverture est réparti entre toutes les séries.

### **Achats**

Toutes les avances et tous les paiements des investisseurs à l'égard des sommes investies seront faits en dollars canadiens. Le gestionnaire convertira ensuite les dollars canadiens en dollars américains et conclura une couverture contre le risque de change à l'égard du montant du placement.

### **Rachats**

Au moment du rachat, le gestionnaire dénouera la couverture et tous les paiements de capital en dollars américains seront convertis en dollars canadiens et versés aux investisseurs en dollars canadiens.

### **Versements de revenu**

Tous les versements de revenu aux porteurs de parts seront effectués en dollars canadiens. La détermination du montant de ces intérêts en dollars canadiens sera calculée en fonction des intérêts en dollars américains reçus, puis convertis au taux au comptant applicable (tel qu'il est raisonnablement déterminé par la Fiducie) en vigueur à la date à laquelle ce revenu est versé.

### ***Appels de marge***

Les appels de marge nécessaires pour appuyer les contrats de couverture ouverts seront effectués par l'intermédiaire des flux de trésorerie de la Fiducie et ne seront pas avancés directement par les porteurs de parts.

### **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
- iii) 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 comptable des parts peut faire en sorte que le gestionnaire retarde le rachat et, en définitive, mette fin à 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 ajustements en fonction des fluctuations des taux de change.

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

Les parts peuvent être remises au gestionnaire en saisissant 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 (le « 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 les parts à tout moment entre la date de l'avis et les trente (30) jours suivant la réception dudit avis. Si un porteur de parts, après le rachat, détient des parts valant moins de 1 000 \$, celui-ci est tenu de procéder au rachat de son placement au complet. 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 également, à l'occasion, suspendre les rachats ou mettre fin à la Fiducie lorsque le prix de rachat dépasse la valeur comptable par part. Le gestionnaire n'est pas tenu d'accepter des avis de rachat pour des montants dépassant, au total, 5 % de la valeur comptable de la Fiducie à ce moment, au cours d'un mois civil donné.

Le gestionnaire peut 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 prendra effet au moment précisé par le gestionnaire et, par la suite, il n'y aura 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 seront 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 déduira et conservera, 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 concernés 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 ces porteurs de parts.

## SOUSCRIPTION DE PARTS

Les parts 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 seront 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 sera 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 retournera sans délai au souscripteur l'entente de souscription et les fonds qui la composent. La confirmation de l'acceptation d'une souscription sera 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 à l'ordre de « Trez Capital Yield Trust US (\$ CA) » d'un montant correspondant au prix de souscription des parts.

La Fiducie conservera les fonds de souscription en Fiducie jusqu'à 16 h, heure normale de l'Est, le deuxième jour ouvrable suivant la date à laquelle elle aura reçu une convention de souscription signée. Par la suite, la Fiducie détiendra les fonds de souscription en Fiducie en attendant la clôture du présent placement.

La Fiducie peut recueillir, utiliser et divulguer des renseignements personnels individuels conformément à sa politique de protection de la vie privée et obtiendra de temps à autre 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 \$, 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 \$ 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, 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 \$;
- 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 \$;
- 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 \$.

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 \$, 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. Il ne tient pas compte 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 titre de Fiducie de fonds commun de placement à compter du 1<sup>er</sup> janvier 2017. 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 qu'elle accumule (ou est réputée accumuler) 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 recevra 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 sera 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 bénéficiaires 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 pourrait 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 Loi de l'impôt 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 seront 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. Ces opérations de couverture feront en sorte que la Fiducie réalisera des gains et des pertes en capital, selon le bien immobilier auquel l'opération de couverture se rapporte.

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.

