



Rapport trimestriel

T4 2023

Mise à jour sur les placements et la société – T4 de 2023

Lettre du co-chef de la direction de Trez Capital

Alors que 2023 tire à sa fin, le secteur de l'immobilier commercial (IC) semble bénéficier d'un contexte plus clément pour l'année 2024. Chez Trez Capital, nous évaluons l'état du marché à l'aide de notre approche sur le terrain afin de mieux comprendre les changements macro et microéconomiques qui s'opèrent dans les régions clés de l'Amérique du Nord. Cette approche nous a permis de livrer des rendements ajustés au risque viables et soutenus depuis plus de 25 ans maintenant.

Malgré des défis de taille pour l'ensemble du marché immobilier en 2023 et le déclin généralisé du volume des transactions, la halte gouvernementale dans ses hausses de taux et la présence d'indicateurs économiques positifs préparent le terrain pour un redressement possible en 2024.

Humeurs des emprunteurs et des prêteurs

Les coûts de financement inférieurs et l'amélioration de la capacité de financement ont permis aux attentes des acheteurs et des vendeurs de se réaligner et encouragent un retour vers l'équilibre sur les marchés. Les tendances positives notées dans le Rapport des prêteurs immobiliers canadiens de CBRE de 2023 invitent à l'optimisme. En effet, celui-ci révèle une augmentation de 33 % du nombre de prêteurs sondés prévoyant des prêts plus importants destinés à l'IC en 2024. De même, le sondage sur les perspectives financières à l'égard de l'immobilier commercial en 2024, mené par la Mortgage Bankers Association (MBA), indiquait que les volumes de prêts et d'emprunts aux États-Unis devraient généralement augmenter en 2024. Les monteurs de prêts s'attendent pour la plupart à ce que le marché se stabilise au cours de l'année 2024.

Tendances importantes en 2024

Plusieurs tendances d'envergure joueront d'influence cette année, notamment l'offre de logements. La demande pour les logements à louer et à vendre augmente, alimentée par des facteurs comme l'immigration, la migration interne, le télétravail et l'intérêt envers les logements unifamiliaux destinés à la location et les logements locatifs à court terme. Dans les principales régions des États-Unis, notamment la *Sunbelt*, la croissance des taux d'emploi continue de sustenter l'accroissement de la population. Le Texas est un bon exemple puisque cet État a, à lui seul, ajouté près de 20 000 emplois à son total en décembre. Pour l'année entière, ce chiffre s'élevait à plus de 435 000 nouveaux emplois selon les données de la Texas Workforce Commission. L'indice de croissance U-Haul (2016-18 et 2021-23) révèle que l'État du Texas affiche le taux de croissance le plus élevé pour une sixième fois en huit ans. Les nouveaux logements et ceux en revente doivent ainsi

répondre à la demande dans certaines régions clés, de l'Arizona aux Carolines. Avec la migration continue vers les climats plus chauds et les États aux pratiques fiscales plus favorables, le rapport entre l'offre et la demande sera fort probablement en déséquilibre pendant encore plusieurs années à venir. Au Canada, la croissance record de la population jumelée aux défis de l'inabondabilité continue d'approvisionner la demande de logements dans les principaux centres urbains, et cette tendance ne semble pas sur le point de s'atténuer de sitôt.

Nous continuons également de faire le suivi des taux hypothécaires et des rajustements apportés aux taux d'actualisation. Les taux hypothécaires commerciaux ont promptement réagi aux conditions du marché, ce qui a mené à une augmentation temporaire des taux d'actualisation au Canada et aux États-Unis. Le marché devrait se rééquilibrer graduellement suivant la réduction des taux hypothécaires et des taux d'actualisation en 2024.

Transformer les défis en occasions

L'amélioration progressive de l'humeur des prêteurs et emprunteurs, ainsi que l'espoir d'une réduction des taux d'intérêt par les banques centrales sont autant de signaux prometteurs pour 2024. Pour les investisseurs patients, on constate la présence de nombreux placements, nouveaux et prometteurs, à faire dans le marché de l'immobilier commercial. La sélection de bons partenaires est critique afin de préserver le capital et d'assurer le lancement réussi de projets qui dégageront des rendements ajustés à l'inflation. Il est également important de reconnaître les défis qui s'élèvent devant nous et qui persisteront dans la première moitié de 2024, notamment le rajustement des taux d'actualisation et la correction du déséquilibre entre les attentes des acheteurs par rapport à celles des vendeurs.

Dans l'ensemble, 2024 sera la scène d'un accroissement de la demande de logements partout au Canada et aux États-Unis et mettra en valeur la résilience du secteur immobilier commercial nord-américain.

Trez Capital est particulièrement bien placée pour mettre la main sur les bonnes occasions pour ses investisseurs grâce à ses processus de souscription robustes et la solidité des relations qu'elle entretient avec les emprunteurs et les promoteurs.

John D. Hutchinson
Co-chef de la direction et chef mondial du montage de prêt

Nouvelles trimestrielles

John Creswell se joint à l'équipe de direction de Trez Capital

Vétéran de l'industrie, John L. Creswell s'est joint à l'équipe de direction de Trez Capital en novembre 2023 à titre de directeur général exécutif et chef mondial de la mobilisation des capitaux. À la barre 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 de distribution, ce qui inclut les actifs institutionnels, de détail et de patrimoines privés sur les marchés mondiaux.

« Fort de nombreuses années d'expérience au sein et à la tête d'équipes vouées à la gestion des placements et à la mobilisation des capitaux, John Creswell a une feuille de route jalonnée de succès dans la création et la mise en œuvre d'initiatives stratégiques axées sur la croissance du capital et l'apport de nouveaux investisseurs. »

Dean Kirkham, co-chef de la direction et président

M. Creswell compte plus de 20 ans d'expérience et possède une vaste expertise dans la mobilisation des capitaux et la gestion des placements.

Joshua Varghese nommé au Conseil des gouverneurs

Trez Capital souhaite la bienvenue à Joshua Varghese en tant que membre nommé du Conseil des gouverneurs. M. Varghese est un professionnel chevronné au parcours impressionnant dans le secteur des placements immobiliers. Il possède une grande expertise qu'il pourra mettre au profit de notre conseil.

