TREZ CAPITAL

Rapport trimestriel

T3 2025

Mise à jour sur les placements et la société – T3 de 2025

Foire aux questions avec le chef du placement de Trez Capital

Le secteur de l'immobilier commercial nord-américain continue de se stabiliser tandis que l'économie mondiale tente de trouver l'équilibre entre les pressions inflationnistes, les taux d'intérêt, les valorisations, l'emploi et la croissance. L'importante révision des taux au cours des deux dernières années a engendré de l'incertitude et la prise de mesures politiques, et ces effets continuent de se répercuter sur les décisions en matière de prêts et de développement. Les banques centrales et les gouvernements doivent trouver le point d'équilibre entre « l'emploi à temps plein » et les taux d'inflation cibles. Les investisseurs immobiliers doivent également marcher sur la corde raide entre les perspectives de marché incertaines, voire en décélération, et les perpétuelles pénuries de logements.

À la lumière de ce contexte, Christian Skogen, chef du placement, répond aux questions des investisseurs et nous fait part des stratégies utilisées par Trez Capital pour gérer l'incertitude et produire des rendements réguliers ajustés au risque pour les investisseurs.

Quels sont les défis et les occasions qui façonnent principalement vos perspectives de placement?

Dans l'ensemble, on constate une transition économique à l'échelle mondiale. En effet, d'un milieu à faible taux d'intérêt et à faibles barrières commerciales, nous sommes passés à un nouveau régime caractérisé par des taux d'intérêt plus élevés et une intensification des frictions commerciales. Certains secteurs ont pu pivoter rapidement, tandis que d'autres souffrent toujours de l'incertitude occasionnée par les politiques monétaires. Les États-Unis (É.-U.) demeurent le principal moteur de croissance des marchés de capitaux mondiaux, même si la montée des frictions commerciales avec les partenaires traditionnels crée de nouvelles zones d'instabilité. La solidité des données fondamentales de l'économie américaine continue d'alimenter les ventes de logements neufs. Au Canada, les pressions soutenues au niveau de l'abordabilité et de l'accessibilité au logement ont finalement fait basculer le secteur immobilier dans un marché baissier. Et, malgré les pénuries incessantes, les récentes politiques tarifaires n'ont fait qu'accentuer ces tensions. Bien que les données démographiques indiquent la présence d'une solide demande sous-jacente, l'accessibilité est devenue un obstacle difficile à franchir pour plusieurs acheteurs potentiels. Selon nous, la demande résidentielle devrait se rétablir une fois que les politiques se clarifieront et que les valorisations s'ajusteront.

Quels sont les principaux défis au sein de votre portefeuille de placements et comment gérez-vous les prêts spéciaux?

Certains projets multifamiliaux aux É.-U., lancés avant ou un peu avant le pic du marché de 2022, peinent à obtenir un financement permanent en raison des taux d'intérêt élevés et des valorisations sous pression. Bien que le secteur multifamilial présente une croissance encourageante, certains prêts et marchés figurant à notre portefeuille éprouvent des difficultés. L'incertitude qui plane sur les dynamiques macroéconomiques amplifie par ailleurs la pression exercée sur ces actifs. Nous avons dû saisir plusieurs actifs au sein de notre portefeuille et gérons activement les prêts en défaut et en difficulté. Notre approche à l'égard des prêts en difficulté s'entame par un positionnement prudent et pragmatique : nous acceptons les solutions proposées par l'emprunteur lorsqu'il existe une capacité démontrée à résoudre le problème. En l'absence de telles solutions, nous nous adaptons rapidement pour prendre le contrôle et optimiser le recouvrement du capital, que ce soit par la liquidation ou d'autres stratégies à valeur ajoutée. Cette méthode a fait ses preuves tout au long des 28 années d'existence de Trez Capital.

Sur le plan du portefeuille et des rendements, quelles caractéristiques seront saillantes au cours des 18 prochains mois?

Lorsqu'on se tourne vers l'avenir, il y a matière à la prudence et à l'optimisme à court terme. Le taux de défaut dans son ensemble a grimpé au cours des derniers mois en raison des échéances, du service de la dette et des vents contraires qui soufflent sur certains marchés. La principale source de tensions au sein du portefeuille demeure les prêts octroyés en 2021-2022. Nous travaillons activement à la résolution de ces prêts en difficulté, et la patience est essentielle dans le contexte actuel. Même si environ le tiers du portefeuille doit composer avec divers degrés de stress, le solde demeure sain, performant et bien placé pour poursuivre sa croissance. Bien que les Fonds ne montent présentement pas de nouveaux prêts, les engagements existants et les différentes phases des projets continuent d'être financés, notamment dans le marché américain des nouvelles résidences, secteur que nous avons stratégiquement ciblé au cours des récentes années et qui continuera d'alimenter les rendements. Notons par ailleurs que bon nombre des prêts de lotissement octroyés depuis 2023 le sont auprès d'emprunteurs de longue date et de grande qualité. Ces projets, assortis de caractéristiques risque-rendement attrayantes, progressent bien.

Même si des fluctuations sont possibles à court terme, nous ne doutons pas de la santé de notre portefeuille; elle s'appuie sur une vaste expérience de près de 30 ans dans la protection du capital des investisseurs. Le portefeuille effectue une rotation structurelle hors des anciens prêts en difficulté vers les nouveaux prêts à plus faible effet de levier accordés à des emprunteurs de premier ordre. Trez Capital a prouvé sa résilience au fil des cycles de marché passés et s'est solidifiée à chaque étape — nous sommes bien placés pour le faire à nouveau.

Nouvelles trimestrielles

Mesures proactives pour favoriser la stabilité et préserver la valeur

Au cours du troisième trimestre (T3), Trez Capital a annoncé la suspension temporaire du rachat des parts de cinq de ses fonds à capital variable : Trez Capital Prime Trust, Trez Capital Yield Trust, Trez Capital Yield Trust U.S. (CAD et USD) et Trez Capital Private Real Estate Fund Trust. Cette décision proactive, bien que difficile, a été prise dans un but ultime : protéger les investisseurs et préserver la valeur à long terme des fonds en contexte de conditions évolutives sur les marchés.

En suspendant les rachats, nous préservons la liquidité, veillons à un processus structuré et équitable pour tous les investisseurs, tout en maintenant la stabilité malgré une augmentation notable des demandes de rachat. Cette pause nous permet de finaliser les restructurations de prêts en cours et d'honorer nos engagements de financement en place.