La moitié de tout gain en capital réalisé par un porteur de parts à la disposition de parts doit être incluse dans son revenu à titre de gain en capital imposable. La moitié d'une perte en capital est une perte en capital déductible, qui doit généralement être déduite des gains en capital imposables réalisés par le porteur de parts dans l'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 dans ces années antérieures ou ultérieures, dans la mesure et dans les circonstances prévues par la Loi sur l'impôt. Le 16 avril 2024, le gouvernement du Canada a déposé son budget de 2024 (le « **Budget fédéral de 2024** »), qui comprenait une proposition (« **Augmentation des gains en capital** ») visant à augmenter le taux d'inclusion des gains en capital de la moitié à deux tiers pour les sociétés et les fiducies, et de la moitié à deux tiers sur la partie des gains en capital réalisés par un particulier au cours d'un exercice financier qui excède 250 000 \$. Il est proposé que le seuil de 250 000 \$ pour les particuliers soit calculé déduction faite des pertes en capital de l'année en cours, des reports en avant et en arrière des pertes en capital et de certaines déductions et exemptions actuelles et proposées pour les gains en capital. Pour les pertes en capital admissibles au *pro rata* et reportées en arrière ou en avant, des règles de transition seraient mises en place de sorte qu'une perte en capital subie au cours d'une période donnée puisse compenser entièrement le montant équivalent d'un gain en capital au cours de toute autre période. Si elle est adoptée, l'augmentation des gains en capital entrera en vigueur le 25 juin 2024 pour les gains en capital réalisés à partir de cette date.

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 l'exercice financier 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 16 avril 2024, dans le cadre du budget fédéral de 2024, le gouvernement du Canada a annoncé que d'autres modifications seraient apportées à l'IMR (« **Avis de motion de voies et moyens de 2024** »). L'avis de motion de voies et moyens de 2024 vise à, entre autres choses :

- augmenter le taux d'IMR de 15 % à 20,5 %;
- augmenter le taux d'inclusion des gains en capital de l'IMR de 80 % à 100 %;
- inclure dans l'assiette de l'IMR la totalité de l'avantage associé aux options d'achat d'actions accordées aux employés;
- inclure à l'assiette de l'IMR 30 % des gains en capital sur les dons de titres cotés en bourse, qui s'appliqueraient à l'avantage total associé aux options d'achat d'actions accordées aux employés dans la mesure où une déduction peut être demandée parce que les titres sous-jacents sont des titres cotés en bourse qui ont fait l'objet d'un don;
- refuser 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, permettre que seulement 50 % des crédits d'impôt non remboursables soient accordés en vue de réduire l'IMR; et
- augmenter 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 serait 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, lorsqu'il s'agit de porteurs de parts qui sont des entités, les « personnes responsables ») devront, par la loi, fournir à la Fiducie ou à son courtier inscrit des renseignements ayant trait à leur citoyenneté ou à leur résidence fiscale et, le cas échéant, à leur numéro d'identification aux fins de l'impôt étranger. Si un porteur de parts (ou, le cas échéant, l'une des personnes responsables) ne fournit pas ces renseignements ou si, pour répondre aux exigences de l'accord FACTA, il ou elle est identifié comme étant de citoyenneté américaine (y compris un citoyen américain vivant au Canada) ou si, pour répondre aux exigences de la NCD, il ou elle est identifié comme étant un résident fiscal d'un pays autre que le Canada ou les États-Unis, les renseignements sur le détenteur de parts (ou, le cas échéant, les personnes responsables) et ses placements dans la Fiducie seront généralement signalés à l'Agence du revenu du Canada (ARC). L'ARC fournira ces renseignements, s'il s'agit de répondre aux exigences de l'accord FATCA, à l'Internal Revenue Service des États-Unis et, s'il s'agit de répondre aux exigences de la NCD, à l'autorité fiscale compétente de tout pays qui est signataire de l'Accord multilatéral entre autorités compétentes relatif à l'échange automatique de renseignements financiers ou qui a par ailleurs accepté d'échanger des renseignements avec le Canada en vertu des normes communes relatives à la production de rapports.

### **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, 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 versera 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 sera 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 seront 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 déduira et conservera, 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 réduira le montant d'argent investi dans la Fiducie.

La Fiducie versera 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 civil. La commission de suivi ne sera 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. Le montant de la commission de suivi sera 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 sera 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 et des frais de gestion 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 2023 :

Commissions de suivi	Commissions encourues par le gestionnaire sur le capital mobilisé <sup>1</sup>
797 517 \$	1 558 869 \$

<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.