« Trez Capital a pour mission de fournir des stratégies de placement uniques aux investisseurs privés et institutionnels; M. Varghese et le conseil jouent un rôle très important pour nos investisseurs et notre engagement envers la gouvernance de notre entreprise. »

John Hutchinson, co-chef de la direction et chef mondial du montage de prêts

Le Conseil des gouverneurs de Trez Capital possède cinq membres, chacun et chacune apportant ses perspectives et expertises particulières. Trez Capital aimerait profiter de l'occasion pour remercier Christopher Voutsinas, au terme de son mandat, pour ses précieuses années de service au sein du Conseil.

Une équipe gagnante en expansion

Fort de ses compétences, de ses expertises spécialisées et de ses antécédents diversifiés, Trez Capital est en mesure de consolider ses assises dans le marché. Nous sommes très fiers des personnes qui composent notre équipe ultra performante. Au cours du quatrième trimestre de 2023, quelques changements importants de personnel ont eu lieu, notamment :

John Creswell a été nommé directeur général exécutif et chef mondial de la mobilisation des capitaux

Trez Capital bénéficie de l'apport de ses quelque 160 employés œuvrant dans sept bureaux de l'Amérique du Nord.

Trez Capital en chiffres



PLUS DE
5,3 G \$*
EN ACTIF SOUS
GESTION DU GROUPE DE
SOCIÉTÉS TREZ



PLUS DE
1 700
PRÊTS MONTÉS

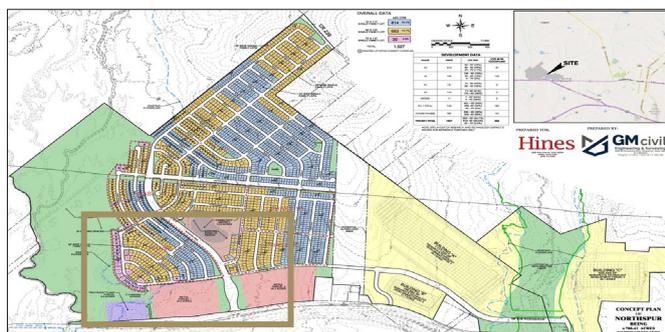


PLUS DE
18,5 G \$
EN PRÊTS
FINANCÉS DEPUIS
LA CRÉATION

* L'actif sous gestion du groupe de sociétés inclut les actifs détenus par toutes les sociétés affiliées à Trez Capital, en plus de l'actif sous gestion du gestionnaire, soit Trez Capital Fund Management Limited Partnership, de l'ordre de 3,0 G\$. Toutes les données sont estimées en CAD au 31 décembre 2023.

En relief : participations au capital

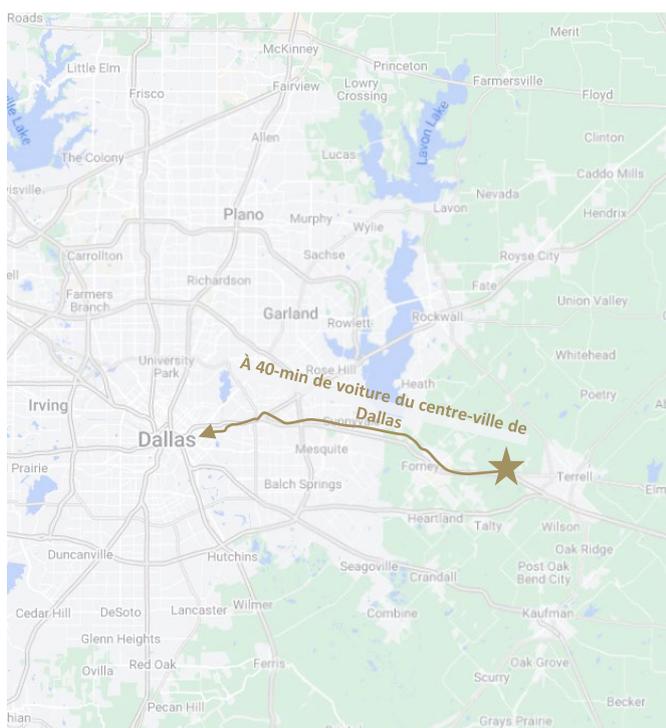
Vente d'un terrain industriel



Plan du site



Vente d'une parcelle de terrain



Emplacement

High Point Ranch figure parmi les actifs de lotissement du portefeuille de Trez Capital Private Real Estate Fund Trust (TPREF). Ce placement regroupe 1 824 lots et lots en modules unifamiliaux sur 608 acres de terrain situé à Kaufman County dans la région métropolitaine statistique (MSA) de Dallas au Texas.

En 2023, une des parcelles de terrain zonée industrielle de High Point Ranch s'est vendue pour 8,15 millions \$. Ce terrain avait été souscrit à une valeur significativement inférieure; ainsi, à la lumière de cette transaction et d'autres mises à jour, cette vente a augmenté considérablement les rendements envisagés, notamment le multiple des fonds propres (MFP) de 4,5 x à 6,8x¹ et le taux de rendement interne (TRI) de 26,4 % à 39,0 %².

Bon nombre de projets de lotissement, qui eux aussi ont fait l'objet d'une souscription prudente, sont assortis de possibilités comparables sur le plan de la croissance.

Veuillez communiquer avec votre représentant de Trez Capital pour en savoir davantage sur nos plus récentes occasions de participations au capital.

High Point Ranch, une des acquisitions originales de TPREF effectuée en partenariat avec Hines, possède un terrain de 608 acres et une communauté résidentielle en développement comprenant 1 824 lots unifamiliaux et 148 lots pour aménagement ultérieur en 6 phases.