Pendant cette suspension, les distributions mensuelles se poursuivent, alimentées par le revenu d'intérêt et les remboursements de prêts. Les fonds visés conservent présentement une liquidité suffisante, demeurent conformes en vertu des clauses financières et continuent d'honorer leurs obligations financières.

Avec un actif sous gestion de plus de 5,4* milliards $ et un historique de distributions fiables sur 28 ans, Trez Capital a pour mission d'assurer la stabilité et le succès à long terme de ses fonds d'investissement. Pour obtenir plus de renseignements, veuillez consulter le communiqué de presse ou communiquer avec votre représentant de Trez Capital. En outre, des téléconférences ont lieu tous les mois pour offrir une mise à jour aux investisseurs pendant la période de suspension.

Une équipe gagnante en expansion

Forte 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 troisième trimestre de 2025, quelques changements importants de personnel ont eu lieu, notamment :

Colin Philpotts a été promu au titre de directeur général, Souscription et gestion des actifs
Jordan Zarcone a été promu au titre de directeur général, Souscription et gestion des actifs
Clive Millar a quitté son poste de vice-président, Gestion des actifs

Trez Capital bénéficie de l'apport d'environ 175 employés œuvrant dans sept bureaux à travers l'Amérique du Nord.

Trez Capital en chiffres

PLUS DE
5,4 G $*
EN ACTIF SOUS GESTION DU GROUPE DE SOCIÉTÉS TREZ

PLUS DE
1 800
PRÊTS MONTÉS

PLUS DE
22 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 2,8 G$. Toutes les données sont estimées en CAD au 30 septembre 2025.

En relief : participations au capital

Développement multifamilial en coentreprise au Texas

Trez Capital a finalisé un engagement de capitaux propres de 8 millions $ (M) dans The Bailey, un développement multifamilial de 263 logements de style podium situé à Rockwall, au Texas, à environ 30 minutes au nord-est du centre-ville de Dallas. Cet investissement témoigne de l'intérêt constant que porte Trez Capital aux marchés américains à forte croissance et de sa stratégie de partenariat avec des promoteurs expérimentés pour proposer des actifs résidentiels de grande qualité.

Ce projet, qui s'inscrit dans le portefeuille du Trez Capital U.S. Opportunity Fund #8 (TOF VIII), est réalisé en coentreprise avec Thompson Realty Capital, un partenaire possédant une solide expérience dans la réalisation de projets de logements multifamiliaux à haute densité au Texas et dans la région centrale du littoral de l'Atlantique, notamment à Dallas, Plano et San Antonio. Le complexe Bailey sera construit sur un terrain de 3,3 acres adjacent au centre-ville historique de Rockwall et surplombant le lac Ray Hubbard. Il offrira aux futurs résidents un accès direct à pied à des commerces et une vue sur l'eau.

Les données fondamentales de Rockwall sont attrayantes : la croissance du produit intérieur brut (PIB) et de la population surpasse de façon constante les moyennes étatiques au cours de la dernière décennie, tandis que le revenu médian par ménage s'inscrit au-dessus de 110 000 $. La région profite d'une demande soutenue pour des logements locatifs de catégorie A de grande qualité et présente une solide absorption des produits stabilisés. La situation privilégiée du projet au bord de l'eau et sa proximité avec les zones d'emploi de Dallas renforcent d'autant plus sa proposition de valeur à long terme.

Le capital sera déployé sur une période d'environ six mois et le financement initial avant la construction progresse conformément à l'échéancier. Les droits de propriété ont été obtenus et l'équipe de développement envisage maintenant les étapes verticales de construction. Trez Capital entend construire, louer et stabiliser le projet, pour ensuite le vendre à une date prévue en 2028.

Le Bailey illustre la capacité de Trez Capital à créer de la valeur sur des marchés qui répondent à sa stratégie d'investissement et qui présentent de solides données fondamentales sous-jacentes. Comme cette propriété accessible à pied offre des commodités recherchées et que le projet est mené par un promoteur bien capitalisé et un plan d'exécution institutionnel, le Bailey représente un ajout convaincant à notre portefeuille de participations au capital.

Aperçu

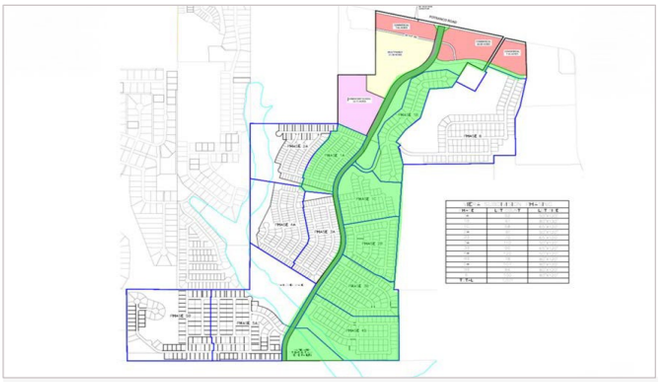
- Marché à forte croissance : Rockwall continue d'afficher des données fondamentales solides, alimentées par une immigration continue, une croissance des revenus et une forte demande de logements locatifs de qualité.
- Partenaire chevronné : Thompson Realty Capital possède une expérience éprouvée dans la réalisation de projets immobiliers multifamiliaux de type podium dans les principaux marchés américains, notamment ceux de Dallas, San Antonio et Washington, D.C.
- Caractéristiques attrayantes de l'emplacement : Le Bailey bénéficie d'un accès piétonnier aux commerces, de la proximité du centre-ville de Rockwall et de vues imprenables sur le lac Ray Hubbard, autant d'atouts qui répondent à la demande des locataires.
- Visibilité de la mise en œuvre : Les autorisations de zonage étant obtenues et la planification du projet étant bien avancée, l'investissement est en mesure de se concrétiser en fonction des conditions du marché.

Emplacement

Aménagements

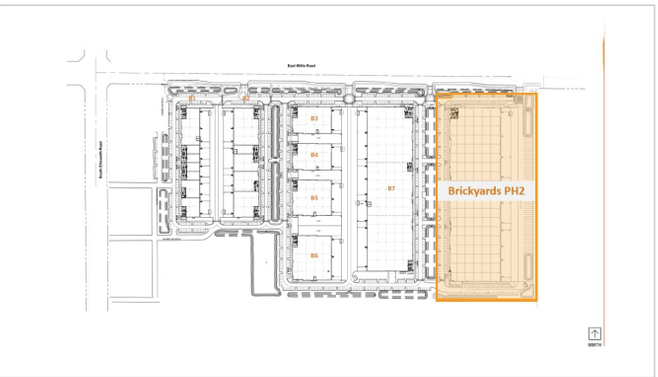
The Bailey | Rockwall, TX

Récents financements par emprunt
Survol du T3 de 2025



Prêt pour le développement de 449 lots unifamiliaux au sein d'une communauté planifiée. Parmi les services offerts, on retrouve des sentiers scéniques, une piscine de style villégiature, un pavillon communautaire et des courts de tennis léger.