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

Le rendement pour les porteurs de parts sera déterminé par le rendement généré par le portefeuille de placements. 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 (en termes de rentabilité, de volatilité ou de faible corrélation avec les autres placements).

### **Évolution des valeurs immobilières**

Les placements seront des placements directs ou 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, le cas échéant, la concurrence des autres propriétés disponibles, les fluctuations des taux d'occupation, les frais d'exploitation et d'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. Des changements dans les conditions du marché peuvent diminuer la valeur du bien immobilier garanti et réduire les flux de trésorerie provenant du bien immobilier, ce qui a une incidence sur la capacité de l'emprunteur d'assurer le service de la dette ou de rembourser le prêt en fonction du revenu tiré de la propriété. 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 d'un tel prêt hypothécaire pourrait ne pas lui procurer un produit suffisant pour rembourser le capital impayé du prêt hypothécaire.

Bien que des évaluations indépendantes soient généralement requises avant que la Fiducie 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 si, 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. 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. 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 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 2023, 8,6 % du portefeuille de placements de la Fiducie, en nombre de placements, et 12,1 % du portefeuille de placements de la Fiducie, en valeur monétaire, sont liés aux placements réalisés auprès d'un 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 placement peut varier considérablement de temps à autre, sous réserve des objectifs et des restrictions de placement de la Fiducie. Les placements seront initialement concentrés 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.

### **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 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 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**

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 de refinancer et de rembourser les hypothèques du portefeuille hypothécaire à leur échéance. 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 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 privilégiées sont subordonnés aux créances (y compris les prêts mezzanine), mais sont de rang supérieur aux parts de capitaux propres 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 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. Par la même occasion, elle participe 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. Ceci accroît le risque d'insolvabilité de la Fiducie et le risque de perte en hypothèques des porteurs de parts puisque le portefeuille d'hypothèques de la Fiducie sert de garantie aux prêteurs de tierce partie 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. Les facilités de prêts regroupés, plus particulièrement, ont contribué à l'augmentation du risque en raison des exigences potentielles sur le plan du rachat, des clauses de défaut et de garanties croisées et les clauses de valorisation au prix de 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'aura 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 empêche 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 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 aux termes des ententes applicables, le rendement financier de la Fiducie 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 ou le gestionnaire trouveront des constructeurs appropriés en temps opportun ou à des conditions avantageuses pour la Fiducie.

La Fiducie 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 ou le gestionnaire trouveront des gestionnaires immobiliers appropriés en temps opportun ou à des conditions avantageuses pour la Fiducie. Étant donné que la Fiducie 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 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.

### **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. Dans la mesure où la Fiducie réalise 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 paiement du revenu par la distribution de parts, par exemple lors du paiement d'éléments non monétaires comme les gains de change, peut faire en sorte que les porteurs de parts aient un impôt à payer sans distribution correspondante en espèces pour payer cet impôt. Rien ne garantit que les opérations de couverture que la Fiducie se propose d'effectuer élimineront les gains ou les pertes découlant des fluctuations de la valeur des devises par rapport au dollar canadien.

### **Couverture**

La Fiducie conclut des opérations de couverture relativement aux souscriptions en dollars canadiens qui sont converties en dollars américains afin de gérer les risques liés aux fluctuations de la conversion des devises. Les instruments de couverture permettent au gestionnaire d'atténuer, mais non d'éliminer, les effets potentiels de la variabilité des flux de trésorerie découlant des fluctuations de la conversion des devises. La stratégie de couverture du gestionnaire et les opérations de couverture futures seront déterminées à sa discrétion. Les opérations de couverture de placements en dollars américains peuvent ne pas compenser parfaitement les fluctuations du taux de change du dollar canadien par rapport au dollar américain.

### **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.

## **Valeur du dollar canadien par rapport au dollar américain : incidence sur les résultats et les distributions de la Fiducie**

La quasi-totalité de l'actif net de la Fiducie est libellée en dollars américains. Les produits d'exploitation de la Fiducie sont également libellés en dollars américains. La Fiducie recueille des fonds principalement au Canada au moyen de la vente de parts en dollars canadiens et investit indirectement, par l'entremise du gestionnaire, dans des actifs en dollars américains. Lorsque la valeur du dollar canadien diminue par rapport au dollar américain, la valeur des actifs de la Fiducie augmente, et la valeur des couvertures de la Fiducie diminue généralement, lorsqu'elles sont évaluées en dollars canadiens. De façon générale, il y aurait également un gain ou une perte de change correspondant dans le revenu de la Fiducie aux fins comptables et dans son revenu imposable aux fins de l'impôt sur le revenu au Canada.