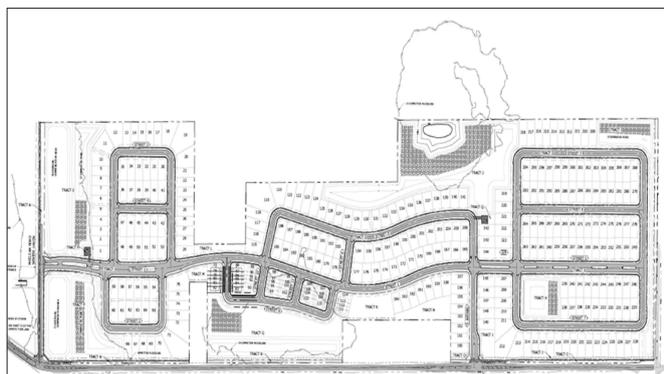
Rendement réalisé ¹	MFP de 4,5x à 6,8x
Catégorie d'actif	Résidentiel
Emplacement	Kaufman County, MSA de Dallas, Texas

¹ Projet en commandite avant les impôts. Les résultats passés ne sont pas une indication des rendements futurs, lesquels peuvent considérablement différer.

² Le TRI renvoie au rendement net que le gestionnaire entend obtenir pour les investisseurs; les rendements réalisés réels peuvent différer.

Récents financements par emprunt

Survola du T4 de 2023



Financement pour la construction d'un projet comportant 286 lots pour logements unifamiliaux et 38 lots pour maisons de ville sur un terrain d'environ 97 acres.

Montant	16 628 065 USD
Catégorie d'actif	Résidentiel
Emplacement	Winter Haven, Floride



Financement pour la construction d'un projet multifamilial dénombrant 271 logements à louer, axé sur le transport en commun et situé près de la route Martin Luther King Jr. Way S.

Montant	41 426 000 USD
Catégorie d'actif	Résidentiel
Emplacement	Seattle, Washington



Prêt pour la construction d'un complexe dénombrant trois immeubles en charpente de bois de cinq étages et comportant 196 appartements et un stationnement souterrain commun.

Montant	86 550 000 CAD
Catégorie d'actif	Résidentiel
Emplacement	Surrey, Colombie-Britannique



Prêt pour la construction d'un immeuble de 132 logements à louer offrant des commodités recherchées, notamment un club-house, un centre de conditionnement physique, une piscine et un spa.

Montant	37 402 786 USD
Catégorie d'actif	Résidentiel
Emplacement	Salk Lake City, Utah

Mise à jour économique

Quatrième trimestre de 2023

Économie et marché immobilier au Canada

L'activité économique du Canada a été plutôt neutre au T4, trimestre où la hausse du côté des services, du pétrole et du détail a été contrebalancée par une faiblesse du côté de la fabrication et du transport. Sur le plan de l'emploi, on a constaté une augmentation minimale au cours des trois derniers mois, comme en témoigne le taux de chômage inchangé de 5,8 % en décembre tandis que le salaire horaire moyen annuel a grimpé de 5,4 %.

Lors de sa rencontre de décembre, la Banque du Canada a maintenu le taux cible du financement à un jour à 5,0 % après que son conseil directeur a convenu que les hausses passées avaient de fait ralenti la demande et relâché la pression sur les prix. En décembre, l'indice des prix à la consommation (IPC) du Canada a augmenté de 3,4 % sur une base annuelle, ce qui est en deçà de son résultat de l'année précédente, soit 6,3 %. Devant le ralentissement de l'économie et de l'inflation, on s'attend de plus en plus à d'éventuelles réductions des taux d'intérêt. Les taux à long terme ont de beaucoup reculé au T4 : l'obligation du gouvernement du Canada à dix ans (qui sert d'indice) a terminé le mois de décembre à 3,1 %, ce qui représente une chute d'un plein point de pourcentage depuis la clôture de septembre.

Ces taux moins élevés ont favorisé les marchés de la consommation et de l'immobilier. En décembre, on a constaté une remontée surprenante de l'activité sur le marché immobilier, emblématisée par l'augmentation mensuelle et annuelle du chiffre des ventes de maison de 8,7 % et 3,7 % respectivement. Cet essor a réduit l'inventaire des maisons à vendre à 3,8 mois, ce qui se situe en deçà de la barre des cinq mois considérée comme le point d'équilibre. En outre, l'indice national du prix des maisons révélait une augmentation annuelle de 0,7 %.

Le marasme a continué de miner le marché immobilier commercial, ce dernier accusant une baisse annuelle de son volume de transactions de 13,6 %. Les taux hypothécaires élevés ont entraîné un élargissement de l'écart entre les prix demandés et offerts dans un contexte où l'incertitude à court terme plane sur les données fondamentales des propriétés, notamment dans le secteur des bureaux, et embrouille le processus de décision. Le taux d'inoccupation national des bureaux a augmenté de 10 points de base (pb) pour s'établir à 18,3 % au T4. Entre-temps, la disponibilité au sein du marché industriel très étroit au pays a bondi à 3,2 % au T4, un résultat de 70 pb supérieur à celui du T3. Les nouveaux espaces industriels ont atteint une superficie supérieure à 16,8 millions de pieds carrés – un nouveau record – et un signe que le marché s'éloigne de la sous-offre importante qui a dominé.

Économie et marché immobilier aux États-Unis

Contre toute attente, l'économie américaine a affiché un résultat positif au T4 malgré le resserrement de la politique monétaire qui continue de sévir. La consommation américaine a alimenté une expansion, notamment du côté de la vente des véhicules, où la vente au détail a révélé une hausse annuelle de 4,8 % en décembre. Le marché du travail est demeuré d'aplomb, le nombre d'emplois (autres qu'agricoles) ayant augmenté de 216 000 en décembre. Ce chiffre dépassait l'accroissement mensuel moyen de 193 000 de la deuxième moitié de 2023 et a contribué à maintenir le taux de chômage à moins de 3,7 %.

La Réserve fédérale américaine (la Fed) a conservé la fourchette de 5,25 % à 5,5 % pour son taux directeur à court terme, en place depuis juillet dernier, faisant remarquer que les modifications apportées à la politique monétaire peuvent prendre un certain temps à se matérialiser concrètement sur la croissance économique et l'inflation. L'inflation des prix à la consommation, qui a ralenti à un taux annuel de 3,4 % en décembre, s'abaisse tranquillement vers le taux cible de la Fed. À la suite de la rencontre de la Fed en décembre, les intervenants sur les marchés se sont mis à espérer une réduction des taux au cours de 2024.