Montant	**48 816 131 USD**
Catégorie d'actif	**Résidentiel**
Emplacement	**San Antonio, Texas**



Prêt pour la construction d'un grand complexe industriel de 306 094 pieds carrés situé dans le marché effervescent de la région métropolitaine Phoenix-Mesa-Chandler. Une fois construit, le promoteur entend vendre, refinancer ou adopter une stratégie d'extension afin de maximiser la valeur de l'actif et le rendement des investisseurs.

Montant	**33 441 558 USD**
Catégorie d'actif	**Commercial**
Emplacement	**Phoenix, Arizona**

Prêt d'inventaire pour refinancer 24 logements en copropriété divise et un immeuble commercial de 3 030 pieds carrés situés dans un projet nouvellement construit de 80 logements en copropriété. Le projet est bien situé, à distance de marche du transport public et de plusieurs parcs et centres commerciaux.

Montant	**23 035 918 CAD**
Catégorie d'actif	**Résidentiel**
Emplacement	**Vancouver, Colombie-Britannique**

Prêt pour la construction d'un complexe d'appartements comportant 112 logements de style jardin sans ascenseur, destiné aux travailleurs. Le projet propose des logements à une chambre/une salle de bain et à deux chambres/deux salles de bain.

Montant	**17 065 000 USD**
Catégorie d'actif	**Résidentiel**
Emplacement	**Miami, Floride**

Mise à jour économique
Troisième trimestre de 2025

Économie et marché immobilier au Canada

L'économie canadienne a ralenti au troisième trimestre (T3) : la vente de produits fabriqués et les exportations ont diminué en raison des tarifs américains, et le chiffre de vente au détail a oscillé autour de zéro, la confiance des consommateurs ayant fléchi pendant cette période. Le marché du travail a conséquemment emboîté le pas à la baisse. Malgré l'ajout de 60 400 emplois en septembre, le trimestre accuse un recul net de 45 900 postes depuis juin (-0,2 %) pour établir le taux de chômage à 7,1 %.

Les exportations de biens en provenance du Canada se sont repliées de 2,8 % sur une base mensuelle en août, notamment du côté des métaux, de la machinerie et du bois d'œuvre, lesquels représentent les secteurs les plus durement touchés par les tarifs américains. Les négociations pour réduire les droits de douane se sont révélées ardues. Elles ont été mises à rude épreuve par une taxe supplémentaire de 10,0 % imposée par les États-Unis sur les produits non conformes à l'ACEUM à partir du 1er août 2025. En conséquence, certaines entreprises canadiennes cherchent à diversifier leurs exportations et à réduire leur dépendance envers les marchés américains.

Avec une inflation des prix à la consommation globalement contenue à un rythme annuel de 2,4 % en septembre, la Banque du Canada a modifié sa politique monétaire pour stimuler l'activité économique en réduisant son taux directeur à court terme de 25 points de base (pb) à 2,5 %, ce qui représentait sa première baisse de taux depuis mars. Cette mesure pourrait continuer de prêter main-forte au marché résidentiel, lequel s'est avéré une zone lumineuse pour l'économie. Malgré un déclin mensuel en septembre, les ventes de logements au T3 affichaient un gain annuel de 4,4 %, tandis que les projets de construction — alimentés par un taux de construction d'appartements plus élevé — ont augmenté annuellement de 13,3 %.

Bien que la performance du secteur commercial ait été plus mixte au T3, un affaiblissement marqué de la croissance de l'offre s'est révélé une tendance positive. Du côté des bureaux, l'offre de nouveaux espaces s'élevait à seulement 165 000 pieds carrés au T3, soit son total le plus faible depuis 2019. La demande pour les bureaux a été positive pour la première fois en quatre trimestres, avec une absorption nette de plus de 1,1 million de pieds carrés, entraînant ainsi à la baisse le taux d'inoccupation de 30 points de base (pb) pour le chiffrer à 18,4 %. À la lumière d'une demande favorable pour des espaces de qualité et de bureaux de catégorie A, les loyers ont augmenté de 3,0 % annuellement. L'offre industrielle a également touché un nouveau creux au T3. Toutefois, en présence d'une faible demande locative pour un deuxième trimestre consécutif, causée principalement par l'incertitude commerciale, le taux de disponibilité global a augmenté de 20 pb sur une base trimestrielle pour atteindre 5,5 %. Les loyers pour les espaces industriels ont diminué au T3.

Économie et marché immobilier aux États-Unis

L'incertitude a continué de planer sur l'économie américaine au T3; les signes positifs émanant des placements reliés aux entreprises technologiques ont été minés par la faiblesse de la confiance des consommateurs, notamment en raison de l'inflation causée par les tarifs, et par le marasme sur le marché du travail. L'incapacité du Congrès américain à adopter une loi de financement a entraîné la paralysie du gouvernement fédéral le 30 septembre 2025. Celle-ci a occasionné le report des principales statistiques économiques, lesquelles ont passé le flambeau à des sondages alternatifs qui ont tenté de faire le tri parmi les tendances économiques. Le sondage Beige Book de la Réserve fédérale américaine (Fed), portant sur les conditions nationales et régionales vers la fin du trimestre, ont mis en relief la mollesse du marché du travail, la présence soutenue de l'inflation et des attentes mitigées du côté du détail. Ce rapport notait également un ralentissement des mises en chantier, exacerbé par les problèmes de main-d'œuvre et la hausse des coûts des intrants. Le sondage sur l'emploi d'ADP révélait une perte d'élan du côté des emplois : 32 000 postes auraient été perdus dans le secteur privé en septembre.

Face à la stagnation croissante du marché du travail, la Fed a choisi de réduire sa fourchette de taux cibles de 25 points de base en septembre, soit sa première réduction depuis décembre 2024. La Fed doit composer avec un milieu politique difficile, caractérisé par un affaiblissement du marché du travail et une persistance de l'inflation. En septembre, l'indice des prix à la consommation a accéléré son taux annuel à 3,0 %, son niveau le plus élevé depuis janvier, tandis que les consommateurs ont commencé à ressentir les effets de la politique tarifaire de l'administration Trump sur les prix.

