



États financiers consolidés
(en milliers de dollars canadiens)

TREZ CAPITAL PRIVATE REAL ESTATE FUND TRUST

et rapport de l'auditeur indépendant sur ces états

Exercice clos le 31 décembre 2023



KPMG s.r.l./s.e.n.c.r.l.
CP 10426, 777 rue Dunsmuir
Vancouver (Colombie-Britannique) V7Y 1K3
Canada
Téléphone : (604) 691-3000
Télécopieur : (604) 691-3031

RAPPORT DE L'AUDITEUR INDÉPENDANT

Aux porteurs de parts de Trez Capital Private Real Estate Fund Trust,

Opinion

Nous avons effectué l'audit des états financiers consolidés de Trez Capital Private Real Estate Fund Trust (l'« entité »), qui comprennent :

- l'état consolidé de la situation financière au 31 décembre 2023;
- l'état consolidé du résultat global pour l'exercice clos à cette date;
- l'état consolidé des variations de l'actif net attribuable aux porteurs de parts rachetables pour l'exercice clos à cette date;
- le tableau consolidé des flux de trésorerie pour l'exercice clos à cette date;
- ainsi que les notes annexes, y compris le résumé des informations significatives sur les méthodes comptables;

(ci-après, les « états financiers »).

À notre avis, les états financiers ci-joints donnent, dans tous leurs aspects significatifs, une image fidèle de la situation financière consolidée de l'entité au 31 décembre 2023, ainsi que de sa performance financière consolidée et de ses flux de trésorerie consolidés pour l'exercice clos à cette date, conformément aux normes IFRS de comptabilité publiées par l'International Accounting Standards Board.

Fondement de l'opinion

Nous avons effectué notre audit conformément aux normes d'audit généralement reconnues du Canada. Les responsabilités qui nous incombent en vertu de ces normes sont plus amplement décrites dans la section « **Responsabilités de l'auditeur à l'égard de l'audit des états financiers** » de notre rapport de l'auditeur.

Nous sommes indépendants de l'entité conformément aux règles de déontologie qui s'appliquent à notre audit des états financiers au Canada et nous nous sommes acquittés des autres responsabilités déontologiques qui nous incombent selon ces règles.

Nous estimons que les éléments probants que nous avons obtenus sont suffisants et appropriés pour fonder notre opinion d'audit.



Responsabilités de la direction et des responsables de la gouvernance à l'égard des états financiers

La direction est responsable de la préparation et de la présentation fidèle des états financiers conformément aux normes IFRS de comptabilité publiées par l'International Accounting Standards Board, ainsi que du contrôle interne qu'elle considère comme nécessaire pour permettre la préparation d'états financiers exempts d'anomalies significatives, que celles-ci résultent de fraudes ou d'erreurs.

Lors de la préparation des états financiers, c'est à la direction qu'il incombe d'évaluer la capacité de l'entité à poursuivre son exploitation, de communiquer, le cas échéant, les questions relatives à la continuité de l'exploitation et d'appliquer le principe comptable de continuité d'exploitation, sauf si la direction a l'intention de liquider l'entité ou de cesser son activité ou si aucune autre solution réaliste ne s'offre à elle.

Il incombe aux responsables de la gouvernance de surveiller le processus d'information financière de l'entité.

Responsabilités de l'auditeur à l'égard de l'audit des états financiers

Nos objectifs sont d'obtenir l'assurance raisonnable que les états financiers pris dans leur ensemble sont exempts d'anomalies significatives, que celles-ci résultent de fraudes ou d'erreurs, et de délivrer un rapport de l'auditeur contenant notre opinion.

L'assurance raisonnable correspond à un niveau élevé d'assurance, qui ne garantit toutefois pas qu'un audit réalisé conformément aux normes d'audit généralement reconnues du Canada permettra toujours de détecter toute anomalie significative qui pourrait exister.

Les anomalies peuvent résulter de fraudes ou d'erreurs et elles sont considérées comme significatives lorsqu'il est raisonnable de s'attendre à ce que, individuellement ou collectivement, elles puissent influencer sur les décisions économiques que les utilisateurs des états financiers prennent en se fondant sur ceux-ci.

Dans le cadre d'un audit réalisé conformément aux normes d'audit généralement reconnues du Canada, nous exerçons notre jugement professionnel et faisons preuve d'esprit critique tout au long de cet audit.

En outre :

- nous identifions et évaluons les risques que les états financiers comportent des anomalies significatives, que celles-ci résultent de fraudes ou d'erreurs, concevons et mettons en œuvre des procédures d'audit en réponse à ces risques, et réunissons des éléments probants suffisants et appropriés pour fonder notre opinion.

Le risque de non-détection d'une anomalie significative résultant d'une fraude est plus élevé que celui d'une anomalie significative résultant d'une erreur, car la fraude peut impliquer la collusion, la falsification, les omissions volontaires, les fausses déclarations ou le contournement du contrôle interne;



- nous acquérons une compréhension des éléments du contrôle interne pertinents pour l'audit afin de concevoir des procédures d'audit appropriées aux circonstances, et non dans le but d'exprimer une opinion sur l'efficacité du contrôle interne de l'entité;
- nous apprécions le caractère approprié des méthodes comptables retenues et le caractère raisonnable des estimations comptables faites par la direction, de même que des informations y afférentes fournies par cette dernière;
- nous tirons une conclusion quant au caractère approprié de l'utilisation par la direction du principe comptable de continuité de l'exploitation et, selon les éléments probants obtenus, quant à l'existence ou non d'une incertitude significative liée à des événements ou situations susceptibles de jeter un doute important sur la capacité de l'entité à poursuivre son exploitation. Si nous concluons à l'existence d'une incertitude significative, nous sommes tenus d'attirer l'attention des lecteurs de notre rapport de l'auditeur sur les informations fournies dans les états financiers au sujet de cette incertitude ou, si ces informations ne sont pas adéquates, d'exprimer une opinion modifiée. Nos conclusions s'appuient sur les éléments probants obtenus jusqu'à la date de notre rapport de l'auditeur. Des événements ou situations futurs pourraient par ailleurs amener l'entité à cesser son exploitation;
- nous évaluons la présentation d'ensemble, la structure et le contenu des états financiers, y compris les informations fournies dans les notes, et apprécions si les états financiers représentent les opérations et événements sous-jacents d'une manière propre à donner une image fidèle;
- nous communiquons aux responsables de la gouvernance notamment l'étendue et le calendrier prévus des travaux d'audit et nos constatations importantes, y compris toute déficience importante du contrôle interne que nous aurions relevée au cours de notre audit.

KPMG A. K. L. / S. E. N. C. R. L.

Comptables professionnels agréés

Vancouver (Canada)

Le 29 avril 2024

TREZ CAPITAL PRIVATE REAL ESTATE FUND TRUST

État consolidé de la situation financière
(en milliers de dollars canadiens)

Au 31 décembre 2023, avec informations comparatives pour 2022

	Notes	2023	2022
Actifs			
Trésorerie et équivalents de trésorerie		18 030 \$	5 683 \$
Dépôts de garantie	5	–	2 570
Actifs dérivés sur devises	5	1 533	–
Souscriptions à recevoir	6	1 892	2 518
Montant à recevoir de parties liées	7	–	15
Placements détenus à la juste valeur	4	133 939	103 963
		155 394 \$	114 749 \$
Capitaux propres			
Cumul des autres éléments du résultat global		52 \$	47 \$
Passifs et actif net attribuable aux porteurs de parts rachetables			
Créditeurs et charges à payer		800	455
Passifs dérivés sur devises	5	–	2 333
Rachats à payer	6	81	–
Montant à payer à des parties liées	7	594	4 464
Passif d'impôt différé	8	3 779	3 353
		5 254	10 605
Parts rachetables, représentant l'actif net attribuable aux porteurs de parts rachetables	6	150 088	104 097
		155 394 \$	114 749 \$

Les notes annexes font partie intégrante des présents états financiers consolidés.

Approuvé au nom du conseil du commandité du gestionnaire,
Trez Capital Fund Management Limited Partnership

(signé) « John Maragliano »

Administrateur

(signé) « Dean Kirkham »

Administrateur

TREZ CAPITAL PRIVATE REAL ESTATE FUND TRUST

État consolidé du résultat global
(en milliers de dollars canadiens)

Exercice clos le 31 décembre 2023, avec informations comparatives pour 2022

	Notes	2023	2022
Produits			
Produits d'intérêts		566 \$	657 \$
Charge liée au remboursement anticipé	6	65	–
		631	657
Charges			
Honoraires de gestion	7	1 925	887
Frais d'acquisition	7	91	3 542
Frais de sortie	7	28	–
Commissions		475	546
Perte (profit) de change		226	(84)
Charges générales et administratives		1 223	854
Participation du gestionnaire	6	3 267	2 328
		7 235	8 073
		(6 604)	(7 416)
Profit lié à la juste valeur sur les placements détenus à la juste valeur	4	6 138	17 672
Bénéfice (perte) avant impôt sur le résultat		(466)	10 256
Charge d'impôt sur le résultat			
Charge d'impôt différé	8	(509)	(3 344)
Résultat net attribuable aux porteurs de parts rachetables		(975)	6 912
Autres éléments du résultat global		5	25
Total du résultat global attribuable aux porteurs de parts rachetables		(970) \$	6 937 \$

Les notes annexes font partie intégrante des présents états financiers consolidés.