Les ventes de maison aux États-Unis ont continué de battre de l'aile, ralenties par les taux hypothécaires élevés et la faiblesse des inventaires. Le chiffre annuel de vente de maisons s'est incliné de 6,2 %. Toutefois, l'inventaire défaillant continue d'exercer une pression à la hausse sur les prix, lesquels ont atteint de nouveaux sommets en décembre pour afficher une croissance annuelle de 4,4 %.

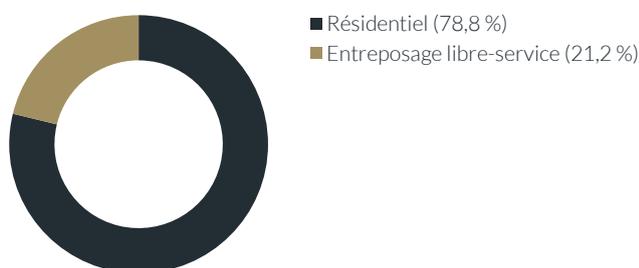
Les données fondamentales de l'immobilier commercial ont été mixtes au T4. La catégorie des centres commerciaux de voisinage et communautaires a brillé pendant le trimestre, déclarant un déclin de la disponibilité de 10 pb pour toucher 6,5 %, soit un nouveau creux. Les locataires de bureaux ont optimisé l'espace requis pour accommoder le télétravail, ce qui a fait grimper le taux d'inoccupation de 20 pb à 18,6 %. Toutefois, le T4 s'inscrivait dans la tendance en place depuis un an où les taux d'absorption nette sont en déclin. Entre-temps, le taux d'inoccupation des appartements a augmenté de 20 pb à 5,4 % au T4 en raison d'un taux d'achèvement record des logements en construction. La demande d'appartements a augmenté considérablement par rapport à l'année précédente.

Sources : Oxford Economics, Statistique Canada, Banque du Canada, Association canadienne de l'immobilier, CBRE, U.S. Bureau of Labor Statistics, The Federal Reserve, CBRE-EA, MSCI/Real Capital Analytics, National Association of Realtors.

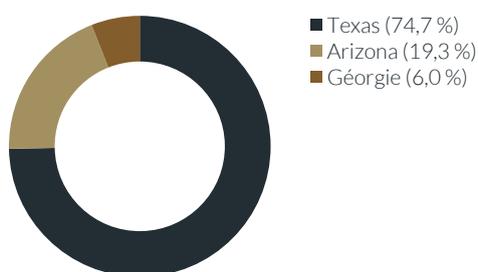
Une stratégie opportuniste de participations immobilières à long terme¹

Actif total du Fonds ²	305 460 127 CAD
Taille moyenne des placements	4 553 897 CAD
Nombre de placements	31
Valeur liquidative (VL) ³	117,45 CAD

Catégorie d'actif



Répartition géographique



Rendement : Trez Capital Private Real Estate Fund Trust (TPREF)⁴ a terminé l'année 2023 d'aplomb, bien placée pour augmenter plus avant sa valeur et dégager des résultats favorables pour les investisseurs en 2024. Le gestionnaire cherche à débloquer de la valeur en mettant à exécution le plan d'affaires de chaque projet, réussite qui a permis de faire contrepoids à presque tous les rajustements de prix qui ont eu lieu en 2023 sur l'ensemble du marché. La valeur liquidative (VL) par part de série F et de série I de la Fiducie canadienne est passée de 117,73 \$ à 117,45 \$ cette année, soit une réduction de 0,28 \$ la part.

Depuis la création de la Fiducie canadienne, environ 107,6 millions \$ ont été mis à l'œuvre dans 31 placements des catégories multifamiliale, unifamiliale à louer, d'entreposage libre-service et de lotissement résidentiel dans la région de la Ceinture de soleil (*Sunbelt*) aux États-Unis.

Cette année, l'activité sur le plan des acquisitions a été minimale, le gestionnaire ayant choisi une approche plus défensive devant les nouvelles occasions d'affaires qui se sont présentées. Il a préféré mettre l'accent sur la gestion des actifs dans le but premier de promouvoir une amélioration soutenue du revenu d'exploitation *pro forma* de chaque propriété. Malgré ses succès, le gestionnaire a dû tenir compte des hausses du taux d'actualisation dans son évaluation du portefeuille. Ceci a entraîné des rajustements à la baisse de la valeur des actifs afin d'assurer une correspondance plus juste avec les attentes du marché où les taux d'intérêt élevés risquent de demeurer en place pendant encore quelque temps.

Au T4 de 2023, des signes de redressement ont émergé, comme la chute importante de 120 points de base (pb) du taux de rendement des bons du Trésor à dix ans américains en novembre et décembre. Ce déclin a trouvé écho du côté des taux hypothécaires fixes américains à 30 ans, figurant ainsi parmi les premières lueurs d'espoir des principaux indicateurs depuis le début de 2022. Bien que l'ampleur de ce revirement demeure incertaine à l'heure actuelle, l'atteinte soutenue des jalons particuliers aux projets de TPREF constitue une source d'optimisme pour l'année qui s'annonce puisqu'elle permet à la Fiducie de produire de la valeur de façon intrinsèque.

* Veuillez consulter la fiche d'information sur le Fonds pour obtenir tous les renseignements. Au cours du trimestre terminé le 31 décembre 2023, la Fiducie canadienne répondait à toutes les restrictions et à tous les objectifs de placement stipulés dans la notice d'offre datée du 30 avril 2023. De même, la société en commandite simple américaine répondait à toutes les restrictions et à tous les objectifs de placement stipulés dans l'entente de sociétés en commandite datée du 28 octobre 2021.

¹ TPREF convient davantage aux clients disposant d'un horizon de placement plus long, normalement de cinq ans ou plus, étant donné la catégorie d'actif et les modalités du Fonds. Veuillez consulter la notice d'offre.

² L'actif sous gestion du Fonds représente le capital brut sous gestion (tant les participations ordinaires que privilégiées) et inclut Trez Capital Private Real Estate Fund U.S. Investment Limited Partnership, soit la version américaine parallèle de TPREF.