Les mesures de la Fed ont visé des taux inférieurs à plus long terme sur la courbe des rendements, permettant ainsi aux taux hypothécaires de septembre de toucher leur creux en un an. Malgré le prix élevé des maisons, la diminution des taux hypothécaires a attiré d'autres acheteurs dans le marché et fait augmenter le nombre de ventes de résidences de 1,5 % sur une base mensuelle, et de 4,1 % sur une base annuelle.

Les projets de construction menés à bien dans les secteurs américains industriels et des bureaux ont ralenti. Devant la préférence croissante pour le travail en présentiel et une activité de location plus soutenue sur les principaux marchés, la demande de bureaux a dépassé les 14 millions de pieds carrés au T3. Ce faisant, on assistait à une baisse trimestrielle du taux d'inoccupation de 30 points de base à 18,7 %. Le marché industriel locatif a été étonnamment dynamique au T3, considérant que plus de 27 millions de pieds carrés de surface ont été loués. Bien que ce chiffre soit resté inférieur aux 49 millions de pieds carrés offerts par les projets de construction achevés, il a limité la hausse trimestrielle du taux d'inoccupation à 10 points de base et à une moyenne de 9,3 %.

Sources : ADP, Oxford Economics, Statistique Canada, Banque du Canada, Association canadienne de l'immobilier, CBRE, U.S. Bureau of Labor Statistics, Federal Reserve Board, Federal Reserve Bank of St. Louis, CBRE-Eonometric Advisors, Ipsos, University of Michigan Consumer Survey, National Association of Realtors.

TREZ CAPITAL
PRIVATE REAL ESTATE FUND

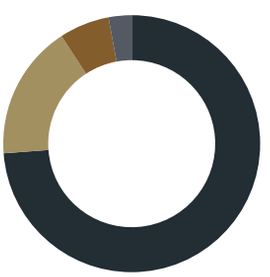
Une stratégie opportuniste de participations immobilières à long terme[1]

Actif total du Fonds[2]	**214 564 853 CAD**
Taille moyenne des placements	**10 948 314 CAD**
Nombre de placements	**14**
Valeur liquidative (VL)[3]	**109,53 CAD**

Catégorie d'actif

- Résidentiel (91,5 %)
- Entreposage libre-service (8,5 %)

Répartition géographique



- Texas (73,8 %)
- Arizona (17,0 %)
- Géorgie (6,3 %)
- Floride (2,9 %)

Rendement : Trez Capital Private Real Estate Fund Trust (« TPREF » ou la « Fiducie »)[4] a continué de ressentir les effets des vents contraires qui ont soufflé sur l'ensemble de l'industrie au T3 de 2025. La valeur liquidative (VL) des parts de série F et de série I a diminué de 112,79 $ à 109,53 $, ce qui représente un déclin de 3,26 $. Les taux d'actualisation sont demeurés inchangés par rapport au trimestre précédent, les coûts d'emprunt élevés et la prudence des investisseurs ayant mené à des pratiques de souscription plus circonspectes.

Pendant le T3, des défis ont continué de miner les activités de location, tant du côté des actifs multifamiliaux que d'entreposage libre-service. Même si les niveaux d'occupation sur l'ensemble du portefeuille suivent une tendance haussière — et même si les taux d'actualisation ont essentiellement fait du surplace par rapport au trimestre antérieur — le rendement s'est incliné pendant le trimestre en raison de concessions plus imposantes, d'un taux de location plus lent et de l'augmentation des coûts d'exploitation, lesquels collectivement ont réduit le revenu net d'exploitation (RNE). Sachant que les taux d'actualisation sont demeurés largement les mêmes, un revenu moins élevé s'est directement traduit par des valeurs de l'actif réduites dans le secteur multifamilial. Selon le consensus au sein de ce secteur, on s'attend à une normalisation de l'offre dans le deuxième semestre de 2026 (S2). Le consensus de 2024 avait prédit une telle issue pour le S2 de 2025. Jusqu'à présent en 2025, les mises en chantier et les projets menés à bien ont reculé, jusqu'à 30 % dans certains cas, comme dans les régions métropolitaines (MSA) de Dallas-Fort Worth et Austin, au Texas, ce qui devrait donner lieu à un milieu plus favorable pour la croissance des loyers une fois que la stabilisation sera atteinte. Le gestionnaire continue de privilégier le rendement opérationnel afin de créer de la valeur tout en poursuivant certaines initiatives de refinancement dans le but d'améliorer les flux de trésorerie nets (FTN) et les distributions de la Fiducie.

La Fiducie avait antérieurement annoncé un projet en coentreprise avec Brookfield Residential Properties (BRP) dans le but de développer la communauté Osprey Creek dans la région centrale de la Floride, lequel se poursuit selon l'échéancier planifié. Les travaux de construction se déroulent comme prévu et conformément aux prévisions, ce qui vient souligner la solidité et les capacités d'exécution de ce partenariat. Le projet en quatre phases, dont le coût total s'élève à 93,7 millions $, produira 882 lots unifamiliaux destinés à la vente exclusive auprès d'un constructeur national, en plus de 66 lots additionnels qui iront à un deuxième constructeur. Le gestionnaire continue de cultiver ses relations avec les principaux promoteurs, comme Brookfield, et d'explorer les occasions de lotissement à venir qui répondent à la stratégie à long terme de la Fiducie.

Même si les vents contraires continuent de nuire à ce secteur, l'engagement de Trez Capital envers ce mandat demeure inébranlable. En effet, le gestionnaire envisage avec optimisme les données fondamentales à long terme des marchés dans lesquels la Fiducie investit.

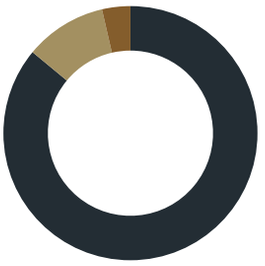
[1] Veuillez consulter la fiche d'information sur les Fonds pour obtenir tous les renseignements. Au cours du trimestre terminé le 30 septembre 2025, la Fiducie canadienne répondait à toutes les restrictions et à tous les objectifs de placement stipulés dans la notice d'offre datée du 30 avril 2025. 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. 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. À compter du 18 août 2025, Trez Capital a temporairement suspendu le rachat des parts de la Fiducie et cette suspension sera en vigueur jusqu'à ce que les conditions qui ont mené à cette décision cessent d'exister, telles que déterminées par Trez Capital conformément aux modalités de la déclaration de fiducie applicable. [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 de TPREF. [3] La VL est en date du 31 août 2025, en vigueur le 30 septembre 2025. Données établies en fonction des parts de série F et I. La valeur des parts de série A diffère dans la structure de frais. [4] TPREF est composé de ses véhicules de placement canadiens et américains, soit Trez Capital Private Real Estate Fund Trust (la « Fiducie canadienne ») et Trez Capital Private Real Estate Fund U.S. Investments LP (« société en commandite simple américaine »).