TREZ CAPITAL PRIVATE REAL ESTATE FUND TRUST

État consolidé de l'évolution de l'actif net attribuable aux porteurs de parts rachetables
(en milliers de dollars canadiens)

Exercice clos le 31 décembre 2023, avec informations comparatives pour 2022

	2023	2022
Solde à l'ouverture de l'exercice	104 097 \$	47 831 \$
Résultat net attribuable aux porteurs de parts rachetables	(975)	6 912
Apports et rachats par les porteurs de parts rachetables		
Émission de parts	45 497	47 026
Portion acquise de la participation du gestionnaire	3 267	2 328
Rachat de parts	(1 798)	–
Solde à la clôture de l'exercice	150 088 \$	104 097 \$

Les notes annexes font partie intégrante des présents états financiers consolidés.

TREZ CAPITAL PRIVATE REAL ESTATE FUND TRUST

Tableau consolidé des flux de trésorerie
(en milliers de dollars canadiens)

Exercice clos le 31 décembre 2023, avec informations comparatives pour 2022

	2023	2022
Flux de trésorerie liés aux activités suivantes :		
Activités d'exploitation		
Résultat net attribuable aux porteurs de parts rachetables	(975) \$	6 912 \$
Éléments sans effet sur la trésorerie		
(Profit de change latent) perte de change latente	(3 861)	2 511
Profit lié à la juste valeur sur les placements détenus à la juste valeur	(6 138)	(17 672)
Charge d'impôt différé	426	3 353
Portion acquise de la participation du gestionnaire	3 267	2 328
Variation des éléments du fonds de roulement d'exploitation		
Dépôts de garantie	2 570	(1 840)
Variation du montant à recevoir de parties liées	(3 870)	1 522
Créditeurs et charges à payer	345	264
	(8 236)	(2 622)
Activités d'investissement		
Financement de placements détenus à la juste valeur	(23 838)	(47 889)
Variation du montant à recevoir de parties liées	15	(15)
	(23 823)	(47 904)
Activités de financement		
Émission de parts	46 123	52 656
Rachat de parts	(1 717)	-
	44 406	52 656
Augmentation de la trésorerie et des équivalents de trésorerie	12 347	2 130
Trésorerie et équivalents de trésorerie à l'ouverture de l'exercice	5 683	3 553
Trésorerie et équivalents de trésorerie à la clôture de l'exercice	18 030 \$	5 683 \$

Les notes annexes font partie intégrante des présents états financiers consolidés.

TREZ CAPITAL PRIVATE REAL ESTATE FUND TRUST

Notes afférentes aux états financiers consolidés

(Les montants sont en milliers de dollars canadiens, sauf indication contraire)

Exercice clos le 31 décembre 2023

1. Nature des activités

Trez Capital Private Real Estate Fund Trust (la « Fiducie ») est une fiducie de placement à capital variable établie conformément aux lois de la Colombie-Britannique aux termes d'une déclaration de fiducie datée du 2 juin 2021, laquelle a été modifiée et mise à jour le 12 août 2021 et le 29 avril 2022.

L'objectif principal de la Fiducie est d'accroître la valeur de ses placements et, par conséquent, de maximiser la valeur à long terme des parts détenues par les investisseurs dans la Fiducie et les liquidités distribuables à ces derniers. La Fiducie cherche principalement à satisfaire son objectif opérationnel en mettant la plateforme et l'expertise de Trez Capital Fund Management LP (le « gestionnaire ») au service de la recherche d'occasions stratégiques sous forme de placements immobiliers au moyen de coentreprises avec des promoteurs immobiliers. Une fois la propriété immobilière construite ou rénovée afin de maximiser ses flux de trésorerie et sa valeur, la Fiducie conservera généralement cet actif sous forme de placements à long terme, ce qui représente sa stratégie « Bâtir et détenir » visant à maximiser la valeur à long terme des parts.

TPREF Holdings Limited est le fiduciaire de la Fiducie (le « fiduciaire »). Aux termes de la déclaration de fiducie, le droit de propriété sur les biens immobiliers de la Fiducie est dévolu au fiduciaire, et la participation véritable des porteurs de parts de la Fiducie est représentée par des parts. Les affaires et l'administration de la Fiducie sont gérées par le gestionnaire.

L'établissement principal de la Fiducie est situé au 1700 – 745, rue Thurlow, Vancouver (Colombie-Britannique) V6E 0C5.

2. Base d'établissement

a) Déclaration de conformité

Les présents états financiers consolidés de la Fiducie ont été établis conformément aux normes IFRS de comptabilité publiées par l'International Accounting Standards Board (l'« IASB »).

La publication de ces états financiers consolidés a été approuvée par le conseil des gouverneurs le 29 avril 2024.

b) Base d'évaluation

Les présents états financiers consolidés ont été établis au coût historique, sauf pour ce qui est des dépôts de garantie, des actifs dérivés sur devises, du placement détenu à la juste valeur et de passifs dérivés sur devises, qui sont évalués à la juste valeur.

c) Monnaie fonctionnelle et monnaie de présentation

La monnaie fonctionnelle de la Fiducie est le dollar américain. Les actifs et les passifs monétaires libellés dans une monnaie étrangère sont convertis en dollars canadiens au taux de change en vigueur à la date de clôture.

La Fiducie utilise le dollar canadien comme monnaie de présentation. Tous les actifs et les passifs sont convertis selon le taux de change en vigueur à la date de clôture. Les produits et les charges sont convertis selon le taux moyen de l'exercice. Les comptes de capitaux propres sont convertis selon le taux historique. Les écarts de conversion entre la monnaie fonctionnelle de la Fiducie, le dollar américain, et la monnaie de présentation, le dollar canadien, sont comptabilisés dans les autres éléments du résultat global.

TREZ CAPITAL PRIVATE REAL ESTATE FUND TRUST

Notes afférentes aux états financiers consolidés

(Les montants sont en milliers de dollars canadiens, sauf indication contraire)

Exercice clos le 31 décembre 2023

2. Base d'établissement (suite)

d) Utilisation d'estimations et recours au jugement

L'établissement d'états financiers consolidés exige que la direction ait recours à son jugement, fasse des estimations et pose des hypothèses qui influent sur l'application des méthodes comptables ainsi que sur la valeur comptable des actifs, des passifs, des produits et des charges. Les résultats réels pourraient différer de ces estimations. Les estimations et les hypothèses sous-jacentes sont revues de façon continue. Toute révision des estimations comptables est comptabilisée de façon prospective.

Pour établir des estimations, le gestionnaire se fie à des renseignements d'origine externe et à des données observables lorsqu'il le peut, et il utilise des analyses internes en complément, au besoin. Les estimations et jugements importants utilisés pour déterminer la valeur comptable des actifs et des passifs figurant dans les présents états financiers consolidés se rapportent aux placements détenus à la juste valeur.

i) Placements détenus à la juste valeur

Le placement détenu à la juste valeur se rapporte à un placement dans Trez Capital Private Real Estate Fund US Master LP, qui investit dans des projets d'aménagement immobilier. La Fiducie doit faire preuve de jugement pour déterminer si elle exerce ou non un contrôle, un contrôle conjoint ou une influence notable sur le placement susmentionné. Le contrôle est défini comme étant le pouvoir de diriger les décisions de nature financière et opérationnelle d'une entité afin de tirer des avantages de ses activités, et l'influence notable est définie comme étant le pouvoir de participer aux décisions de nature financière et opérationnelle des entités. La Fiducie a déterminé qu'elle n'exerce aucun contrôle, aucun contrôle conjoint ni aucune influence notable, puisqu'elle n'a pas la capacité de contrôler les activités pertinentes du placement ni d'exercer une influence sur ces activités. Par conséquent, elle a évalué le placement à la juste valeur conformément à l'IFRS 9.

La Fiducie estime la valeur de ce placement en fonction de la plus récente valeur liquidative de Trez Capital Private Real Estate Fund US Master LP.

ii) Placements détenus dans des projets d'aménagement immobilier

Les présents états financiers reflètent les évaluations des projets d'aménagement immobilier, lesquelles nécessitent chacune le recours à des hypothèses et à des jugements importants en ce qui a trait aux conditions macroéconomiques et aux conditions de marché locales, ainsi que des renseignements propres à chaque immeuble. Ces évaluations sont prévues au moins une fois par année et pourraient ne pas avoir lieu au 31 décembre. Conséquemment, le calcul de la valeur fera intervenir le jugement professionnel important, le recours à des hypothèses et l'utilisation de diverses données qui pourraient faire en sorte que l'évaluation obtenue soit considérablement différente de la valeur réalisée sur le placement. En outre, des conditions pourraient prévaloir qui rendent la tâche d'en arriver à une évaluation juste plus difficile à certains moments, y compris les périodes entre les évaluations.

