



Rapport trimestriel

T4 2025

T4 2025 : perspectives et mises à jour sur le marché

Survol de l'immobilier commercial en Amérique du Nord

Alors que prend fin l'année 2025 et s'entame la nouvelle année 2026, l'immobilier commercial (IC) au Canada et aux États-Unis (É.-U.) n'est plus caractérisé par une réévaluation rapide, mais plutôt par un rééquilibrage plus délibéré. Les prix sont plus fermes et le capital est réaffecté sélectivement, car ce sont les données fondamentales, et non les prévisions, qui informent les décisions d'investissement. Il ne s'agit pas d'un retour aux cycles antérieurs de faibles taux; le secteur semble plutôt s'être donné un cadre plus rigoureux dans lequel opérer.

Stabilisation après une année 2025 chétive

Des deux côtés de la frontière, on a assisté à une année 2025 prudente sur le plan transactionnel. Le volume de transactions aux É.-U. s'est modestement redressé des creux enregistrés en 2024, mais est demeuré en deçà des moyennes à long terme, les investisseurs attendant sur la ligne de touche que des signaux plus clairs sur les prix se dessinent. Au Canada, on a assisté à un recul du volume tout au long de 2025 essentiellement, marqué par de fortes variations selon les catégories d'actif et les régions.

Les conditions macroéconomiques sont également demeurées tendues. Les perspectives canadiennes pour 2025 affichaient une croissance au ralenti, un taux de chômage plus élevé et des influx de population réduits. Entretemps aux É.-U., la résilience des consommateurs a prêté main-forte à la demande dans plusieurs secteurs, les données présentant une croissance annuelle modeste parmi les actifs industriels et de détail, tandis que les données fondamentales du secteur des bureaux accusaient un retard.

Les prêteurs traditionnels dans les deux marchés se sont montrés très sélectifs, solidifiant le rôle toujours plus important du capital privé et non bancaire dans les activités de refinancement et de recapitalisation.

Le marché résidentiel continue de servir de pilier aux fondamentaux

Le marché immobilier résidentiel demeure un pilier central du rendement de l'IC en ce début de 2026. Tant au Canada qu'aux États-Unis, la sous-offre structurelle persiste, même en présence de coûts d'emprunt plus élevés et d'une demande au ralenti qui réduit les prix à court terme.

Les prix de revente au Canada sont appelés à se stabiliser en 2026 après avoir subi des déclin modestes en 2025. Toujours au pays, les problèmes d'abordabilité dans les principales régions métropolitaines ainsi que le ralentissement des préventes de logements en copropriété continuent de restreindre l'offre. Le segment résidentiel américain a également atteint son sommet sur le plan de l'offre et commence maintenant à reculer. Les taux de disponibilité se stabilisent et la croissance des loyers semble se préparer à une normalisation en 2026.

Dans les deux marchés, les segments défensifs associés aux résidences, tels que l'immobilier multifamilial et le commerce de détail à dominante alimentaire, continuent de susciter l'intérêt des investisseurs et des prêteurs. Toutefois, les prêteurs demeurent sélectifs et privilégient des normes de souscription prudentes, appliquant des seuils minimaux plus élevés et envisageant des données plus conservatrices sur le plan de la croissance des loyers et des disponibilités.

Divergences sectorielles

Les catégories d'actif produisent des résultats inégaux. Les actifs industriels font preuve de résilience dans les deux pays, alimentés par une demande logistique à long terme et une nouvelle offre modérée. Le détail réémerge tranquillement en contexte de nouvelles constructions limitées et de bons locataires, le tout jumelé à un rendement durable du côté des épiceries. Les données fondamentales du marché multifamilial se stabilisent, mais varient

grandement selon la région. Le taux de disponibilité national au Canada a modestement augmenté suivant l'arrivée de nouvelles offres, ralentissant la croissance des loyers tout en maintenant des conditions relativement serrées. Aux États-Unis, plusieurs marchés à forte croissance absorbent encore les dernières vagues de construction, créant un environnement plus concurrentiel sur le plan de la location. Le secteur des bureaux demeure le plus fragmenté, où les immeubles plus vieux présentent des défis persistants, tandis que la demande pour les espaces bien situés et mieux desservis continue de croître.

Les besoins en refinancement occasionnent des opportunités

Les échéances de prêts et les besoins en refinancement continueront d'influencer les activités au sein du marché en 2026. Une part importante de la dette contractée à de faibles taux vers la fin des années 2010 est désormais renégociée à des coûts d'emprunt plus élevés. Les banques américaines à elles seules devront composer avec une somme d'environ 600 milliards \$ sous forme de prêts immobiliers commerciaux arrivant à échéance d'ici la fin 2026. Ceci laisse prévoir une vague de refinancement substantielle. Une situation similaire existe au Canada, quoique dans un contexte de conditions de prêt plus circonspectes.

Ce mouvement de refinancement alimente les restructurations tout en créant quelques opportunités d'entrée pour les investisseurs disposant de capitaux importants.