TREZ CAPITAL
PRIME TRUST

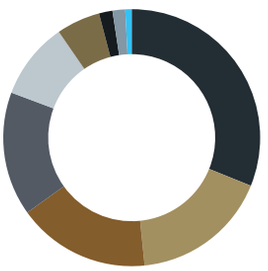
Une stratégie prudente de financement hypothécaire commercial à court terme[1]

Actif total du Fonds	**258 784 159 CAD**
Taille moyenne des placements	**5 419 954 CAD**
Nombre de placements	**38**
Ratio prêt-valeur moyen	**48,6 %**
Durée moyenne jusqu'à l'échéance (mois)	**11,0**
Hypothèques de premier rang (%)	**98,4 %**

Catégorie d'actif



Répartition géographique



Rendement : Au T3 de 2025, Trez Capital Prime Trust (la « Fiducie ») a conservé son taux de distribution mensuel à 0,42 %[2], ce qui représente un taux annualisé de 5,00 %.

En 2025, la Banque du Canada a maintenu son taux à un jour à 2,75 % en juin et juillet, avant de le réduire de 25 points de base (pb) en septembre, et encore une fois en octobre, pour l'établir à 2,25 %. Ces réductions marquaient le retour de son cycle d'assouplissement, sachant que 100 pb ont été retranchés de ses taux en 2025. Cette mesure a été prise à la lumière du ralentissement économique sur fond de hausse du taux de chômage, d'un taux d'inflation inférieur à 2,0 % et de pressions exercées par les tarifs américains. L'inflation est passée de 1,7 % au T2 à 1,9 % en août, toujours dans la fourchette cible de la banque centrale, tandis que le taux de chômage s'est hissé à 7,1 % en septembre (de 6,9 % en juin). La croissance réelle du PIB au T3 devrait s'élever de 1,0 % sur une base annualisée, selon la banque, faisant état d'un élan peu remarquable.

En revanche, l'économie américaine s'est montrée résiliente. La Réserve fédérale (Fed) a effectué sa première réduction de taux de l'année en septembre, diminuant ainsi ses taux de 25 pb en contexte d'inflation élevée et d'une croissance des emplois au ralenti. Elle a procédé à une autre diminution de 25 pb en octobre, après le T3, pour l'établir à 4,00 % (-50 pb au total en 2025). L'inflation sur les dépenses de consommation personnelle (DCP) a atteint 2,7 % en août, contre 2,6 % en juin, soit environ 70 pb au-dessus de l'objectif, tandis que le chômage a légèrement augmenté pour atteindre 4,3 %, contre 4,1 %. Les dépenses de consommation, la hausse des salaires et les dépenses des entreprises ont alimenté la croissance, comme en témoigne le taux annualisé de 1,3 % du produit intérieur brut (PIB) envisagé par la Philadelphia Fed pour le T3. Dans l'ensemble toutefois, les indicateurs demeurent mitigés. Cette divergence met en jeu un écart soutenu dans les trajectoires économiques, ce qui a des retombées sur les coûts de couverture de la Fiducie.

Remboursements : La Fiducie profite d'une activité soutenue du côté des remboursements, les marchés américains présentant un milieu plus favorable aux emprunteurs qui mettent à exécution leurs plans d'affaires. Notamment, pendant le trimestre, deux prêts-relais adossés à trois propriétés multifamiliales à Gainesville, en Floride, de 146, 128 et 56 logements, ont été remboursés. L'emprunteur a mené à bien sa stratégie de rénovation et s'est servi du financement d'une agence pour rembourser la Fiducie.

Nouveaux placements : À la suite de la suspension temporaire des rachats de parts, le gestionnaire ne monte pas de nouveaux prêts, mais continue de financer les prêts approuvés et engagés avant la suspension. Au T3 de 2025, la Fiducie a octroyé un prêt d'inventaire adossé à une propriété multifamiliale et multi-usage de six étages à Vancouver, en Colombie-Britannique, comprenant 80 logements, un espace commercial de 30 300 pieds carrés et un stationnement de 123 espaces. Ce prêt a été consenti à un promoteur bien connu du gestionnaire et a pour objectif de permettre la transition entre l'achèvement de la construction et la vente des logements restants (58 des 80 logements sont déjà vendus).

Actifs de restructuration : À la fin du trimestre, la Fiducie renfermait deux prêts en défaut et un actif saisi, représentant 7,9 % du capital des porteurs de parts. La baisse du pourcentage du capital des porteurs de parts investi dans les actifs en restructuration, par rapport au trimestre précédent, est attribuable à la réception du produit du financement de certains actifs sous-performants. Ce niveau élevé d'actifs de restructuration dans la Fiducie est systémique et représentatif du plus récent cycle immobilier et du contexte économique qui prévaut actuellement. La résolution de ces prêts met en jeu un processus dynamique et complexe; les échéanciers sont souvent incertains en raison des questions d'ordre juridique qu'elle occasionne. Le gestionnaire met en œuvre ses stratégies de résolution et a pour objectif de régler la majorité des cas dans les 12 prochains mois.

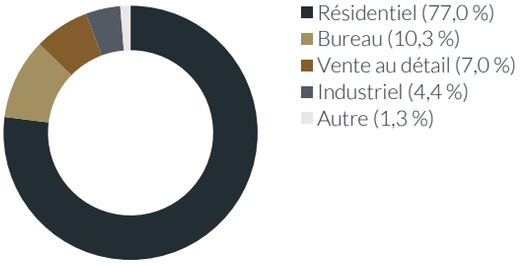
[1] Veuillez consulter la fiche d'information sur les Fonds pour obtenir tous les renseignements. Au cours du trimestre terminé le 30 septembre 2025, la Fiducie répondait à toutes les restrictions et à tous les objectifs de placement stipulés dans la notice d'offre datée du 30 avril 2025. À compter du 18 août 2025, Trez Capital a temporairement suspendu le rachat des parts de la Fiducie et cette suspension sera en vigueur jusqu'à ce que les conditions qui ont mené à cette décision cessent d'exister, telles que déterminées par Trez Capital conformément aux modalités de la déclaration de fiducie applicable. [2] Données établies en fonction des parts de série F.