TREZ CAPITAL PRIVATE REAL ESTATE FUND TRUST

Notes afférentes aux états financiers consolidés

(Les montants sont en milliers de dollars canadiens, sauf indication contraire)

Exercice clos le 31 décembre 2023

3. Informations significatives sur les méthodes comptables

Avec prise d'effet le 1^{er} janvier 2023, la Fiducie a adopté les modifications de l'IAS 1, *Présentation des états financiers*, et les directives mises à jour de l'énoncé de pratiques en IFRS 2, *Porter des jugements sur l'importance relative*. Les modifications exigent la présentation d'informations « significatives » sur ses méthodes comptables, plutôt que la présentation d'informations sur ses « principales » méthodes comptables. Les méthodes comptables décrites ci-après ont été appliquées de manière uniforme à toutes les périodes présentées dans les présents états financiers consolidés, sauf indication contraire.

a) Mode de présentation

Les états financiers consolidés comprennent les états financiers de la Fiducie et des filiales contrôlées par la Fiducie. La Fiducie exerce un contrôle sur une entité lorsqu'elle est exposée ou a droit à des rendements variables en raison de ses liens avec cette dernière et qu'elle a la capacité d'influer sur ces rendements du fait du pouvoir qu'elle détient sur l'entité. Les états financiers des filiales sont consolidés depuis la date à laquelle le contrôle commence jusqu'à la date à laquelle le contrôle cesse.

La Fiducie détient et consolide les filiales significatives suivantes :

	Province d'enregistrement	Pourcentage de participation
Sous-fiducie Trez Capital Private Real Estate Fund	Colombie-Britannique	100 %

La Fiducie détient une participation dans la sous-fiducie en propriété exclusive Trez Capital Private Real Estate Fund, qui détient une participation dans Trez Capital Private Real Estate Fund US Master LP. Cette participation détenue par la sous-fiducie Trez Capital Private Real Estate Fund est comptabilisée à la juste valeur.

b) Trésorerie et équivalents de trésorerie

La trésorerie et les équivalents de trésorerie se composent de la trésorerie détenue auprès d'institutions financières, et les équivalents de trésorerie comprennent les titres dont l'échéance est d'au plus trois mois au moment de leur acquisition.

c) Dépôts de garantie

Les dépôts de garantie se rapportent aux dépôts effectués dans le cadre de transactions de swap de devises.

d) Parts rachetables

Toutes les parts de la Fiducie sont rachetables au gré du porteur de parts et, par conséquent, elles sont classées dans les passifs financiers et présentées en tant que « parts rachetables, soit l'actif net attribuable aux porteurs de parts rachetables » dans l'état consolidé de la situation financière.

e) Comptabilisation des produits

Les produits d'intérêts sont comptabilisés dans l'état consolidé du résultat global sur la base du taux d'intérêt effectif.

TREZ CAPITAL PRIVATE REAL ESTATE FUND TRUST

Notes afférentes aux états financiers consolidés

(Les montants sont en milliers de dollars canadiens, sauf indication contraire)

Exercice clos le 31 décembre 2023

3. Informations significatives sur les méthodes comptables (suite)

f) Écart de conversion

Les produits et les charges libellés en devises sont convertis en dollars canadiens au taux de change moyen en vigueur pour la période.

Les actifs et les passifs libellés en devises sont convertis en dollars canadiens au taux de change en vigueur à la date des états financiers consolidés.

g) Instruments financiers

i) Comptabilisation, classement et évaluation des actifs financiers et des passifs financiers

Aux termes de l'IFRS 9, au moment de la comptabilisation initiale, un actif financier est évalué à la juste valeur et ultérieurement classé comme étant évalué au coût amorti, à la juste valeur par le biais des autres éléments du résultat global (la « JVAERG ») ou à la juste valeur par le biais du résultat net (la « JVRN »). Le classement des actifs financiers qui constituent des instruments d'emprunt aux termes de l'IFRS 9 est généralement fondé sur le modèle économique suivi pour la gestion de l'actif financier et les caractéristiques de ses flux de trésorerie contractuels. Les instruments de capitaux propres sont évalués à la JVRN, à moins qu'il n'ait été choisi de les désigner comme étant à la JVAERG.

Les passifs financiers sont comptabilisés initialement à la juste valeur et sont ultérieurement classés en tant qu'autres passifs financiers ou comme étant à la JVRN. Un passif financier est classé comme étant à la JVRN s'il est classé comme étant détenu à des fins de transaction, s'il est un dérivé ou s'il est désigné comme tel au moment de sa comptabilisation initiale. Les passifs financiers à la JVRN sont évalués à la juste valeur, et les profits et pertes nets, y compris toute charge d'intérêts, sont comptabilisés en résultat net. Les autres passifs financiers sont subséquemment évalués au coût amorti selon la méthode du taux d'intérêt effectif. La charge d'intérêt est comptabilisée en résultat net. Tout profit ou perte au moment de la décomptabilisation est également comptabilisé en résultat net.

La Fiducie a classé ses instruments financiers comme suit :

	Classement
Actifs financiers	
Trésorerie et équivalents de trésorerie	Coût amorti
Dépôts de garantie	JVRN
Actifs dérivés sur devises	JVRN
Souscriptions à recevoir	Coût amorti
Montant à recevoir de parties liées	Coût amorti
Placements détenus à la juste valeur	JVRN
Passifs financiers	
Créditeurs et charges à payer	Coût amorti
Passifs dérivés sur devises	JVRN
Rachats à payer	Coût amorti
Montant à payer à des parties liées	Coût amorti
Parts rachetables, représentant l'actif net attribuable aux porteurs de parts rachetables	Coût amorti

TREZ CAPITAL PRIVATE REAL ESTATE FUND TRUST

Notes afférentes aux états financiers consolidés

(Les montants sont en milliers de dollars canadiens, sauf indication contraire)

Exercice clos le 31 décembre 2023

3. Informations significatives sur les méthodes comptables (suite)

g) Instruments financiers (suite)

ii) Décomptabilisation d'actifs financiers et de passifs financiers

A) Actifs financiers

La Fiducie décomptabilise un actif financier lorsque les droits contractuels aux flux de trésorerie dégagés par l'actif financier arrivent à expiration, lorsqu'elle transfère les droits de recevoir les flux de trésorerie contractuels dans le cadre d'une transaction au cours de laquelle la quasi-totalité des risques et avantages inhérents à la propriété de l'actif financier sont transférés ou, encore, lorsque la Fiducie ne transfère ni ne conserve la quasi-totalité des risques et avantages inhérents à la propriété des actifs financiers, mais qu'elle ne conserve pas un contrôle sur l'actif financier. Toute participation dans de tels actifs financiers transférés qui sont admissibles à la décomptabilisation qui est créée ou conservée par la Fiducie est comptabilisée en tant qu'actif ou passif distinct. À la décomptabilisation d'un actif financier, l'écart entre la valeur comptable de l'actif (ou la valeur comptable attribuée à la partie de l'actif qui est transférée), et la somme de i) la contrepartie reçue (y compris tout nouvel actif obtenu, déduction faite de tout nouveau passif repris) et ii) de tout profit ou perte cumulé(e) ayant été comptabilisé(e) dans les autres éléments du résultat global est comptabilisé dans l'état du résultat global.

B) Passifs financiers

La Fiducie décomptabilise un passif financier lorsque l'obligation liée au passif est éteinte, annulée ou arrivée à expiration.

h) Cumul des autres éléments du résultat global

Le cumul des autres éléments du résultat global correspond à l'écart de conversion cumulé des comptes des établissements à l'étranger dont la monnaie fonctionnelle est le dollar américain.

i) Impôt sur le résultat

j) Impôt exigible

La Fiducie détient une participation à la juste valeur située aux États-Unis, qui investit dans des projets immobiliers. Certaines de ces participations sont tenues de payer de l'impôt sur le revenu à l'Internal Revenue Service des États-Unis et à des Départements du revenu de divers États sur la base du bénéfice imposable calculé aux fins de l'impôt américain. Par conséquent, l'impôt exigible inscrit à l'état consolidé du résultat global est fondé sur le bénéfice imposable des filiales aux fins de l'impôt américain pour l'exercice. L'impôt exigible est établi par application des taux d'imposition qui étaient adoptés ou quasi adoptés à la clôture de la période de présentation de l'information financière.

La Fiducie est une fiducie de fonds commun de placement aux termes de la *Loi de l'impôt sur le revenu* (Canada). La Fiducie attribue à ses porteurs de parts son bénéfice imposable, y compris ses gains en capital imposables qui auraient autrement été assujettis à l'impôt au Canada. Par conséquent, la Fiducie ne comptabilise aucune charge au titre de l'impôt canadien dans ses états financiers.