## **Risques liés aux prolongations et aux défauts de paiement d'hypothèques**

Le gestionnaire peut, s'il y a lieu, juger approprié de prolonger ou de renouveler la durée d'un prêt hypothécaire au-delà de son échéance, ou d'accumuler l'intérêt sur un prêt hypothécaire, afin d'offrir à l'emprunteur une souplesse de remboursement accrue. 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 est très faible. Dans ces circonstances, toutefois, la Fiducie 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 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 ne recouvre pas la totalité ou la quasi-totalité du capital et des intérêts qui lui sont dus 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 sera en mesure de recouvrer la totalité ou la quasi-totalité du capital et des intérêts qui lui sont dus à l'égard de ces hypothèques en exerçant ses recours hypothécaires. Si la Fiducie 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 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 pourrait donc être forcée d'exercer ses droits à titre de créancier hypothécaire. Le recouvrement d'une partie des actifs de la Fiducie 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 à titre de créancier hypothécaire. Les frais juridiques et autres frais engagés par la Fiducie 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 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 engagés 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 peut donc être tenue d'engager de telles dépenses 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 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 gérer ses activités et ses affaires. La perte des services d'employés clés du gestionnaire ou du courtier en hypothèques pourrait avoir une incidence défavorable sur la Fiducie. Les porteurs de parts n'ont aucun droit de participer à la gestion de la Fiducie.

### **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**

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 une période au cours de laquelle le gestionnaire détermine qu'il existe des conditions qui rendent la vente des actifs de la Fiducie peu pratique ou empêchent le gestionnaire d'établir la valeur des actifs qu'il détient. Si le gestionnaire reçoit un avis de rachat ou est tenu d'effectuer un rachat pour un montant supérieur au prix de rachat par part, il peut, à son gré, suspendre les rachats ou donner un avis de dissolution de la Fiducie à la date de dissolution qui précède la date prévue du rachat. Voir « Titres offerts – Droit de rachat des porteurs de parts ».

### **Crise sanitaire publique**

L'écllosion d'épidémies, de pandémies ou d'autres crises sanitaires publiques, comme celles du nouveau coronavirus COVID-19 (« COVID-19 »), pourrait avoir des retombées majeures pour les affaires et les activités de la Fiducie, 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 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 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. À ce jour, les répercussions de la COVID-19 sur la Fiducie ont été limitées et, à l'heure actuelle, ne devraient pas être importantes à l'avenir étant donné la solidité des données fondamentales immobilières dans les régions et les catégories d'actif visées par la Fiducie.

## Nature des parts

Les parts partagent certaines caractéristiques communes aux titres de participation. Les parts représentent une participation indivise dans les actifs de la Fiducie. 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 pour « abus » ou des actions « dérivées ».

## 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, membres du même groupe 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 membres de son groupe 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 sera 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 d'effectuer des placements conformément à ses objectifs dépendra de la disponibilité de placements appropriés. La Fiducie sera 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 la Fiducie ou exercent leurs activités avec une plus grande souplesse.

## Frais et coûts de transaction

La Fiducie sera 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 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 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. Quoiqu'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.

Un comité d'examen indépendant a été établi pour la Fiducie. Le mandat du comité d'examen indépendant est d'examiner et de recommander ou d'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 l'année terminée le 31 décembre 2023, la Fiducie a acheté des placements

dans des prêts hypothécaires de l'ordre de 74 865 954 \$ (43 619 738 \$ en 2022) et vendu des placements dans des prêts hypothécaires de l'ordre de 65 474 555 \$ (174 334 013 \$ en 2022) à des entités sous gestion commune.