TREZ CAPITAL
YIELD TRUST

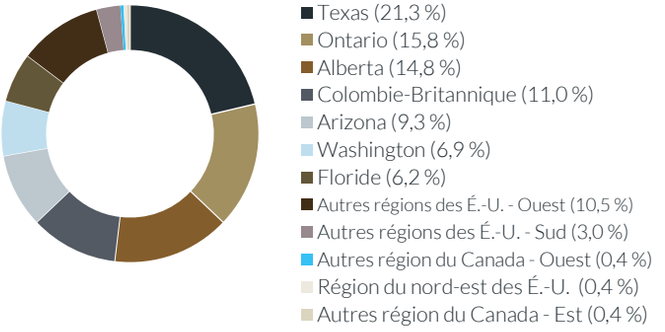
Une stratégie diversifiée et équilibrée de financement hypothécaire commercial à court terme[1]

Actif total du Fonds	**915 433 291 CAD**
Taille moyenne des placements	**6 035 462 CAD**
Nombre de placements	**127**
Ratio prêt-valeur moyen	**69,1 %**
Durée moyenne jusqu'à l'échéance (mois)	**18,2**
Hypothèques de premier rang (%)	**88,1 %**

Catégorie d'actif



Répartition géographique



Rendement : Au T3 de 2025, Trez Capital Yield Trust (la « Fiducie ») a conservé son taux de distribution mensuel à 0,50 %[2], ce qui représente un taux annualisé de 6,00 %.

En 2025, la Banque du Canada a maintenu son taux à un jour à 2,75 % en juin et juillet, avant de le réduire de 25 pb en septembre, et encore une fois en octobre, pour l'établir à 2,25 %. Ces réductions marquaient le retour de son cycle d'assouplissement, sachant que 100 pb ont été retranchés de ses taux en 2025. Cette mesure a été prise à la lumière du ralentissement économique sur fond de hausse du taux de chômage, d'un taux d'inflation inférieur à 2,0 % et de pressions exercées par les tarifs américains. L'inflation est passée de 1,7 % au T2 à 1,9 % en août, toujours dans la fourchette cible de la banque centrale, tandis que le taux de chômage s'est hissé à 7,1 % en septembre (de 6,9 % en juin). La croissance réelle du PIB au T3 devrait s'élever de 1,0 % sur une base annualisée, selon la banque, faisant état d'un élan peu remarquable.

En revanche, l'économie américaine s'est montrée résiliente. La Réserve fédérale (Fed) a effectué sa première réduction de taux de l'année en septembre, diminuant ainsi ses taux de 25 pb en contexte d'inflation élevée et d'une croissance des emplois au ralenti. Elle a procédé à une autre diminution de 25 pb en octobre, après le T3, pour l'établir à 4,00 % (-50 pb au total en 2025). L'inflation des DCP a atteint 2,7 % en août, contre 2,6 % en juin, soit environ 70 pb au-dessus de l'objectif, tandis que le chômage a légèrement augmenté pour atteindre 4,3 %, contre 4,1 %. Les dépenses de consommation, la hausse des salaires et les dépenses des entreprises ont alimenté la croissance, comme en témoigne le taux annualisé de 1,3 % du PIB envisagé par la Philadelphia Fed pour le T3. Dans l'ensemble toutefois, les indicateurs demeurent mitigés.

Cette divergence met en jeu un écart soutenu dans les trajectoires économiques, ce qui a des retombées sur les coûts de couverture de la Fiducie.

Remboursements : La Fiducie a continué de toucher les remboursements d'emprunteurs du Canada et des États-Unis. Au Canada, un prêt adossé à un développement industriel de 39 acres a été remboursé à la suite d'un processus de rezonage réussi par le promoteur, et un autre visant le développement multi-usage d'un terrain de 588 acres, tous deux à Calgary en Alberta. Aux États-Unis, un prêt relatif à une nouvelle communauté planifiée de 132 acres dans la MSA de Dallas-Fort Worth a été remboursé. Dans les trois cas, les emprunteurs ont utilisé le produit du refinancement pour rembourser leurs prêts auprès de la Fiducie.

Nouveaux placements : Suite à la suspension temporaire des rachats de parts, le gestionnaire ne monte pas de nouveaux prêts, mais continue de financer les prêts approuvés et engagés avant la suspension, ciblant toujours les marchés assortis de données fondamentales solides. Au T3 de 2025, la Fiducie a financé un prêt pour le développement d'une nouvelle communauté planifiée dénombrant 449 lots unifamiliaux sur 473 acres de terrain, le tout en deux phases, dans la MSA de San Antonio au Texas. En juillet 2025, les ventes de nouvelles résidences dans cette région ont augmenté annuellement de 6,0 %, tandis que la croissance de la population affichait un taux de 1,5 %, alimentée par l'expansion des secteurs technologiques et de fabrication et par des initiatives économiques locales. Le taux de croissance prévu des ménages au sein de la MSA est également parmi les plus élevés du Texas et devrait stimuler une demande soutenue pour de nouveaux lots et logements.

Actifs de restructuration : À la fin du trimestre, la Fiducie renfermait six prêts en défaut et trois actifs saisis, soit 15,1 % du capital des porteurs de parts. En plus d'avoir résolu un des actifs saisis, la Fiducie a touché le produit du refinancement de certains actifs sous-performants. Ce niveau élevé d'actifs de restructuration dans la Fiducie est systémique et représentatif du plus récent cycle immobilier et du contexte économique qui prévaut actuellement. La résolution de ces prêts met en jeu un processus dynamique et complexe; les échéanciers sont souvent incertains en raison des questions d'ordre juridique qu'elle occasionne. Le gestionnaire met en œuvre ses stratégies de résolution et a pour objectif de régler la majorité des cas dans les 12 prochains mois.