TREZ CAPITAL PRIVATE REAL ESTATE FUND TRUST

Notes afférentes aux états financiers consolidés

(Les montants sont en milliers de dollars canadiens, sauf indication contraire)

Exercice clos le 31 décembre 2023

3. Informations significatives sur les méthodes comptables (suite)

i) Impôt sur le résultat

i) Impôt exigible (suite)

En vertu de la *Loi de l'impôt* (Canada), la Fiducie est tenue de calculer ses résultats fiscaux canadiens en dollars canadiens. Tout montant libellé en dollars américains pris en compte dans le calcul des résultats fiscaux canadiens de la Fiducie doit être converti en dollars canadiens, ce qui est généralement effectué par application du taux de change en vigueur le jour où ce montant a été établi. Par conséquent, la Fiducie peut réaliser des profits et des pertes aux fins de l'impôt en raison de la fluctuation de la valeur du dollar américain par rapport au dollar canadien.

Tout profit net réalisé par la Fiducie ou attribuable à celle-ci pour une année d'imposition donnée sera versé aux porteurs de parts; il devra donc être inclus dans le calcul du revenu des porteurs de parts aux fins de l'impôt canadien. La Fiducie a l'intention de distribuer au moins 100 % du revenu imposable de la Fiducie, y compris les gains en capital pour chaque exercice.

ii) Impôt différé

L'impôt différé est comptabilisé au titre des différences temporaires entre les valeurs comptables des actifs et des passifs aux fins de l'information financière et les montants utilisés à des fins fiscales. Aucun impôt différé n'est comptabilisé au titre de ce qui suit :

- les différences temporaires au titre de la comptabilisation initiale d'actifs ou de passifs dans le cadre d'une transaction qui n'est pas un regroupement d'entreprises et qui n'affecte ni le bénéfice (la perte) comptable, ni le bénéfice imposable (la perte fiscale);
- les différences temporaires liées à des participations dans des filiales, des entreprises associées et des partenariats, dans la mesure où la fiducie est à même d'exercer un contrôle sur le moment auquel les différences temporaires se résorberont et où il est probable que ces différences ne se résorberont pas dans un avenir prévisible;
- les différences temporaires imposables qui résultent de la comptabilisation initiale du goodwill.

Les actifs d'impôt différé sont comptabilisés au titre des pertes fiscales et crédits d'impôt inutilisés ainsi qu'au titre des différences temporaires déductibles, dans la mesure où il est probable que l'on disposera de bénéfices imposables futurs auxquels imputer ces éléments. Les bénéfices imposables futurs sont d'abord évalués en fonction de la résorption des différences temporaires imposables pertinentes. Si le montant des différences temporaires imposables est insuffisant pour comptabiliser un actif d'impôt différé en totalité, les bénéfices imposables futurs, ajustés pour tenir compte de la résorption des différences temporaires existantes, sont pris en compte, en fonction des plans d'affaires des filiales individuelles de la Fiducie. Les actifs d'impôt différé sont examinés à la date de clôture et sont réduits lorsque la réalisation de l'avantage fiscal connexe n'est plus probable; ces réductions sont reprises lorsque la probabilité de réalisation d'un bénéfice imposable futur s'améliore.

TREZ CAPITAL PRIVATE REAL ESTATE FUND TRUST

Notes afférentes aux états financiers consolidés

(Les montants sont en milliers de dollars canadiens, sauf indication contraire)

Exercice clos le 31 décembre 2023

3. Informations significatives sur les méthodes comptables (suite)

i) Impôt sur le résultat

ii) Impôt différé (suite)

L'impôt différé est comptabilisé selon la méthode du report variable. Selon la méthode du report variable, l'impôt sur le résultat doit refléter les conséquences fiscales futures attendues des différences temporaires entre la valeur comptable des actifs et des passifs et leur valeur fiscale. Des actifs d'impôt différé et des passifs d'impôt différé sont déterminés pour chaque différence temporaire en fonction des taux d'imposition adoptés ou quasi adoptés qui devraient être en vigueur lorsque les éléments sous-jacents devraient être réalisés. L'incidence d'une modification des taux d'imposition ou de la législation fiscale est comptabilisée dans la période au cours de laquelle ils sont quasi adoptés. L'impôt différé est uniquement comptabilisé à l'égard des actifs d'impôt américain et des passifs d'impôt américain.

j) Nouvelles normes adoptées avec prise d'effet le 1^{er} janvier 2023

i) Définition des estimations comptables

Le 12 février 2021, l'IASB a publié *Définition des estimations comptables (modifications de l'IAS 8, Méthodes comptables, changements d'estimations comptables et erreurs)* afin d'aider les entités à faire la distinction entre les méthodes comptables et les estimations comptables. Les modifications présentent une nouvelle définition des estimations comptables, précisant qu'il s'agit des montants des états financiers qui comportent une incertitude d'évaluation. Les modifications clarifient également le lien entre les méthodes comptables et les estimations comptables, indiquant qu'une société établit une estimation comptable aux fins de la réalisation de l'objectif d'une méthode comptable. Les modifications sont entrées en vigueur et ont été adoptées par la Fiducie le 1^{er} janvier 2023. Les modifications n'ont eu aucune incidence significative sur les états financiers consolidés de la Fiducie au 31 décembre 2023 et pour l'exercice clos à cette date.

ii) Informations à fournir sur les méthodes comptables

En février 2021, l'IASB a publié des modifications de l'IAS 1, *Présentation des états financiers*, et une mise à jour de l'énoncé de pratiques en IFRS 2, *Porter des jugements sur l'importance relative*, pour aider les sociétés à fournir des informations utiles sur leurs méthodes comptables. Les modifications de l'IAS 1 obligent les sociétés à fournir des informations significatives sur leurs méthodes comptables plutôt que des informations sur leurs principales méthodes comptables. Les modifications sont entrées en vigueur et ont été adoptées par la Fiducie le 1^{er} janvier 2023. Les modifications n'ont eu aucune incidence significative sur les états financiers consolidés de la Fiducie au 31 décembre 2023 et pour l'exercice clos à cette date.

k) Normes publiées mais non encore entrées en vigueur

Au 31 décembre 2023, diverses normes et modifications de normes avaient été publiées par l'IASB, mais ne s'appliquaient pas encore aux présents états financiers consolidés. Aucune de ces normes ou modifications de normes n'est considérée comme étant pertinente aux fins des états financiers consolidés de la Fiducie.

TREZ CAPITAL PRIVATE REAL ESTATE FUND TRUST

Notes afférentes aux états financiers consolidés

(Les montants sont en milliers de dollars canadiens, sauf indication contraire)

Exercice clos le 31 décembre 2023

4. Placements détenus à la juste valeur

Les tableaux qui suivent présentent les placements détenus à la juste valeur de la Fiducie, le nom, le type et la part en pourcentage détenue :

	Solde au 31 décembre 2022	Entrées au titre des placements	Variation latente de la juste valeur	Solde au 31 décembre 2023
Trez Capital Private Real Estate Fund US Master LP	103 963 \$	23 838 \$	6 138 \$	133 939 \$
	103 963 \$	23 838 \$	6 138 \$	133 939 \$

	Solde au 31 décembre 2021	Entrées au titre des placements	Variation latente de la juste valeur	Solde au 31 décembre 2022
Trez Capital Private Real Estate Fund US Master LP	38 402 \$	47 889 \$	17 672 \$	103 963 \$
	38 402 \$	47 889 \$	17 672 \$	103 963 \$

Au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2023, la Fiducie détenait une participation dans Trez Capital Private Real Estate Fund US Master Limited Partnership, par l'entremise de sa filiale en propriété exclusive, la sous-fiducie Trez Capital Private Real Estate Fund. Au 31 décembre 2023, la participation détenue par la sous-fiducie Trez Capital Private Real Estate Fund dans Trez Capital Private Real Estate Fund US Master Limited Partnership s'est établie à 85,6 % (82,9 % en 2022).

Trez Capital Private Real Estate Fund US Master Limited Partnership est une société en commandite domiciliée aux États-Unis. Trez Capital Private Real Estate Fund US Master Limited Partnership a été créée pour investir directement dans des projets immobiliers aux États-Unis ainsi que dans diverses sociétés en commandite regroupées créées par le gestionnaire pour détenir un portefeuille de projets immobiliers de nature similaire ou avec le même partenaire d'aménagement.

5. Dérivés sur devises et dépôts de garantie

La Fiducie a pris des mesures pour atténuer l'incidence des fluctuations des taux de change étant donné qu'elle a conclu des contrats de change afin de gérer la majeure partie de son exposition aux devises. Au 31 décembre 2023, la Fiducie était partie à des contrats de change à terme lui permettant d'acheter un total de 134 000 \$ CA (85 810 \$ en 2022) dont les dates de règlement ont lieu au cours de l'exercice qui sera clos le 31 décembre 2024. Les dérivés sur devises sont évalués à la valeur de marché et présentés à l'état consolidé de la situation financière et la juste valeur au 31 décembre 2023 représente un actif de 1 533 \$ (passif de 2 333 \$ en 2022). La Fiducie conclut ses dérivés sur devises directement auprès d'institutions financières tierces.

Au 31 décembre 2023, les dépôts de garantie sur les contrats de change, qui sont considérés être un solde de trésorerie soumis à des restrictions, s'établissaient à néant (2 570 \$ en 2022).