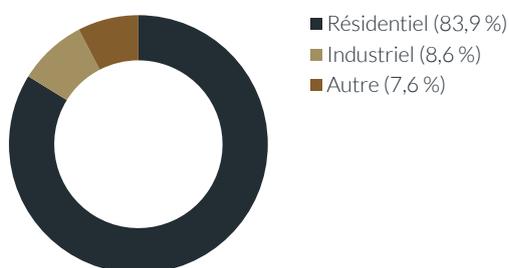
³ VL au 31 décembre 2023, en vigueur le 31 janvier 2024. En fonction des séries F et I. La valeur des parts de série A diffère sur le plan de la structure de frais.

⁴ TPREF est composé de ses véhicules de placement canadiens et américains, soit Trez Capital Private Real Estate Fund Trust (« fiducie canadienne ») et Trez Capital Private Real Estate Fund U.S. Investments LP (« société en commandite simple américaine »).

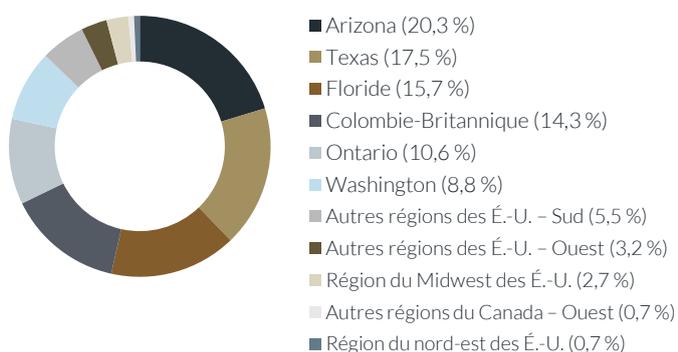
Une stratégie prudente de financement hypothécaire commercial à court terme

Actif total du Fonds	320 060 551 CAD
Taille moyenne des placements	3 859 832 CAD
Nombre de placements	61
Ratio prêt-valeur moyen	45,3 %
Durée moyenne jusqu'à l'échéance (mois)	9,6
Hypothèques de premier rang (%)	100 %

Catégorie d'actif



Répartition géographique



Rendement : Trez Capital Prime Trust (la « Fiducie ») a affiché un rendement stable et régulier tout au long du trimestre, maintenant un taux de distribution mensuel de 0,52 % (taux annualisé de 6,24 %)¹. La Réserve fédérale et la Banque du Canada ont conservé leurs taux au même niveau tout en émettant des commentaires qui mettent au jour un changement de cap potentiel. L'assouplissement des données macroéconomiques noté avant décembre a alimenté un certain optimisme qui a fait grimper les indices boursiers et fait chuter les taux vers la fin de l'année.

Néanmoins, les données les plus récentes brossent un tableau plutôt mixte. Aux É-U, l'inflation s'élevait à 3,4 % en décembre contre 3,1 % en novembre. Devant un tel résultat, les banques centrales nécessiteront des preuves solides que le terrain est fertile à d'éventuelles réductions de taux. À la lumière de ce contexte, les taux en portefeuille devraient demeurer élevés encore quelque temps.

Remboursements : Tout au long du trimestre, les activités de remboursement ont été nombreuses. Parmi les plus notables au Canada, notons le remboursement d'un prêt pour la construction d'une maison de ville à Muskoka en Ontario, et d'un prêt-relais à Vancouver en Colombie-Britannique dans le cadre duquel l'emprunteur s'est soumis à un processus de rezonage et de transfert de droit pour une propriété résidentielle multifamiliale. Aux États-Unis, on assistait notamment au remboursement d'un prêt pour l'aménagement de 1 550 lots sur plusieurs phases en Caroline du Nord, ainsi que d'un prêt pour la construction de 149 appartements locatifs de style jardin au Texas. Les emprunteurs ont continué d'utiliser le produit de la vente et du refinancement pour acquitter leurs prêts.

Nouveaux placements : Le gestionnaire a privilégié les régions assorties de données fondamentales plus solides, notamment aux États-Unis. Au Canada, la Fiducie a octroyé un prêt pour la construction de 50 maisons de ville à louer à Vancouver en C-B. Entre-temps aux États-Unis, elle a consenti un prêt-relais visant la stabilisation d'une propriété nouvellement construite comprenant 226 logements multifamiliaux de style jardin à Fort Worth au Texas. En outre, la Fiducie s'est engagée à financer un projet industriel de catégorie A de 280 000 pieds carrés à Phoenix en Arizona. La proximité du marché de l'Arizona aux principaux centres régionaux et la faiblesse des coûts d'affaires dans cet État ont continué d'attirer les locataires industriels. Considérant qu'il est possible d'accéder à environ 35 millions de consommateurs par camion dans une même journée à partir de la région métropolitaine de Phoenix, la demande d'espace industriel a connu une hausse croissante, particulièrement au sein des secteurs du commerce électronique, de la logistique et de la construction.

Actifs de restructuration : La Fiducie renfermait un prêt en défaut et un actif saisi, représentant au total 2,8 % du capital des porteurs de parts.

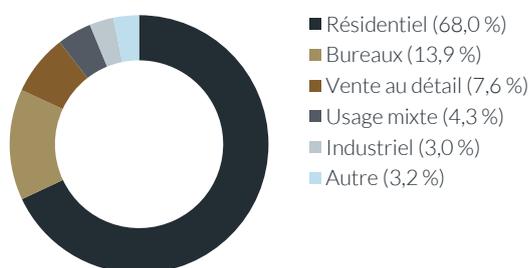
* Veuillez consulter la fiche d'information sur le Fonds pour obtenir tous les renseignements. Au cours du trimestre terminé le 31 décembre 2023, la Fiducie répondait à toutes les restrictions et à tous les objectifs de placement stipulés dans la notice d'offre datée du 30 avril 2023.

¹ Basé sur les parts de catégorie F.

