

Le 20 décembre 2023

Chers investisseurs et investisseuses de Trez Capital,

Une autre année tire à sa fin et il m'est difficile de croire que Trez Capital en est déjà à célébrer sa 26^e année d'existence.

La nouvelle année arrive avec son lot de nouvelles opportunités. En rétrospective, l'année 2023 a été la scène de défis, d'occasions et d'aléas sur le marché qui n'était pas sans rappeler le début des années 1980. Pendant cette période turbulente, les bons du Trésor avaient touché un sommet ahurissant de 20 % alimenté par une inflation rampante. Bien que la situation ne soit pas exactement la même, il importe de relever les similitudes et les différences qui façonnent notre échiquier actuel, car ce faisant, nous sommes mieux outillés pour repérer les occasions qui se présentent.

Dans le paysage actuel de l'immobilier commercial, nous nous trouvons confrontés à un ensemble de circonstances uniques. En raison des taux d'intérêt élevés et soutenus, le financement devient plus difficile pour les investisseurs, particulièrement celui venant des banques. Toutefois, malgré ce défi de taille, on peut trouver réconfort auprès de la prévisibilité des valeurs immobilières et des taux d'actualisation. Le relâchement des pressions inflationnistes contribue aussi activement à la stabilité du marché et il semblerait que les taux d'intérêt aient touché leur plafond. De plus, la pénurie de logements dans toute l'Amérique du Nord fait naître des occasions, tant sur le plan du financement que du placement.

Par ailleurs, la baisse prévue des taux d'intérêt entre le milieu et la fin de 2024, pressentie par le récent recul du taux de rendement des bons du Trésor américain à 10 ans sous la barre des 4,0 %, pourrait signaler un tournant pour le marché immobilier.

L'histoire se répétera-t-elle?

Pour identifier les meilleures occasions, il convient de bien comprendre les indicateurs actuels du marché. En 1979, le taux préférentiel a touché un sommet de 15,25 % pour ensuite décoller et atteindre un zénith de 20 % en 1981. Même s'il est peu probable que nous en arrivions à de tels taux aujourd'hui, il n'en reste pas moins que les taux d'intérêt élevés demeurent un problème épineux. À l'inverse des années 1980 cependant, le secteur résidentiel accuse une sous-offre importante.

Tableau américain du placement immobilier

Selon les prévisions économiques générales du CBRE pour l'année 2023, des retombées négatives et importantes de la hausse des taux d'intérêt étaient à prévoir, y compris une récession. Or, l'économie américaine a fait preuve d'une résilience à laquelle peu s'attendaient, forçant les intervenants à rajuster à la hausse leurs prévisions de croissance du produit intérieur brut (PIB).

Dans un contexte de taux d'intérêt élevés, on constate la présence d'occasions parmi les propriétés de grande qualité qui répondent aux besoins des investisseurs, acheteurs et locataires d'aujourd'hui. Les grands marchés de croissance, situés principalement dans la Ceinture de soleil (*Sunbelt*) des États-Unis, ont bien tenu la route au cours des deux dernières années.

On a toutefois noté une chute du volume de transactions aux États-Unis cette année. Selon le plus récent sondage d'Urban Land Institute mené auprès d'économistes et analystes immobiliers, il serait passé de 800 milliards \$ en 2022 à 725 milliards \$ en 2023. Il est fort probable qu'une résurgence du volume de transactions prenne forme vers la mi-2024 aux États-Unis et, contrairement à ce que plusieurs présument, ce retour en force ne dépendra pas nécessairement d'une réduction des taux d'intérêt orchestrée par la Réserve fédérale. Les investisseurs et citoyens s'habituent tranquillement à ces taux d'intérêt élevés et graduellement, les transactions reprendront de plus belle malgré le contexte peu favorable qui prévaut.

Incitatifs fiscaux au Canada et aux États-Unis

Au début des années 1980, en raison des divers incitatifs fiscaux, on a assisté à une surconstruction importante de logements résidentiels locatifs. La subvention avait pour but d'encourager le développement de logements locatifs, notamment dans les régions urbaines.