TREZ CAPITAL PRIVATE REAL ESTATE FUND TRUST

Notes afférentes aux états financiers consolidés

(Les montants sont en milliers de dollars canadiens, sauf indication contraire)

Exercice clos le 31 décembre 2023

6. Parts rachetables, représentant l'actif net attribuable aux porteurs de parts rachetables

Les actifs nets s'entendent des parts rachetables émises et en circulation. Au 31 décembre 2023, la Fiducie a autorisé un nombre illimité de parts incessibles et rachetables de 100 \$. Les porteurs de parts ont droit à une voix par part. Les parts sont rachetables par anticipation à la demande du porteur de parts.

Les rachats de parts réalisés au cours des deux années après l'émission des parts en question seront assujettis à des frais de rachat anticipé établis par la Fiducie. Les frais de rachat anticipé sont versés à la Fiducie et ne constituent pas des honoraires reçus par le gestionnaire. Les frais de rachat anticipé sont calculés en pourcentage du prix de rachat des parts rachetées et s'appliquent comme suit :

- les rachats réalisés au cours de la première année après l'émission des parts seront assujettis à des frais de rachat anticipé de 10 % du prix de rachat;
- les rachats réalisés au cours de la deuxième année après l'émission des parts seront assujettis à des frais de rachat anticipé de 5 % du prix de rachat.

Au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2023, la Fiducie a reçu des frais de rachat anticipé de 65 \$ (néant en 2022).

Le 30 avril 2022, la Fiducie a lancé de nouvelles parts de série A. Les parts de série A sont semblables aux parts de série F, mais le gestionnaire impute aux porteurs de parts de série A des commissions de suivi annuelles supplémentaires de 1,00 %, qui sont versées aux conseillers des porteurs de parts.

La déclaration de fiducie prévoit l'émission d'une part de série Gestionnaire au gestionnaire à la date de la première émission de part, laquelle lui donnera droit aux distributions, au produit de rachats et à la répartition du revenu telle que décrite ci-dessous. Les parts de série Gestionnaire représentent une participation dans la Fiducie et, une fois celles-ci entièrement acquises, permettront au gestionnaire de toucher : i) 5 % de toute distribution versée par la Fiducie aux porteurs de parts; et ii) 5 % du produit des montants de rachat versés aux porteurs de parts. Cette caractéristique est appelée la participation du gestionnaire.

La participation du gestionnaire sera acquise mensuellement sur une période de trois ans à partir de la date d'émission des parts de série Gestionnaire, de sorte qu'un total de 2 % sera acquis avant la fin de la première année, 2 % seront acquis à la fin de la deuxième année pour un total de 4 %, et le dernier 1 % sera acquis à la fin de la troisième année. À l'issue de la période de trois ans, le gestionnaire aura ainsi une participation de 5 % dans la Fiducie et pourra dès lors recevoir 5 % de toute distribution et 5 % de tout produit de rachats. Au 31 décembre 2023, les droits acquis liés à cette participation se sont élevés à 6 011 \$ (2 743 \$ en 2022).

Les parts de série Gestionnaire donneront également droit au nombre de votes correspondant au pourcentage total des droits de vote des parts de série Gestionnaire en circulation en fonction du nombre total de parts en circulation, et, à l'occasion, au pourcentage de la participation du gestionnaire acquise à ce moment. Ainsi, une fois que la participation du gestionnaire est entièrement acquise après 35 mois, le nombre de votes auxquels ces parts de série Gestionnaire donneront droit correspondra à 5 % du total des droits combinés de toutes les parts en circulation à l'occasion.

Au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2023, le gestionnaire a reçu une participation de 45 \$ (néant en 2022) découlant du produit du rachat.

TREZ CAPITAL PRIVATE REAL ESTATE FUND TRUST

Notes afférentes aux états financiers consolidés

(Les montants sont en milliers de dollars canadiens, sauf indication contraire)

Exercice clos le 31 décembre 2023

6. Parts rachetables, représentant l'actif net attribuable aux porteurs de parts rachetables (suite)

Le gestionnaire participera au revenu imposable de la Fiducie par l'entremise de ses parts de série Gestionnaire, en fonction de la portion acquise de la participation du gestionnaire, à l'occasion. Au moyen des parts de série Gestionnaire, le gestionnaire recevra jusqu'à 5 % des titres de participation en fonction de la valeur liquidative de la Fiducie plutôt que selon le modèle régulier de comptabilisation des intérêts passifs qui accorde au gestionnaire un pourcentage des profits au-delà d'un certain taux de rendement minimal. La Fiducie n'a effectué aucune distribution en trésorerie aux porteurs de parts au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2023, y compris au gestionnaire en ce qui a trait aux parts de série Gestionnaire.

Au 31 décembre 2023, des souscriptions de 1 892 \$ étaient à recevoir (2 518 \$ en 2022) et des rachats de 81 \$ étaient à payer (néant en 2022). Ces montants sont présentés à titre de souscriptions à recevoir et de rachats à payer dans l'état consolidé de la situation financière.

Parts de série F	2023		2022	
	Nombre	Valeur	Nombre	Valeur
Émises et en circulation à l'ouverture de l'exercice	364	41 613 \$	195	18 670 \$
Augmentation (diminution) de l'actif net	–	(489)	–	2 761
Parts émises	345	41 152	169	20 182
Parts transférées entre catégories	(52)	(6 050)	–	–
Parts rachetées	(12)	(1 419)	–	–
Émises et en circulation à la clôture de l'exercice	645	74 807	364	41 613
Cumul des autres éléments du résultat global	–	26	–	19
	645	74 833 \$	364	41 632 \$

Part de série I	2023		2022	
	Nombre	Valeur	Nombre	Valeur
Émises et en circulation à l'ouverture de l'exercice	541	55 758 \$	300	28 766 \$
Augmentation (diminution) de l'actif net	–	(402)	–	3 712
Parts émises	12	1 209	241	23 280
Parts transférées entre catégories	52	6 050	–	–
Parts rachetées	(3)	(380)	–	–
Émises et en circulation à la clôture de l'exercice	602	62 235	541	55 758
Cumul des autres éléments du résultat global	–	22	–	25
	602	62 257 \$	541	55 783 \$

Parts de série A	2023		2022	
	Nombre	Valeur	Nombre	Valeur
Émises et en circulation à l'ouverture de l'exercice	33	3 813 \$	–	– \$
Augmentation (diminution) de l'actif net	–	(44)	–	248
Parts émises	26	3 136	33	3 565
Parts rachetées	–	–	–	–
Émises et en circulation à la clôture de l'exercice	59	6 905	33	3 813
Cumul des autres éléments du résultat global	–	2	–	2
	59	6 907 \$	33	3 815 \$

TREZ CAPITAL PRIVATE REAL ESTATE FUND TRUST

Notes afférentes aux états financiers consolidés

(Les montants sont en milliers de dollars canadiens, sauf indication contraire)

Exercice clos le 31 décembre 2023

6. Parts rachetables, représentant l'actif net attribuable aux porteurs de parts rachetables (suite)

Participation du gestionnaire	2023		2022	
	Nombre	Valeur	Nombre	Valeur
Émises et en circulation à l'ouverture de l'exercice	1	2 914 \$	1	395 \$
Augmentation (diminution) de l'actif net	–	(40)	–	191
Participation du gestionnaire acquise	–	3 267	–	2 328
Émises et en circulation à la clôture de l'exercice	1	6 141	1	2 914
Cumul des autres éléments du résultat global	–	2	–	1
	1	6 143 \$	1	2 915 \$

Total	2023		2022	
	Nombre	Valeur	Nombre	Valeur
Émises et en circulation à l'ouverture de l'exercice	937	104 097 \$	495	47 831 \$
Augmentation (diminution) de l'actif net	–	(975)	–	6 912
Parts émises	384	45 497	442	47 026
Parts rachetées	(15)	(1 798)	–	–
Participation du gestionnaire acquise	–	3 267	–	2 328
Émises et en circulation à la clôture de l'exercice	1 306	150 088	937	104 097
Cumul des autres éléments du résultat global	–	52	–	47
	1 306	150 140 \$	937	104 144 \$

7. Transactions avec des parties liées et soldes connexes

Les transactions avec des parties liées dont il n'est pas question ailleurs dans les présents états financiers consolidés sont les suivantes :

- a) Honoraires de gestion, frais d'acquisition et frais de sortie
 - i) Honoraires de gestion

Conformément aux modalités de la convention de fiducie, le gestionnaire a le droit de recevoir de la Fiducie :

- A) un montant annuel cumulé correspondant à 1,50 % de la valeur liquidative des parts de série F, calculé et à payer sur une base trimestrielle;
- B) un montant annuel cumulé correspondant à 1,15 % de la valeur liquidative des parts de série I, calculé et à payer sur une base trimestrielle;
- C) un montant annuel cumulé correspondant à 2,50 % de la valeur liquidative des parts de série A, calculé et à payer sur une base trimestrielle.

Les investisseurs initiaux de la Fiducie qui ont acheté des parts pour la première tranche de 45 000 000 \$ de parts souscrites par les investisseurs et acceptées par la Fiducie au plus tard le 30 novembre 2021 n'ont pas eu à payer d'honoraires de gestion pendant un an à compter du 1^{er} septembre 2021.