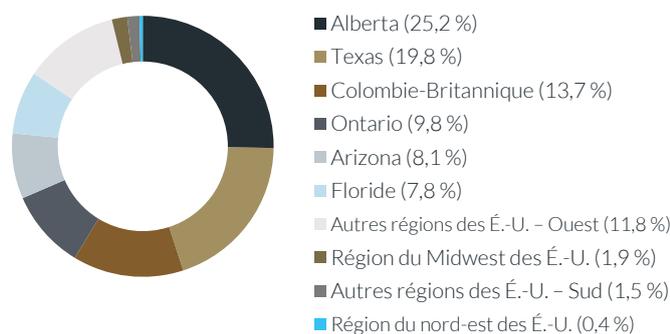
Une stratégie diversifiée et équilibrée de financement hypothécaire commercial à court terme

Actif total du Fonds	1 147 513 074 CAD
Taille moyenne des placements	6 707 460 CAD
Nombre de placements	118
Ratio prêt-valeur moyen	74,4 %
Durée moyenne jusqu'à l'échéance (mois)	9,5
Hypothèques de premier rang (%)	84,7 %

Catégorie d'actif



Répartition géographique



Rendement : Trez Capital Yield Trust (la « Fiducie ») a affiché un rendement stable et régulier tout au long du trimestre, maintenant un taux de distribution mensuel de 0,64 % (taux annualisé de 7,68 %)¹. Pendant ce temps, la Réserve fédérale (Fed) et la Banque du Canada ont conservé leurs taux au même niveau tout en adoptant un ton différent dans leurs commentaires. L'assouplissement des données macroéconomiques noté avant décembre a alimenté un certain optimisme pour faire grimper les indices boursiers et exercer une pression à la baisse sur les taux vers la fin de l'année.

Toutefois, les données les plus récentes brossent un tableau plutôt mixte. Aux États-Unis par exemple, l'inflation s'élevait à 3,4 % en décembre contre 3,1 % en novembre; devant ce résultat, les banques centrales nécessiteront des preuves solides que le terrain est fertile à d'éventuels rajustements des taux. Ce contexte de taux élevés sur une période prolongée fera en sorte que les taux demeureront élevés au sein du portefeuille de la Fiducie.

Remboursements : Parmi les remboursements les plus notables au Canada, notons celui d'un prêt pour la construction d'une tour à logements locatifs multifamiliaux à Calgary en Alberta, d'un prêt pour la construction d'une maison de ville à Muskoka en Ontario et d'un prêt-relais à Vancouver en C-B. Aux États-Unis, on observait le remboursement d'un prêt pour le développement d'un projet de 165 logements multifamiliaux locatifs à Phoenix dans la MSA d'Arizona et d'un prêt de 140 acres de terrain à des fins industrielles et résidentielles. L'emprunteur a mené à bien le processus de subdivision et de transfert de droit, et a utilisé le produit du refinancement pour effectuer le remboursement.

Nouveaux placements : Le gestionnaire continue de privilégier les régions assorties de données fondamentales solides. Au Canada, la Fiducie a octroyé un prêt pour la construction de 50 maisons de ville à louer et pour la construction d'un complexe de 196 appartements locatifs; ces deux projets étaient tous deux situés à Vancouver en C-B. Aux États-Unis, la Fiducie a consenti un prêt-relais visant la stabilisation d'une propriété nouvellement construite comprenant 226 logements multifamiliaux de style jardin à Fort Worth au Texas. En outre, la Fiducie a financé des occasions d'acquisition de nouveaux lots et de développement, comme un prêt portant sur 71 lots déjà aménagés dans le cadre de la phase initiale du développement d'une communauté à Orlando en Floride. Il convient de noter que les lots aménagés ont joui d'une hausse de leurs prix de 5,0 % à 8,0 % à l'échelle nationale aux États-Unis, principalement alimentée par le faible inventaire de nouvelles maisons.

Actifs de restructuration : À la fin de l'année, la Fiducie comportait cinq prêts en difficulté et quatre actifs saisis, représentant au total 16,5 % du capital des porteurs de parts.

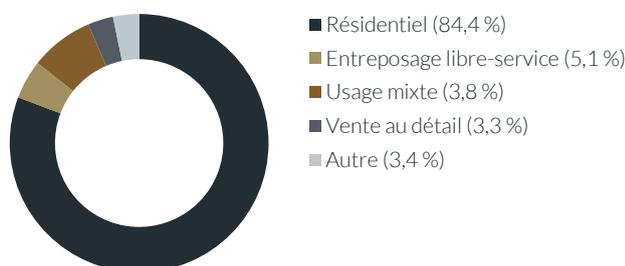
* Veuillez consulter la fiche d'information sur le Fonds pour obtenir tous les renseignements. Au cours du trimestre terminé le 31 décembre 2023, la Fiducie répondait à toutes les restrictions et à tous les objectifs de placement stipulés dans la notice d'offre datée du 30 avril 2023.

¹ Basé sur les parts de catégorie F.

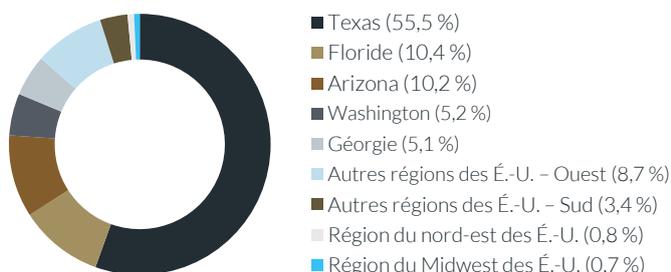
Une stratégie opportuniste de financement commercial à court terme libellé en CAD et axée sur les marchés américains

Actif total du Fonds	1 122 824 715 CAD
Taille moyenne des placements	5 849 582 CAD
Nombre de placements	164
Ratio prêt-valeur moyen	68,1 %
Durée moyenne jusqu'à l'échéance (mois)	13,0
Hypothèques de premier rang (%)	81,2 %

Catégorie d'actif



Répartition géographique



Rendement : Trez Capital Yield Trust U.S. CAD (la « Fiducie ») a affiché un rendement stable et régulier tout au long du trimestre, maintenant un taux de distribution mensuel de 0,72 % (taux annualisé de 8,64 %)¹.