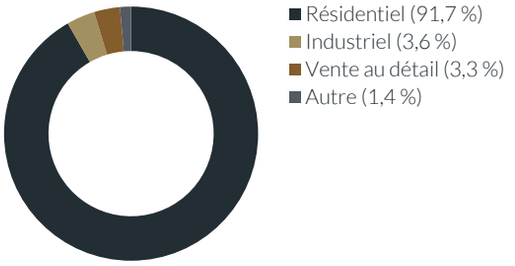
[1] Veuillez consulter la fiche d'information sur les Fonds pour obtenir tous les renseignements. Au cours du trimestre terminé le 30 septembre 2025, la Fiducie répondait à toutes les restrictions et à tous les objectifs de placement stipulés dans la notice d'offre datée du 30 avril 2025. À compter du 18 août 2025, Trez Capital a temporairement suspendu le rachat des parts de la Fiducie et cette suspension sera en vigueur jusqu'à ce que les conditions qui ont mené à cette décision cessent d'exister, telles que déterminées par Trez Capital conformément aux modalités de la déclaration de fiducie applicable. [2] Données établies en fonction des parts de série F.

TREZ CAPITAL
YIELD TRUST U.S. (CAD)

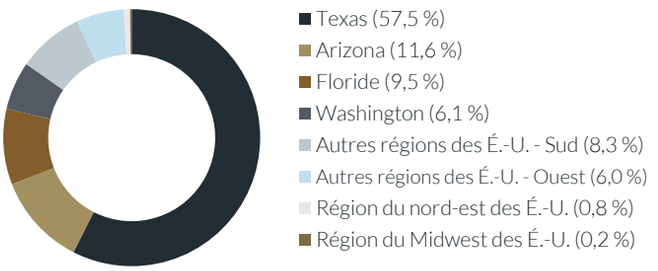
Une stratégie opportuniste de financement commercial à court terme libellé en CAD et axée sur les marchés américains[1]

Actif total du Fonds	**1 274 983 509 CAD**
Taille moyenne des placements	**6 876 387 CAD**
Nombre de placements	**140**
Ratio prêt-valeur moyen	**67,8 %**
Durée moyenne jusqu'à l'échéance (mois)	**13,3**
Hypothèques de premier rang (%)	**86,5 %**

Catégorie d'actif



Répartition géographique



Rendement : Au T3 de 2025, Trez Capital Yield Trust U.S. CAD (la « Fiducie ») a conservé son taux de distribution mensuel à 0,58 %[2], ce qui représente un taux annualisé de 7,00 %.

L'économie américaine est demeurée résiliente au T3 de 2025. La Réserve fédérale (Fed) a effectué sa première réduction de taux de l'année en septembre, diminuant ainsi ses taux de 25 pb en contexte d'inflation persistante et d'une croissance des emplois au ralenti. Elle a procédé à une autre diminution de 25 pb en octobre, après le T3, pour l'établir à 4,00 % (-50 pb au total en 2025). L'inflation des DCP a grimpé à 2,7 % en août, contre 2,6 % en juin, soit environ 70 pb au-dessus de l'objectif de la Fed de 2 %, tandis que le chômage a légèrement augmenté pour atteindre 4,3 %, contre 4,1 %. Malgré ces pressions, les dépenses de consommation, la hausse des salaires et les dépenses des entreprises ont alimenté la croissance, comme en témoigne le taux annualisé de 1,3 % du PIB envisagé par la Philadelphia Fed pour le T3. Les indicateurs sont demeurés mitigés.

Il subsiste un écart notable entre le Canada et les États-Unis. Alors que le Canada fait face à des difficultés croissantes et adopte une politique prudente, les États-Unis maintiennent une dynamique de croissance et d'inflation relativement plus forte, ce qui incite à une approche plus mesurée en matière d'assouplissement. Cette divergence continue d'entraîner des coûts de couverture élevés pour la Fiducie.

Remboursements : Les remboursements se poursuivent auprès de la Fiducie à mesure que les emprunteurs mettent leurs plans d'affaires à exécution. Au T3, un prêt pour le développement d'une installation d'entreposage libre-service de 733 unités climatisées représentant au total 65 000 pieds carrés à Scottsdale en Arizona a été remboursé au moyen d'un refinancement. En Floride, deux prêts-relais adossés à trois propriétés multifamiliales à Gainesville, en Floride, de 146, 128 et 56 logements, ont été remboursés, aussi grâce à un refinancement. Dans la MSA de Dallas-Fort Worth, au Texas, plusieurs projets de lotissement unifamiliaux ont été remboursés après que l'emprunteur a exécuté son plan d'affaires et vendu plus de 1 000 lots à un constructeur résidentiel national.

Nouveaux placements : Suite à la suspension temporaire des rachats de parts, le gestionnaire ne monte pas de nouveaux prêts, mais continue de financer les prêts approuvés et engagés avant la suspension, ciblant toujours les marchés assortis de données fondamentales solides. Au T3 de 2025, la Fiducie a financé la deuxième phase du développement de 309 lots unifamiliaux dans la MSA d'Indianapolis–Carmel–Anderson auprès d'un emprunteur de longue date. Cette région fait preuve de résilience économique. En effet, en juillet, la MSA d'Indianapolis affichait une croissance de l'emploi de 20 pb supérieure à la moyenne nationale, tandis que le nombre de ventes de logements neufs augmentait de 7,0 %.

En Arizona, la Fiducie a investi dans la deuxième phase d'un développement industriel de catégorie A dans la MSA de Phoenix, Arizona, représentant 300 000 pieds carrés avec 54 quais de chargement, le tout moyennant des modalités de location flexibles pour un à six locataires. La demande industrielle à Phoenix demeure solide : l'absorption nette au T3 de 2025 s'élève à 6,5 millions de pieds carrés, soit un pic depuis le T2 de 2022, tandis que le taux d'inoccupation a reculé de 90 pb.

Actifs de restructuration : À la fin du trimestre, la Fiducie renfermait trois prêts en défaut et quatre actifs saisis, représentant 16,6 % du capital des porteurs de parts. Pendant le trimestre, la Fiducie a touché le produit du refinancement de certains actifs sous-performants. Ce niveau élevé d'actifs de restructuration dans la Fiducie est systémique et représentatif du plus récent cycle immobilier et du contexte économique qui prévaut actuellement. La résolution de ces prêts met en jeu un processus dynamique et complexe; les échéanciers sont souvent incertains en raison des questions d'ordre juridique qu'elle occasionne. Le gestionnaire met en œuvre ses stratégies de résolution et a pour objectif de régler la majorité des cas dans les 12 prochains mois.