Au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2023, la Fiducie a engagé des honoraires de gestion de 1 925 \$ (887 \$ en 2022).

TREZ CAPITAL PRIVATE REAL ESTATE FUND TRUST

Notes afférentes aux états financiers consolidés

(Les montants sont en milliers de dollars canadiens, sauf indication contraire)

Exercice clos le 31 décembre 2023

7. Transactions avec des parties liées et soldes connexes (suite)

a) Honoraires de gestion, frais d'acquisition et frais de sortie (suite)

ii) Frais d'acquisition

Conformément aux modalités de la convention de fiducie, le gestionnaire a le droit de recevoir de la Fiducie un montant équivalent à ce qui suit :

- A) dans le cas de biens immobiliers stabilisés acquis par la Fiducie, 1,0 % du prix d'acquisition (incluant les coûts et les frais de clôture) dudit bien immobilier;
- B) dans le cas d'un nouveau projet de construction ou d'un bien immobilier à valeur ajouté, 1,0 % du coût pro forma dudit projet immobilier;
- C) 1,0 % du capital engagé dans tout autre type de placement, comme des prêts mezzanine, des titres de capitaux propres, du financement de sociétés immobilières ou des placements hypothécaires réalisés par la Fiducie, dans chaque cas, multiplié par la participation en pourcentage détenue par la Fiducie dans le placement, conformément à la convention de société en commandite ou d'autres ententes ou documents comparables conclus avec l'entité de placement concernée au moment de l'acquisition ou de l'engagement en capital.

Au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2023, la Fiducie a engagé des frais d'acquisition de 91 \$ (3 542 \$ en 2022).

iii) Frais de sortie

Conformément aux modalités de la convention de fiducie, le gestionnaire aura le droit de recevoir un montant correspondant à 0,5 % du prix brut de vente de tout immeuble (dans le cas de biens immobiliers ou de titres de capitaux propres) vendu par la Fiducie à partir de son portefeuille de placements, multiplié par la participation en pourcentage dans les placements détenus par la Fiducie au moment de la vente.

Au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2023, la Fiducie a engagé des frais de sortie de 28 \$ (néant en 2022).

b) Transfert de placements liés aux parties liées

La Fiducie investit généralement dans une participation dans un projet immobilier au moment de son financement. Cependant, en tout temps pendant la durée du placement, elle peut acquérir auprès de parties liées au gestionnaire, une participation dans le prêt hypothécaire ou lui vendre sa participation dans ce dernier. Les transactions d'achat auprès de parties liées et de vente à des parties liées sont effectuées sur la base du montant du principal impayé majoré des intérêts courus exigibles à la date de la transaction, ce qui, selon le gestionnaire, équivaut à la juste valeur estimée des placements connexes.

Au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2023, la Fiducie a transféré des placements de 4 539 \$ (néant en 2022) à des parties liées.

TREZ CAPITAL PRIVATE REAL ESTATE FUND TRUST

Notes afférentes aux états financiers consolidés

(Les montants sont en milliers de dollars canadiens, sauf indication contraire)

Exercice clos le 31 décembre 2023

7. Transactions avec des parties liées et soldes connexes (suite)

- c) Investissements conjoints dans des projets immobiliers et des placements détenus à la juste valeur

Pratiquement tous les placements ont été réalisés conjointement avec des entités liées au gestionnaire.

La Fiducie, par l'entremise de sa filiale en propriété exclusive, la sous-fiducie Trez Capital Private Real Estate Fund, a investi conjointement dans un placement détenu à la juste valeur, soit Trez Capital Private Real Estate Fund US Master Limited Partnership, avec une entité liée au gestionnaire. Au 31 décembre 2023, la Fiducie détient une participation de 85,6 % (82,9 % en 2022), la participation restante de 14,4 % (17,1 % en 2022) étant détenue par l'entité liée.

- d) Honoraires de consultation

Au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2023, Trez Capital Private Real Estate Fund US Master Limited Partnership et sa filiale en propriété exclusive ont engagé, par l'entremise de sociétés de personnes aux fins de l'exploitation sous-jacentes, des honoraires de consultation de 109 \$ US (2 271 \$ US en 2022) payés à une entité liée au gestionnaire.

- e) Autres soldes avec des parties liées

Au 31 décembre 2023, les montants à payer à des parties liées s'élevaient à 594 \$ (4 464 \$ en 2022), ce qui comprend des commissions de vente et des honoraires de gestion à payer au gestionnaire de 188 \$ (350 \$ en 2022), des frais d'acquisition à payer au gestionnaire de néant (3 707 \$ en 2022) et une avance à court terme consentie par Trez Capital Private Real Estate Fund US Master LP de 406 \$ (407 \$ en 2022). Au 31 décembre 2023, le montant à recevoir de parties liées se chiffrait à néant (15 \$ en 2022).

8. Impôt sur le résultat

Pour l'exercice clos le 31 décembre 2023, la Fiducie a comptabilisé une charge d'impôt différé de 509 \$ (3 344 \$ en 2022). Au 31 décembre 2023, le passif d'impôt différé de la Fiducie s'est établi à 3 779 \$ (3 353 \$ en 2022).

Les variations des soldes d'impôt différé se présentent comme suit :

	Solde net au 31 décembre 2022	Montant comptabilisé dans le résultat net	Montant comptabilisé dans les autres éléments du résultat global	Solde net au 31 décembre 2023
Placements détenus à la juste valeur	(4 232) \$	(5 282) \$	162 \$	(9 352) \$
Frais de démarrage	30	(8)	(1)	21
Frais d'acquisition	—	768	(10)	758
Perte d'exploitation nette	849	4 013	(68)	4 794
Actifs (passifs) d'impôt avant compensation	(3 353)	(509)	83	(3 779)
Actifs (passifs) d'impôt	(3 353) \$	(509) \$	83 \$	(3 779) \$

TREZ CAPITAL PRIVATE REAL ESTATE FUND TRUST

Notes afférentes aux états financiers consolidés

(Les montants sont en milliers de dollars canadiens, sauf indication contraire)

Exercice clos le 31 décembre 2023

8. Impôt sur le résultat (suite)

	Solde net au 31 décembre 2021	Montant comptabilisé dans le résultat net	Montant comptabilisé dans les autres éléments du résultat global	Solde net au 31 décembre 2022
Placements détenus à la juste valeur	– \$	(4 220) \$	(12) \$	(4 232) \$
Frais de démarrage	–	29	1	30
Perte d'exploitation nette	–	847	2	849
Actifs (passifs) d'impôt avant compensation	–	(3 344)	(9)	(3 353)
Actifs (passifs) d'impôt	– \$	(3 344) \$	(9) \$	(3 353) \$

9. Évaluation de la juste valeur

La juste valeur d'un instrument financier correspond au montant auquel l'instrument pourrait être échangé dans le cadre d'une transaction ordonnée entre participants au marché à la date d'évaluation.

Les tableaux qui suivent présentent la hiérarchie de présentation de la juste valeur en fonction des données d'entrée ayant servi à l'évaluation des actifs ou des passifs de la Fiducie qui sont évalués à la juste valeur ou pour lesquels la présentation d'informations relatives à la juste valeur est requise. Cette hiérarchie place au plus haut niveau les prix non ajustés cotés sur des marchés actifs pour des actifs ou des passifs identiques (« données d'entrée de niveau 1 ») et, au plus bas niveau, les données d'entrée non observables (« données d'entrée de niveau 3 »).

Les trois niveaux de la hiérarchie des justes valeurs se détaillent comme suit :

- prix (non ajustés) cotés sur des marchés actifs pour des actifs ou des passifs identiques (« niveau 1 »);
- données, autres les prix cotés sur des marchés actifs inclus visés au niveau 1, qui sont observables soit directement (à savoir, des prix) ou indirectement (à savoir, des données dérivées de prix) pour l'actif ou le passif concerné (« niveau 2 »);
- données relatives à l'actif ou au passif concerné qui ne sont pas fondées sur des données de marché observables (données non observables) (« niveau 3 »).