Bien que la Réserve fédérale ait maintenu ses taux, elle a fait connaître son intention d'effectuer au moins trois réductions de taux en 2024. L'assouplissement des données macroéconomiques dans les derniers mois de 2023, notamment avec le déclin annuel de l'inflation à 2,9 % en décembre (excluant les prix des aliments et de l'essence), a fait renaître l'optimisme sur les marchés.

Toutefois, les données actuelles brossent un tableau plus mixte. L'inflation aux États-Unis a grimpé à 3,4 % en décembre par rapport à 3,1 % en novembre, le tout alors que 353 000 emplois s'ajoutaient au total de janvier 2024, ce qui a de loin surpassé les 216 000 emplois ajoutés en décembre et les 173 000 en novembre 2023 (au-dessus des prévisions consensuelles).

Présentement, on s'entend pour affirmer que la banque centrale nécessitera des preuves plus solides d'une trajectoire viable à la baisse avant d'envisager la réduction des taux d'intérêt. Ce contexte de taux élevés sur une période prolongée fera en sorte que les taux demeureront hauts au sein du portefeuille de la Fiducie.

Remboursements : Les remboursements ont été nombreux tout au long du quatrième trimestre. Parmi eux, notons celui d'un prêt pour la construction d'un projet à usage mixte en Caroline du Sud, regroupant des composantes résidentielles, de vente au détail et de bureaux sur une zone louable de 300 000 pieds carrés. De plus, un prêt pour l'achat d'un terrain de 140 acres, destiné à des fins industrielles et résidentielles à Phoenix en Arizona, a été remboursé. L'emprunteur a mené à bien le processus de subdivision et de transfert de droit, et a utilisé le produit du refinancement pour effectuer le remboursement.

Nouveaux placements : La Fiducie a continué de privilégier stratégiquement la région de la *Sunbelt*, laquelle se trouve toujours en tête dans la création d'emplois au pays. Les États de cette région ont profité d'une augmentation annuelle de 2,0 % à 3,0 % du taux d'emploi en décembre, affichant également une croissance d'un mois à l'autre. Le Texas garde sa première place, ayant ajouté près de 400 000 nouveaux emplois en 2023.

Conformément à sa stratégie, la Fiducie a consenti un prêt-relais visant la stabilisation d'une propriété nouvellement construite comprenant 183 logements multifamiliaux à Sarasota en Floride, déjà partiellement loués. En outre, elle a financé une transaction bancaire pour un terrain auprès d'un des plus grands constructeurs nationaux. Pour sa nouvelle communauté à Dallas-Fort Worth au Texas, ce constructeur cible principalement les acheteurs d'une première résidence et d'une nouvelle maison mieux adaptée à leurs besoins.

Actifs de restructuration : La Fiducie renfermait trois hypothèques en difficulté ainsi qu'un actif saisi, représentant au total 8,5 % du capital des porteurs de parts.

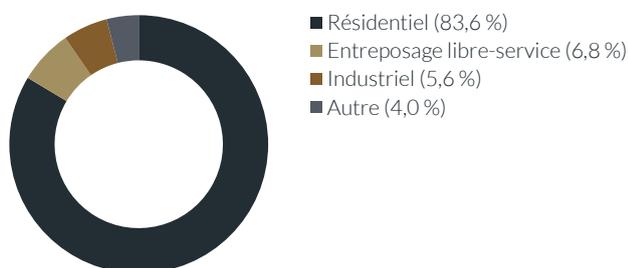
* Veuillez consulter la fiche d'information sur le Fonds pour obtenir tous les renseignements. Au cours du trimestre terminé le 31 décembre 2023, la Fiducie répondait à toutes les restrictions et à tous les objectifs de placement stipulés dans la notice d'offre datée du 30 avril 2023.

¹ Basé sur les parts de catégorie F.

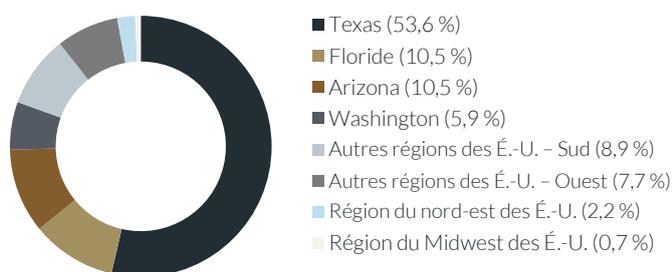
Une stratégie opportuniste de financement commercial à court terme libellé en USD et axée sur les marchés américains

Actif total du Fonds	150 032 921 USD
Taille moyenne des placements	1 118 439 USD
Nombre de placements	124
Ratio prêt-valeur moyen	66,5 %
Durée moyenne jusqu'à l'échéance (mois)	13,4
Hypothèques de premier rang (%)	78,7 %

Catégorie d'actif



Répartition géographique



Rendement : Trez Capital Yield Trust U.S. USD (la « Fiducie ») a affiché un rendement stable et régulier tout au long du trimestre, maintenant un taux de distribution mensuel de 0,72 % (taux annualisé de 8,64 %)¹.

Bien que la Réserve fédérale ait maintenu ses taux, elle a fait connaître son intention d'effectuer au moins trois réductions de taux en 2024. L'assouplissement des données macroéconomiques dans les derniers mois de 2023, notamment avec le déclin annuel de l'inflation à 2,9 % en décembre (excluant les prix des aliments et de l'essence), a fait renaître l'optimisme sur les marchés.

Toutefois, les données actuelles brossent un tableau plus mixte. L'inflation aux États-Unis a grimpé à 3,4 % en décembre par rapport à 3,1 % en novembre, le tout alors que 353 000 emplois s'ajoutaient au total de janvier 2024, ce qui a de loin surpassé les 216 000 emplois ajoutés en décembre et les 173 000 en novembre 2023 (au-dessus des prévisions consensuelles).

Présentement, on s'entend pour affirmer que la banque centrale nécessitera des preuves plus solides d'une trajectoire viable à la baisse avant d'envisager la réduction des taux d'intérêt. Ce contexte de taux élevés sur une période prolongée fera en sorte que les taux demeureront hauts au sein du portefeuille de la Fiducie.