Le courtier en hypothèques ou les membres de son groupe 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 membres du même groupe et les opérations entre eux n'ont pas été et ne seront pas négociées ou effectuées sans lien de dépendance.

### **Autres activités concurrentes du gestionnaire et des membres de son groupe**

La capacité du gestionnaire d'exploiter des entreprises commerciales pour son propre compte et pour le compte de tiers n'est aucunement limitée ni touchée, et il peut être engagé dans la propriété, l'acquisition et l'exploitation d'entreprises qui sont en concurrence avec la Fiducie. En outre, le gestionnaire et les membres de son groupe 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 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 membres de leur groupe 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 assujéties 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 assujéti 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, dont certains sont décrits ci-dessous. Sollicitez 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 \$, 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 \$.

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 intenter 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) (la « **Saskatchewan Act** ») 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 Saskatchewan Act 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 fausse 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 directeur 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 Saskatchewan Act prévoit que, lorsqu'un particulier fait une déclaration verbale à un acquéreur éventuel de parts qui contient une information fausse 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 fausse ou trompeuse au moment de l'achat, et a un droit légal de recours en dommages et intérêts contre le particulier qui 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 Saskatchewan Act, 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, assujéti aux conditions aux présentes, le droit en action pour dommages et intérêts contre la Fiducie à la date de cette notice d'offre, et assujéti 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**

En sus de tout autre droit ou recours mis à la disposition de l'acheteur par la loi, si cette notice d'offre est remise à un investisseur résidant au Québec et si elle contient une fausse déclaration, l'investisseur aura un droit statutaire de poursuite en vertu des lois du Québec ou, dans les cas où la législation québécoise ne fournit pas de tels droits, l'investisseur aura un droit contractuel de poursuite équivalent au droit statutaire de poursuite en vertu des lois de la Colombie-Britannique.

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. Un acheteur qui a souscrit ou acheté des titres dans le cadre d'une distribution effectuée selon les modalités d'une notice d'offre contenant une fausse déclaration peut demander la résiliation du contrat ou que le prix soit révisé, sans préjudice de toute éventuelle demande de dommages et intérêts. Le défendeur peut faire échec à la demande seulement s'il est prouvé que l'acheteur était au courant, au moment de la transaction, de la présumée fausse déclaration.

L'acheteur peut réclamer des dommages à la Fiducie, aux administrateurs et aux dirigeants de la Fiducie, au courtier lié par contrat à la Fiducie, et à toute personne qui est tenue de signer une attestation de responsabilité dans la notice d'offre. En outre, l'acheteur peut réclamer des dommages à l'expert dont l'avis contenant une fausse déclaration est apparu, avec son consentement, dans la notice d'offre.

### **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 fausse déclaration contenue dans la notice d'offre. Pour obtenir de plus amples renseignements à cet égard, prière de consulter un conseiller juridique.

### **ÉTATS FINANCIERS**

Les états financiers vérifiés de la Fiducie pour l'exercice terminé le 31 décembre 2023 et pour l'exercice terminé le 31 décembre 2022 sont joints à la présente notice d'offre.



**[ÉTATS FINANCIERS À INSÉRER DANS LA VERSION PDF EN VUE DE SON DÉPÔT]**

## 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 de ce 29<sup>e</sup> jour d'avril 2024.

**Trez Capital Yield Trust US (\$ CA)**

**Par son gestionnaire et promoteur, Trez Capital Fund Management Limited Partnership,  
par son associé général, Trez Capital Fund Management (2011) Corporation**

*"Dean Kirkham"*

\_\_\_\_\_  
(Signé) Dean Kirkham  
Président et administrateur

*"John Maragliano"*

\_\_\_\_\_  
(Signé) John Maragliano  
Chef de la direction financière et  
administrateur

**Au nom des administrateurs de Trez Capital (2011) Corporation,  
le commandité de Trez Capital Limited Partnership**

*"Dean Kirkham"*

\_\_\_\_\_  
(Signé) Dean Kirkham  
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**

*"Dean Kirkham"*

\_\_\_\_\_  
(Signé) Dean Kirkham  
Administrateur

*"John Maragliano"*

\_\_\_\_\_  
(Signé) John Maragliano  
Administrateur