31 décembre 2023	Valeur comptable		Juste valeur
	Coût amorti	JVRN	
Actifs financiers non évalués à la juste valeur			
Trésorerie et équivalents de trésorerie	18 030 \$	– \$	18 030
Souscriptions à recevoir	1 892	–	1 892
Actifs financiers évalués à la juste valeur			
Actifs dérivés sur devises (niveau 2)	–	1 533	1 533
Placements détenus à la juste valeur (niveau 3)	–	133 939	133 939
Passifs financiers non évalués à la juste valeur			
Créditeurs et charges à payer	800	–	800
Rachats à payer	81	–	81
Montant à payer à des parties liées	594	–	594

TREZ CAPITAL PRIVATE REAL ESTATE FUND TRUST

Notes afférentes aux états financiers consolidés

(Les montants sont en milliers de dollars canadiens, sauf indication contraire)

Exercice clos le 31 décembre 2023

9. Évaluation de la juste valeur (suite)

31 décembre 2022	Valeur comptable		Juste valeur
	Coût amorti	JVRN	
Actifs financiers non évalués à la juste valeur			
Trésorerie et équivalents de trésorerie	5 683 \$	– \$	5 683 \$
Souscriptions à recevoir	2 518	–	2 518
Montant à recevoir de parties liées	15	–	15
Actifs financiers évalués à la juste valeur			
Dépôts de garantie (niveau 2)	–	2 570	2 570
Actifs dérivés sur devises (niveau 2)	–	–	–
Placements détenus à la juste valeur (niveau 3)	–	103 963	103 963
Passifs financiers non évalués à la juste valeur			
Créditeurs et charges à payer	455	–	455
Montant à payer à des parties liées	4 464	–	4 464
Passifs financiers évalués à la juste valeur			
Passifs dérivés sur devises (niveau 2)	–	2 333	2 333

Il n'y a eu aucun transfert entre les niveaux 1, 2 ou 3 au cours des exercices clos les 31 décembre 2023 et 2022.

Les techniques d'évaluation et les données d'entrée utilisées pour évaluer les instruments financiers de la Fiducie se présentent comme suit :

a) Placement détenu à la juste valeur

Le placement de la Fiducie comptabilisé à la juste valeur a été initialement évalué à la valeur liquidative de Trez Capital Private Real Estate Fund US Master Limited Partnership à la date de placement. Le placement est réévalué mensuellement selon la méthode de la juste valeur sous-jacente de Trez Capital Private Real Estate Fund US Master Limited Partnership.

Le tableau qui suit présente un rapprochement des actifs de niveau 3 au 31 décembre 2023 :

Placements détenus à la juste valeur au 31 décembre 2021	38 402 \$
Entrées nettes au titre des placements	47 889
Variation latente de la juste valeur	17 672
Placements détenus à la juste valeur au 31 décembre 2022	103 963
Entrées nettes au titre des placements	23 838
Variation latente de la juste valeur	6 138
Placements détenus à la juste valeur au 31 décembre 2023	133 939 \$

TREZ CAPITAL PRIVATE REAL ESTATE FUND TRUST

Notes afférentes aux états financiers consolidés

(Les montants sont en milliers de dollars canadiens, sauf indication contraire)

Exercice clos le 31 décembre 2023

9. Évaluation de la juste valeur (suite)

a) Placement détenu à la juste valeur (suite)

Les principales techniques d'évaluation utilisées pour évaluer la juste valeur du placement détenu à la juste valeur se présentent comme suit :

Techniques d'évaluation	Données non observables importantes	Corrélation entre les données d'entrée non observables importantes et l'évaluation de la juste valeur
Valeur liquidative ajustée	Taux d'actualisation	La juste valeur estimée augmenterait (diminuerait) selon les variations des données d'entrée non observables importantes
Comparaison directe	Immeubles comparables	
Capitalisation directe	Taux de capitalisation	

Bien que la direction soit d'avis que ses estimations de la juste valeur sont appropriées, l'utilisation de méthodes ou d'hypothèses différentes pourrait donner lieu à des évaluations différentes de la juste valeur. Dans le cas des évaluations de la juste valeur de niveau 3, la modification d'une ou de plusieurs des hypothèses utilisées par d'autres hypothèses raisonnablement possibles aurait les incidences suivantes sur le placement détenu à la juste valeur :

31 décembre 2023	Sensibilité utilisée*	Incidence sur la juste valeur
Données d'entrée		
Taux d'actualisation	0,25 %	4 629 \$
Taux de capitalisation	0,25 %	8 948
Immeubles comparables (prix par pied carré)	1 %	779

31 décembre 2022	Sensibilité utilisée*	Incidence sur la juste valeur
Données d'entrée		
Taux d'actualisation	0,25 %	4 330 \$
Taux de capitalisation	0,25 %	3 248
Immeubles comparables (prix par pied carré)	1 %	637

* L'analyse de sensibilité fait référence à un pourcentage du montant ajouté ou déduit de la donnée d'entrée et à l'incidence de ce montant sur la juste valeur.

b) Dérivés sur devises

La Fiducie a conclu des contrats de change pour atténuer l'incidence des fluctuations des taux de change. Le gestionnaire détermine la juste valeur des dérivés sur devises en fonction des données obtenues de courtiers tiers en produits dérivés et reconnaît ce montant comme étant la juste valeur des dérivés. Par conséquent, la juste valeur des dérivés sur devises est fondée sur des données d'entrée de niveau 2.

c) Autres actifs financiers et passifs financiers

La valeur comptable de la trésorerie et des équivalents de trésorerie, des souscriptions à recevoir, des montants à recevoir de parties liées, des créiteurs et des charges à payer, des rachats à payer et des montants à payer à des parties liées se rapproche de leur juste valeur en raison de la durée relativement courte de leur échéance ou du fait qu'ils sont à recevoir ou à payer à vue.

TREZ CAPITAL PRIVATE REAL ESTATE FUND TRUST

Notes afférentes aux états financiers consolidés

(Les montants sont en milliers de dollars canadiens, sauf indication contraire)

Exercice clos le 31 décembre 2023

9. Évaluation de la juste valeur (suite)

d) Actif net attribuable aux porteurs de parts rachetables

La Fiducie émet couramment des parts rachetables pour un montant égal à la part proportionnelle de l'actif net de la Fiducie au moment de la souscription, calculé selon une formule qui est conforme à celle utilisée pour les présents états financiers consolidés. Ainsi, la valeur comptable de l'actif net attribuable aux porteurs de parts rachetables se rapproche de sa juste valeur et est fondée sur les données d'entrée de niveau 2.

10. Instruments financiers et gestion des risques

La Fiducie est exposée, par son recours aux instruments financiers, aux risques suivants :

- risque de crédit;
- risque de liquidité;
- risque de marché.

Les politiques du gestionnaire en matière de gestion des risques sont habituellement suivies dans le cadre de la gestion globale des activités de la Fiducie. La direction est consciente des risques liés à ces objectifs en raison de sa collaboration étroite avec les employés et les tiers. Dans le cours normal de ses activités, la Fiducie peut être exposée à divers risques susceptibles d'avoir une incidence sur sa performance opérationnelle. L'implication directe de la direction dans les activités de la Fiducie permet de repérer les risques et les écarts par rapport aux attentes. La Fiducie n'a désigné aucune transaction à titre d'opération de couverture aux fins de la gestion du risque.

Dans le cadre de l'exploitation globale de la Fiducie, la direction envisage divers moyens pour éviter une concentration excessive des risques. Parmi les risques et les mesures prises pour les gérer, il y a notamment lieu de noter ceux qui sont décrits ci-après.

a) Risque de crédit

Le risque de crédit s'entend du risque qu'une contrepartie à un instrument financier manque à l'une de ses obligations envers la Fiducie et qu'elle amène de ce fait la Fiducie à subir une perte financière. Ce risque découle principalement des placements détenus à la juste valeur. Aux fins de la présentation d'informations sur la gestion des risques, la Fiducie prend en considération et consolide tous les éléments de l'exposition au risque de crédit (notamment le risque propre à un emplacement donné).

La politique de la Fiducie à l'égard du risque de crédit consiste à réduire son exposition aux contreparties dont le profil de risque perçu est plus élevé au moyen de la surveillance par le comité d'acquisition du gestionnaire, qui surveille les placements effectués par Trez Capital Private Real Estate Fund US Master LP.

Le risque de crédit est surveillé sur une base régulière par le gestionnaire conformément aux politiques et aux procédures en place.

TREZ CAPITAL PRIVATE REAL ESTATE FUND TRUST

Notes afférentes aux états financiers consolidés

(Les montants sont en milliers de dollars canadiens, sauf indication contraire)

Exercice clos le 31 décembre 2023

10. Instruments financiers et gestion du risque (suite)

a) Risque de crédit (suite)

Aux 31 décembre 2023 et 2022, l'exposition maximale de la Fiducie au risque de crédit (compte non tenu des garanties et autres rehaussements de crédit) était représentée par la valeur comptable respective des actifs financiers pertinents figurant à l'état consolidé de la situation financière.

b) Risque de liquidité

Le risque de liquidité s'entend du risque que la Fiducie éprouve des difficultés à honorer ses obligations liées à des passifs financiers devant être réglés par la remise de trésorerie ou d'un autre actif financier.

Les besoins de la Fiducie en matière de liquidités se rapportent à ses obligations aux termes des créditeurs et charges à payer, aux porteurs de parts rachetables après la période de restriction et à ses engagements à consentir des avances futures aux termes de ses placements détenus à la juste valeur. La Fiducie gère le risque d'illiquidité en s'assurant que la trésorerie disponible excède ses besoins projetés.

Les créditeurs et charges à payer, dont on s'attend qu'ils soient réglés dans les trois mois suivant la clôture de l'exercice, découlent des charges d'exploitation normales.