Or à l'heure actuelle, nous faisons face à une pénurie de logements résidentiels, tant locatifs que destinés à la vente. Il s'agit là d'un contraste frappant avec l'offre excédentaire observée il y a plus de quatre décennies et pendant la grande crise financière. La pénurie des logements est particulièrement notable dans des endroits comme Calgary, où le taux de disponibilité est virtuellement inexistant, ainsi que dans la région *Sunbelt* des États-Unis. Le moment est donc propice pour investir.

Au Canada, une nouvelle initiative a été introduite cette année par l'intermédiaire de la Société canadienne d'hypothèques et de logement (SCHL), soit le Remboursement de la TPS/TVH pour immeubles d'habitation locatifs neufs. En vertu de celui-ci, le remboursement du montant de 5 % de la TPS passe de 36 % à 100 %. Cette initiative a pour but d'encourager le développement de logements locatifs destinés aux Canadiens et Canadiennes. Toutefois, il convient de noter que cet incitatif n'aura pas le même impact que le programme pour immeubles résidentiels à logements multiples (IRLM) introduit il y a 45 années de cela.

Demeurer stratégiques

Selon nous, le marché actuel requiert un processus de placement foncièrement stratégique. Nous avons tiré les leçons que les années 1980 avaient à offrir : cette fois-ci, nous nous trouvons en présence d'une pénurie et non d'une offre excédentaire. Même si les taux semblent élevés, ils ne sont pas excessifs. Nous voici donc dans notre nouvelle normalité – une correction était nécessaire.

Trez Capital - sous la direction inébranlable de John Hutchinson, co-chef de la direction et chef mondial du montage de prêts, de Dean Kirkham, co-chef de la direction et président et de John Maragliano, chef de la direction financière et chef de l'exploitation - demeure solidement d'aplomb. Notre gestion proactive des liquidités, notre suivi des emprunteurs et notre processus exhaustif de diligence raisonnable nous ont permis de conserver une position financière enviable.

Nous avons en fait connu une croissance importante en 2023. Notre équipe de direction-cadre puise dans une vaste expertise et une profonde compréhension du secteur immobilier. John L. Creswell, directeur général exécutif et chef mondial de la mobilisation des capitaux, est le dernier membre à se joindre à cette fabuleuse équipe. M. Creswell mènera la charge de l'équipe torontoise axée sur la mobilisation des capitaux de l'entreprise. Il a pour mission de mettre sur pied et de mener à bien la stratégie de mobilisation des capitaux pour l'ensemble des circuits mondiaux de distribution, ce qui inclut les actifs institutionnels, de détail et de patrimoines privés. À la lumière de ses antécédents couronnés de succès, il a démontré qu'il était en mesure de créer et de mettre en œuvre des initiatives stratégiques pour alimenter la croissance du capital et attirer de nouveaux investisseurs. Je suis convaincu que 2024 se révélera une autre excellente année pour Trez Capital sachant que nous avons à la barre des leaders chevronnés au service de nos investisseurs.

Nous continuons de cibler les principales zones de croissance en tentant de répondre à la demande des marchés en effervescence comme ceux de Calgary, Edmonton, Dallas, Houston, Phoenix, de la Floride et partout dans la *Sunbelt*.

Trouver les occasions de placement

Être à l'écoute des signaux lancés par le marché est crucial, et nous avons bien entendu l'appel à l'aide lancé du côté des logements résidentiels. Nous avons tiré nos leçons du passé; nous avons traversé de nombreux et différents cycles de marché et présentement, l'offre insuffisante met au jour de nombreuses occasions tout à fait opportunes. Tandis que nous tentons d'évaluer le terrain sur lequel nous cheminons, nous nous attendons à ce que les taux d'intérêt fassent du surplace à l'aube de la nouvelle année. Nous savons que le moment est propice aux placements intelligents et que nos décisions stratégiques ouvriront la voie à un succès durable.

Dans l'ensemble, nous estimons que le moment est particulièrement favorable pour investir à nos côtés. Une autre époque, caractérisée par une pénurie de capital, des taux d'intérêt élevés et un retour à des valeurs mobilières stables fait échos à notre contexte actuel, il s'agit du marché de 1997 - année où Trez Capital a été fondée. Nous vous remercions pour votre confiance et votre engagement et avons très hâte de poursuivre notre route avec vous.

Nous vous souhaitons succès et prospérité en 2024!

Cordialement,



Morley Greene
Fondateur et président exécutif