Besoin de clarté avant d'accélérer

Après plusieurs années de fortes fluctuations des taux d'intérêt, un climat moins volatil du côté des politiques monétaires accroît la visibilité quant aux prix. Suivant la convergence des prévisions sur les prix, les écarts acheteur-vendeur se sont resserrés jusqu'à la fin 2025 dans les secteurs présentant des données fondamentales plus solides, notamment les secteurs industriel, résidentiel multifamilial et de détail axé sur les épiceries.

Parallèlement, un bassin important de capitaux immobiliers privés reste inexploité. Plutôt que d'attendre de nouvelles baisses de taux, les investisseurs cherchent davantage à évaluer les occasions afin d'identifier celles qui seront en mesure de bien tirer leur épingle du jeu malgré les conditions de financement actuelles. Ils abandonnent ainsi la spéculation sur les cycles au profit d'investissements structurés qui sont appropriés dans un contexte normalisé.

Émergence d'un cycle plus « discipliné »

La répartition du capital dans le marché immobilier commercial devient plus sélective et axée sur les données fondamentales, contrairement aux cycles précédents. Les investisseurs ciblent davantage les marchés et les actifs assortis d'un revenu durable, d'une efficacité opérationnelle et de dynamiques claires quant à l'offre et à la demande.

Si 2024 a été le début de la réévaluation et que 2025 a représenté la quête de stabilité, 2026 s'annonce comme l'année où le secteur commencera à opérer avec plus de clarté, établissant ainsi des bases plus solides et durables pour les cycles à venir.

Nouvelles trimestrielles

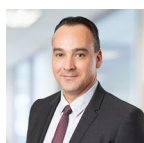
Une équipe de direction expérimentée et solide

L'équipe de direction de Trez Capital est composée de professionnels chevronnés qui jumellent plus de 150 ans d'expérience dans l'investissement et les prêts immobiliers. Les co-chefs de la direction, soit John D. Hutchinson et John Maragliano, forment l'équipe de direction avec Christian Skogen, Alec Barry et Darren Esser. Après la fin du T4, Eric Horie, qui est entré au service de l'entreprise en 2017, s'est également joint à l'équipe. Vous pouvez en apprendre davantage sur la nomination de M. Horie [ici](#).

Grâce à une solide expertise dans le montage de prêts, les stratégies de placement, les marchés des capitaux et la mobilisation de fonds, l'équipe de direction assure la direction stratégique et la supervision des opérations quotidiennes de la société. Avec des bureaux au Canada et aux États-Unis et forte d'une mise à exécution rigoureuse par l'équipe et son engagement à livrer des résultats pour les investisseurs, Trez Capital est bien placée pour réussir à long terme.



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



John Maragliano
Co-chef de la direction
et chef de la direction
financière



Christian Skogen
Chef du placement



Alec Barry
Directeur général exécutif,
Montage de prêts, É.-U.



Darren Esser
Directeur général exécutif
et chef des marchés des
capitaux américains et des
prêts-relais



Eric Horie
Directeur général exécutif,
et chef du montage
de prêts, Canada

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 T4 de 2025, aucun changement important de personnel n'a eu lieu.

Trez Capital bénéficie de l'apport d'environ 150 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
22,5 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 2,7 G\$. Toutes les données sont estimées en CAD au 31 décembre 2025.