Les porteurs de parts de la Fiducie disposent d'un droit limité de racheter leurs parts de la Fiducie, comme il est décrit dans la notice d'offre et au paragraphe 8.15 de la déclaration de fiducie de la Fiducie. Le gestionnaire a le droit de prolonger le délai de paiement du rachat des parts des porteurs de parts pour toute période au cours de laquelle le gestionnaire détermine qu'il existe des conditions qui rendent impossible la vente d'actifs de la Fiducie ou qui compromettent la capacité du gestionnaire à déterminer la valeur liquidative de la Fiducie.

De l'avis de la direction, la Fiducie possède les ressources nécessaires pour répondre à ses besoins en flux de trésorerie.

c) Risque de marché

Le risque de marché s'entend du risque que la variation des facteurs liés au marché, comme les taux d'intérêt, les taux de change et les autres risques de prix, influent la juste valeur des placements de la Fiducie. L'objectif de la gestion du risque de marché consiste à gérer et à maintenir les expositions au risque de marché à l'intérieur de paramètres acceptables tout en optimisant les rendements.

La stratégie de gestion du risque de marché de la Fiducie est dictée par l'objectif de placement de cette dernière, qui consiste à investir dans un portefeuille diversifié de biens immobiliers et de projets d'aménagement immobilier situés au Canada et aux États-Unis qui préserve le capital et génère des rendements.

TREZ CAPITAL PRIVATE REAL ESTATE FUND TRUST

Notes afférentes aux états financiers consolidés

(Les montants sont en milliers de dollars canadiens, sauf indication contraire)

Exercice clos le 31 décembre 2023

10. Instruments financiers et gestion du risque (suite)

c) Risque de marché (suite)

L'exposition de la Fiducie au risque de marché est gérée sur une base régulière par le gestionnaire conformément aux politiques et aux procédures en place.

i) Risque de taux d'intérêt

Le risque de taux d'intérêt s'entend du risque que la juste valeur ou les flux de trésorerie futurs d'un instrument financier varient par suite de fluctuations des taux d'intérêt en vigueur sur le marché.

Comme il est décrit à la note 6, les porteurs de parts peuvent demander le rachat de leurs parts. Une hausse importante des taux d'intérêt pourrait inciter des porteurs de parts à demander le rachat de leurs parts, ce qui pourrait entraîner une insuffisance des fonds disponibles pour répondre à ces demandes. La Fiducie gère le risque de taux d'intérêt en fonction des restrictions imposées aux porteurs de parts décrites à la note 6.

ii) Risque de change

Le risque de change s'entend du risque que la juste valeur ou les flux de trésorerie futurs d'un instrument financier fluctuent en raison des variations des taux de change. La monnaie fonctionnelle de la Fiducie est le dollar américain, mais la Fiducie reçoit des souscriptions de parts libellées en dollars canadiens. La Fiducie a pris des mesures pour atténuer l'incidence des fluctuations des taux de change comme il est précisé à la note 5.

L'autre risque de prix s'entend du risque que la juste valeur ou les flux de trésorerie futurs d'un instrument financier fluctuent en raison des variations des cours du marché. La Fiducie est exposée au risque de prix en raison de ses placements dans des biens immobiliers et des projets d'aménagement immobilier par l'entremise de placements détenus à la juste valeur. Ces risques découlent de l'évolution du marché immobilier et pourraient être de nature locale ou nationale. La dégradation de la valeur des biens immobiliers accroît l'exposition de la Fiducie à ces risques. La Fiducie gère ces risques en entretenant de manière active des relations étroites avec les promoteurs et en diversifiant géographiquement les placements détenus par Trez Capital Private Real Estate Fund US Master LP.

11. Gestion du capital

La Fiducie considère que l'actif net attribuable aux porteurs de parts rachetables constitue du capital, ce qui, au 31 décembre 2023, représentait 150 088 \$ (104 097 \$ en 2022).

L'objectif de la Fiducie en matière de gestion du capital est de maintenir sa capacité de poursuivre son exploitation et de s'assurer qu'elle dispose de ressources suffisantes pour être en mesure de générer des rendements pour ses investisseurs.

La Fiducie n'est pas assujettie à des exigences en matière de capital imposées de l'extérieur et n'est assujettie à aucune restriction légale quant à l'émission, au rachat ou à la revente de parts rachetables autres que celles incluses dans la convention de fiducie.

TREZ CAPITAL PRIVATE REAL ESTATE FUND TRUST

Notes afférentes aux états financiers consolidés

(Les montants sont en milliers de dollars canadiens, sauf indication contraire)

Exercice clos le 31 décembre 2023

12. Rapprochement entre l'actif net attribuable aux porteurs de parts rachetables par part et la valeur liquidative par part aux fins des transactions

Les actifs nets dans les présents états financiers ont été établis conformément aux IFRS (les « actifs nets selon les IFRS »). Aux fins de la souscription et du rachat de parts de la Fiducie, la Fiducie a évalué les parts conformément à la politique d'évaluation de la Fiducie décrite dans la notice d'offre de la Fiducie (la « valeur liquidative aux fins de l'établissement du prix des parts »).

Les actifs nets selon les IFRS par part rachetable sont calculés en divisant les actifs nets de chaque catégorie de parts déterminés en fonction des IFRS par le nombre total de parts de chaque catégorie en circulation. La valeur liquidative aux fins de l'établissement du prix des parts par part rachetable est calculée en divisant la valeur liquidative attribuable à la catégorie de la Fiducie, déterminée aux fins de l'achat et du rachat de parts conformément à la notice d'offre de la Fiducie par le nombre total de parts de la catégorie en circulation. Ce montant diffère des actifs nets par part présentés dans l'état consolidé de la situation financière.

Les écarts se composent principalement de ce qui suit :

- a) l'amortissement de certaines charges, y compris, sans toutefois s'y limiter, les frais juridiques et les honoraires comptables, les frais d'acquisition, les commissions, les frais de démarrage et la participation acquise du gestionnaire. Ces charges doivent être amorties aux fins du calcul de la valeur liquidative aux fins de l'établissement du prix des parts sur des périodes pouvant aller jusqu'à 15 ans.
- b) la participation privilégiée est inscrite à l'actif, pour le calcul de la valeur liquidative aux fins de l'établissement du prix des parts, dans le coût de base d'un projet d'aménagement immobilier non stabilisé et passée en charges en général lorsque l'investissement commence à produire des bénéfices liés à l'aménagement suffisants ou autre augmentation de valeur d'expertise. La participation privilégiée est engagée à l'égard de divers niveaux de sociétés en commandite regroupées. En règle générale, un placement non stabilisé n'est pas entièrement construit et, s'il est loué, n'est pas entièrement loué à des taux comparables au marché.
- c) l'ajustement lié à l'évaluation de la dette se rapporte à l'évaluation de la juste valeur des passifs de biens immobiliers stabilisés et non stabilisés engagés pour financer les projets immobiliers. Conformément à la politique d'évaluation de la Fiducie, ces passifs seront évalués soit à la juste valeur, soit au coût amorti au moyen de la méthode du taux d'intérêt effectif. En ce qui a trait à la valeur liquidative aux fins de l'établissement du prix des parts, les passifs de biens immobiliers sont évalués au coût amorti au moyen de la méthode du taux d'intérêt effectif.
- d) en raison des écarts susmentionnés, le solde de l'impôt différé en ce qui a trait à la valeur liquidative aux fins de l'établissement du prix des parts diffère du solde présenté à l'état consolidé de la situation financière.

TREZ CAPITAL PRIVATE REAL ESTATE FUND TRUST

Notes afférentes aux états financiers consolidés

(Les montants sont en milliers de dollars canadiens, sauf indication contraire)

Exercice clos le 31 décembre 2023

12. Rapprochement entre l'actif net attribuable aux porteurs de parts rachetables par part et la valeur liquidative par part aux fins des transactions (suite)

Les écarts entre la valeur liquidative aux fins de l'établissement du prix des parts et les actifs nets, compte non tenu de la part de série Gestionnaire, présentés dans les états financiers sont les suivants :

	2023	2022*
Parts rachetables, représentant l'actif net attribuable aux porteurs de parts rachetables	150 088 \$	104 097 \$
Participation du gestionnaire	(6 141)	(2 914)
Cumul des autres éléments du résultat global	52	47
	143 999 \$	101 230 \$
Parts émises et en circulation, compte non tenu de la part de série Gestionnaire	1 306	937
Actifs nets selon les IFRS par part	110,27 \$	108,08 \$
Ajustements des charges non amortis*	9,83	9,90
Participation privilégiée inscrite à l'actif	–	2,91
Ajustement lié à l'évaluation de la dette	(2,74)	–
Valeur liquidative aux fins de l'établissement du prix des parts par part**	117,36 \$	120,89 \$

*Compte tenu de l'écart du solde d'impôt différé (note 12 c)).

**La valeur liquidative aux fins de l'établissement du prix des parts par part tient compte de la série A, de la série F et de la série I. La Fiducie calcule une valeur liquidative par part distincte pour la série A (lancée en avril 2022). Par souci de simplification, le rapprochement entre les actifs nets selon les IFRS et la valeur liquidative aux fins de l'établissement du prix des parts ci-dessus présente la valeur liquidative totale par part (compte tenu de la série A, de la série F et de la série I).