[1] Veuillez consulter la fiche d'information sur les Fonds pour obtenir tous les renseignements. Au cours du trimestre terminé le 30 septembre 2025, la Fiducie répondait à toutes les restrictions et à tous les objectifs de placement stipulés dans la notice d'offre datée du 30 avril 2025. À compter du 18 août 2025, Trez Capital a temporairement suspendu le rachat des parts de la Fiducie et cette suspension sera en vigueur jusqu'à ce que les conditions qui ont mené à cette décision cessent d'exister, telles que déterminées par Trez Capital conformément aux modalités de la déclaration de fiducie applicable. [2] Données établies en fonction des parts de série F.

TREZ CAPITAL
YIELD TRUST U.S. (USD)

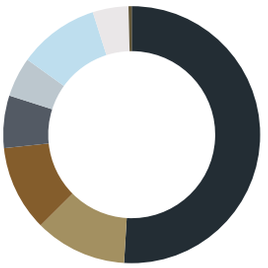
Une stratégie opportuniste de financement commercial à court terme libellé en USD et axée sur les marchés américains[1]

Actif total du Fonds	**110 161 898 USD**
Taille moyenne des placements	**994 541 USD**
Nombre de placements	**103**
Ratio prêt-valeur moyen	**64,8 %**
Durée moyenne jusqu'à l'échéance (mois)	**13,3**
Hypothèques de premier rang (%)	**83,2 %**

Catégorie d'actif

- Résidentiel (97,0 %)
- Autre (3,0 %)

Répartition géographique



- Texas (51,0 %)
- Arizona (11,6 %)
- Floride (10,8 %)
- Oklahoma (6,6 %)
- Utah (5,0 %)
- Autres régions des É.-U. - Ouest (10,2 %)
- Autres régions des É.-U. - Sud (4,5 %)
- Région du Midwest des É.-U. (0,3 %)

Rendement : Au T3 de 2025, Trez Capital Yield Trust U.S. USD (la « Fiducie ») a conservé son taux de distribution mensuel à 0,68 %[2], ce qui représente un taux annualisé de 8,10 %.

L'économie américaine est demeurée résiliente au T3 de 2025. La Réserve fédérale (Fed) a effectué sa première réduction de taux de l'année en septembre, diminuant ainsi ses taux de 25 pb en contexte d'inflation persistante et d'une croissance des emplois au ralenti. Elle a procédé à une autre diminution de 25 pb en octobre, après le T3, pour l'établir à 4,00 % (-50 pb au total en 2025). L'inflation des DCP a grimpé à 2,7 % en août, contre 2,6 % en juin, soit environ 70 pb au-dessus de l'objectif de la Fed de 2 %, tandis que le chômage a légèrement augmenté pour atteindre 4,3 %, contre 4,1 %. Malgré ces pressions, les dépenses de consommation, la hausse des salaires et les dépenses des entreprises ont alimenté la croissance, comme en témoigne le taux annualisé de 1,3 % du PIB envisagé par la Philadelphia Fed pour le T3. Les indicateurs sont demeurés mitigés.

Remboursements : À l'instar de Trez Capital Yield Trust U.S. CAD, la Fiducie a profité de nombreuses opérations de remboursement de ses emprunteurs aux États-Unis pendant le trimestre. À Myrtle Beach, en Caroline du Sud, un emprunteur de longue date a remboursé un prêt visant le développement de 160 lots résidentiels sur 69 acres de terrain au moyen du produit de la vente. À Scottsdale en Arizona, un prêt pour le développement d'une installation d'entreposage libre-service de 733 unités climatisées représentant au total 65 000 pieds carrés a été remboursé au moyen d'un refinancement. Dans la MSA de Dallas-Fort Worth, au Texas, plusieurs projets de lotissement unifamiliaux ont été remboursés après que l'emprunteur a exécuté son plan d'affaires et vendu plus de 1 000 lots à un constructeur résidentiel national.

Nouveaux placements : Suite à la suspension temporaire des rachats de parts, le gestionnaire ne monte pas de nouveaux prêts, mais continue de financer les prêts approuvés et engagés avant la suspension, ciblant toujours les marchés assortis de données fondamentales solides. Au T3 de 2025, la Fiducie a financé la deuxième phase du développement de 309 lots unifamiliaux dans la MSA d'Indianapolis–Carmel–Anderson auprès d'un emprunteur de longue date. Cette région fait preuve de résilience économique. En effet, en juillet, la MSA d'Indianapolis affichait une croissance de l'emploi de 20 pb supérieure à la moyenne nationale, tandis que le nombre de ventes de logements neufs augmentait de 7,0 %.

En Arizona, la Fiducie a investi dans la deuxième phase d'un développement industriel de catégorie A dans la MSA de Phoenix, Arizona, représentant 300 000 pieds carrés avec 54 quais de chargement, le tout moyennant des modalités de location flexibles pour un à six locataires. La demande industrielle à Phoenix demeure solide : l'absorption nette au T3 de 2025 s'élève à 6,5 millions de pieds carrés, soit un pic depuis le T2 de 2022, tandis que le taux d'inoccupation a reculé de 90 pb.

Actifs de restructuration : À la fin du trimestre, la Fiducie renfermait deux prêts en défaut et deux actifs saisis, soit 12,9 % du capital des porteurs de parts. Pendant le trimestre, la Fiducie a touché le produit du refinancement de certains actifs sous-performants. Ce niveau élevé d'actifs de restructuration dans la Fiducie est systémique et représentatif du plus récent cycle immobilier et du contexte économique qui prévaut actuellement. La résolution de ces prêts met en jeu un processus dynamique et complexe; les échéanciers sont souvent incertains en raison des questions d'ordre juridique qu'elle occasionne. Le gestionnaire met en œuvre ses stratégies de résolution et a pour objectif de régler la majorité des cas dans les 12 prochains mois.

[1] Veuillez consulter la fiche d'information sur les Fonds pour obtenir tous les renseignements. Au cours du trimestre terminé le 30 septembre 2025, la Fiducie répondait à toutes les restrictions et à tous les objectifs de placement stipulés dans la notice d'offre datée du 30 avril 2025. À compter du 18 août 2025, Trez Capital a temporairement suspendu le rachat des parts de la Fiducie et cette suspension sera en vigueur jusqu'à ce que les conditions qui ont mené à cette décision cessent d'exister, telles que déterminées par Trez Capital conformément aux modalités de la déclaration de fiducie applicable. [2] Données établies en fonction des parts de série F.

TREZ CAPITAL

Pour plus de renseignements, veuillez communiquer avec le Services aux investisseurs.
T : 1 877 689-0821 | C : invest@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, Trez Capital Opportunity Fund VII et Trez Capital Opportunity Fund VIII (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.