Remboursements : Les remboursements ont été nombreux tout au long du quatrième trimestre. Parmi eux, notons celui d'un prêt pour la construction d'un projet à usage mixte en Caroline du Sud, regroupant des composantes résidentielles, de vente au détail et de bureaux sur une zone louable de 300 000 pieds carrés, et celui d'un prêt visant le développement en plusieurs phases de 1 550 lots en Caroline du Nord. Les emprunteurs ont eu recours au produit du refinancement pour rembourser leurs prêts.

Nouveaux placements : La Fiducie a continué de privilégier stratégiquement la région de la *Sunbelt*, laquelle se trouve toujours en tête dans la création d'emplois au pays. Les États de cette région ont profité d'une augmentation annuelle de 2,0 % à 3,0 % du taux d'emploi en décembre, affichant également une croissance d'un mois à l'autre. Le Texas garde sa première place, ayant ajouté près de 400 000 nouveaux emplois en 2023.

La Fiducie a consenti un prêt-relais visant la stabilisation d'une propriété nouvellement construite comprenant 183 logements multifamiliaux à Sarasota en Floride, déjà partiellement loués. De plus, elle a financé une transaction visant le développement de 378 lots dans la MSA de Lakeland en Floride en partenariat avec un constructeur national bien réputé dans le but de développer une nouvelle communauté destinée aux acheteurs d'une première résidence.

Actifs de restructuration : La Fiducie renfermait trois hypothèques en difficulté, représentant au total 5,9 % du capital des porteurs de parts.

* Veuillez consulter la fiche d'information sur le Fonds pour obtenir tous les renseignements. Au cours du trimestre terminé le 31 décembre 2023, la Fiducie répondait à toutes les restrictions et à tous les objectifs de placement stipulés dans la notice d'offre datée du 30 avril 2023.

¹ Basé sur les parts de catégorie F.

Pour plus de renseignements, veuillez communiquer avec le Services aux investisseurs.
T : 1 877 689-0821 | C : investor-services@trezcapital.com

Cette présentation contient des déclarations prospectives. Les déclarations prospectives utilisent souvent, mais pas toujours, des mots ou expressions comme « planifier », « proposer », « s'attendre à », « estimer », « compter », « prévoir » ou « croire » ou des variations de ces mots (y compris les variations négatives et grammaticales) ou déclarent que certaines mesures, certains événements ou certains résultats « peuvent », « pourraient », « pourront », « doivent », « devraient » ou « devront » avoir lieu, se produire ou être atteints. Les déclarations prospectives comportent des risques, des incertitudes et d'autres facteurs connus ou inconnus qui peuvent faire en sorte que les résultats, les réussites et les rendements de Trez Capital Finance Fund I LP, Trez Capital Finance Fund II LP, Trez Capital Finance Fund III LP, Trez Capital Finance Fund IV LP, Trez Capital Finance Fund V LP, Trez Capital Finance Fund VI LP, Trez Capital Finance Fund VII LP, Trez Capital Finance Fund VIII LP, Trez Capital Finance Fund IX LP, Trez Capital Private Real Estate Fund Trust, Trez Capital Yield Trust, Trez Capital Yield Trust US, Trez Capital Yield Trust US (CAD), Trez Capital Prime Trust, Trez Capital Opportunity Fund I, Trez Capital Opportunity Fund II, Trez Capital Opportunity Fund III, Trez Capital Opportunity Fund IV, Trez Capital Opportunity Fund V, Trez Capital Opportunity Fund VI et Trez Capital Opportunity Fund VII (collectivement, les « Fonds ») soient très différents des résultats, de la performance et des rendements explicitement ou implicitement énoncés dans les déclarations prospectives. Des exemples de déclarations prospectives incluent, entre autres, le rendement annuel des Fonds que Trez Capital Fund Management Limited Partnership (le « gestionnaire ») cible, la nature des Fonds et leurs activités. Les résultats, la performance et les événements réels différeront probablement, et peuvent nettement différer, des déclarations prospectives explicitement ou implicitement contenues dans cette présentation. De telles déclarations prospectives sont fondées sur différentes hypothèses qui peuvent s'avérer incorrectes, y compris, entre autres : la capacité des Fonds de faire l'acquisition et de maintenir un portefeuille d'hypothèques qui soit en mesure de générer la performance ou les rendements annuels nécessaires pour permettre aux Fonds de satisfaire leurs objectifs d'investissement; la capacité des Fonds d'établir et de maintenir des relations et des ententes avec des partenaires financiers clés; le maintien des taux d'intérêt en vigueur à des niveaux favorables; la capacité des emprunteurs à satisfaire leurs obligations en vertu des prêts hypothécaires, la capacité du gestionnaire à remplir ses obligations envers les Fonds; les dépenses et les coûts prévus; la concurrence; et les changements aux conditions économiques générales. Même si les Fonds s'attendent à ce que les événements et les développements subséquents puissent modifier les points de vue émis, le gestionnaire décline expressément toute obligation de mettre à jour ces déclarations prospectives, à l'exception de ce qui est exigé par la loi. Il ne faut pas se fier à ces déclarations prospectives comme étant représentatives des points de vue de la Fiducie à toute date ultérieure à cette présentation. Même si les Fonds ont tenté de repérer les facteurs importants qui pourraient faire en sorte que les actions, les événements ou les résultats réels diffèrent nettement de ceux décrits dans les déclarations prospectives, d'autres facteurs peuvent faire en sorte que ces actions, événements ou résultats ne soient pas tels qu'anticipés, estimés ou prévus. Rien ne garantit que ces déclarations prospectives seront justes, car les résultats, la performance et les événements futurs peuvent nettement différer de ceux prévus dans de telles déclarations. Ainsi, le lecteur ne doit pas se fier indûment aux déclarations prospectives. Les facteurs énoncés ci-dessus ne représentent pas la liste complète des facteurs qui pourraient avoir des répercussions sur les Fonds. Des facteurs additionnels sont énoncés sous les « Facteurs de risque » de la notice d'offre des Fonds.

Cette présentation ne constitue pas une offre de vente ou une sollicitation d'acheter des titres dans un territoire quelconque.