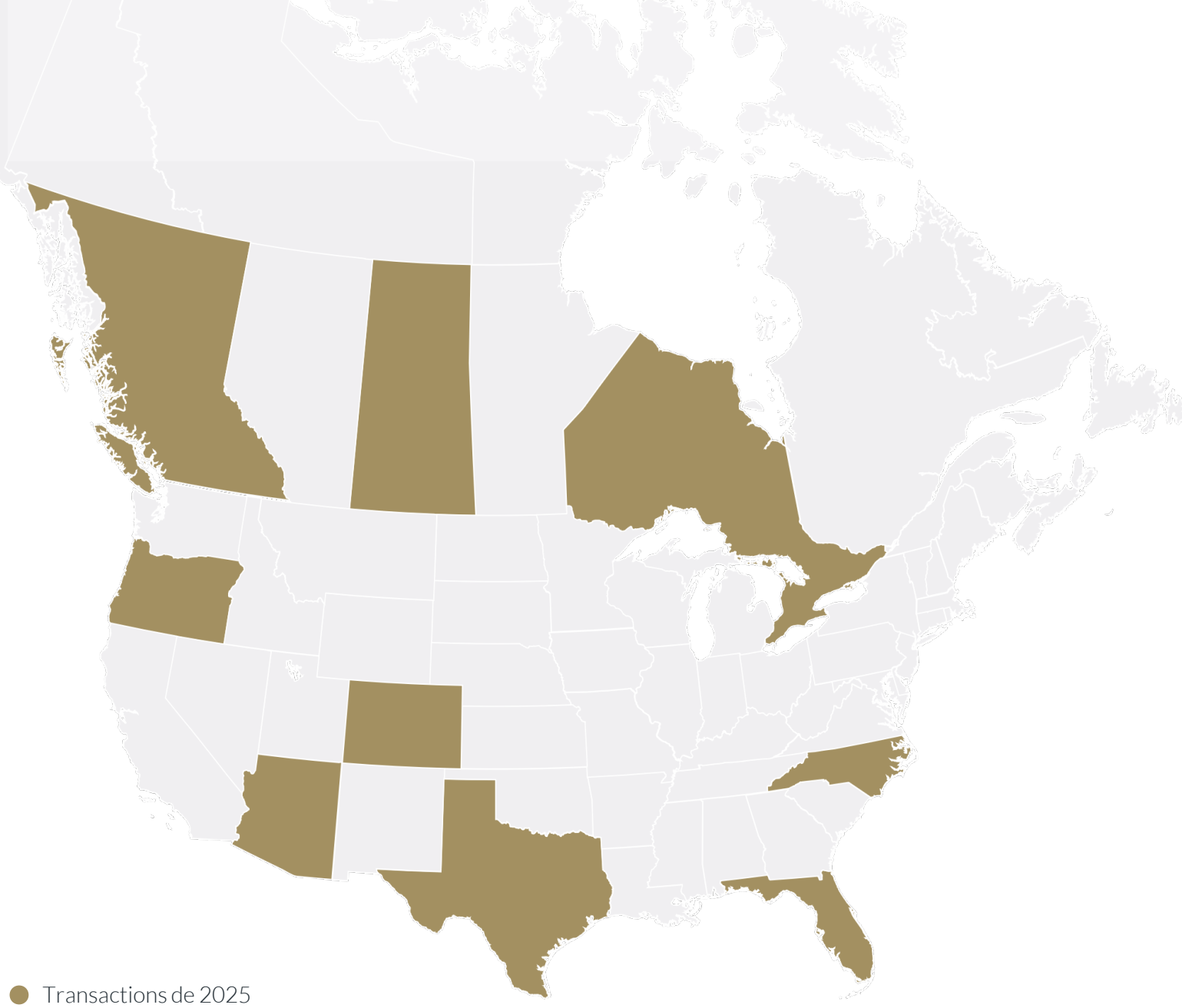
Financements et placements de Trez Capital

Survol annuel de 2025

Nous cherchons continuellement à repérer les occasions de placement les plus favorables pour nos investisseurs. Nous adoptons une approche qui sort des sentiers battus lorsque nous examinons les occasions de placements immobiliers. Nous trouvons souvent des projets de placement fort attrayants dans des domaines et secteurs négligés par les autres.

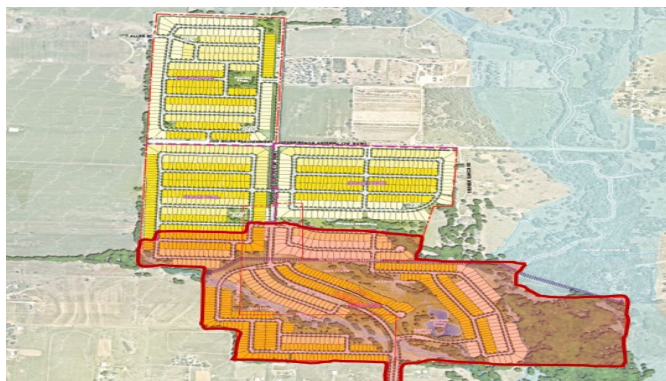
Les transactions de 2025 se sont déroulées dans les régions qui ont joui d'une croissance soutenue de la population, d'une demande élevée sur le plan de la main-d'œuvre et d'une offre d'emploi à la hausse, le tout jumelé à une croissance soutenue du produit intérieur brut (PIB) conformément à la thèse de placement de Trez Capital en matière d'immobilier résidentiel.

Depuis plus de 25 ans, Trez Capital s'est taillée une solide réputation en tant que fournisseur de financements et de placements innovateurs pour les propriétés commerciales dans les principaux centres du Canada et des États-Unis.



Récents financements par emprunt

Survol du T4 de 2025



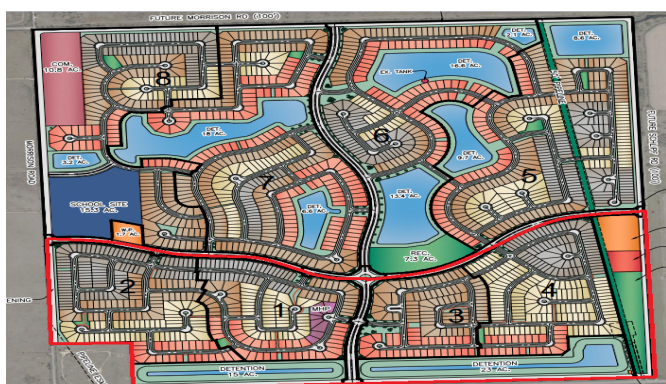
Prêt pour la construction visant la phase 1 seulement du projet, lequel regroupe 539 lots sur 201 des 363 acres de terrain acquis. Ce développement permettra la construction d'une communauté planifiée de premier plan dans l'un des corridors résidentiels les plus courts.

Montant	44 094 783 USD
Catégorie d'actif	Résidentiel
Emplacement	Pilot Point, Texas



Prêt pour l'acquisition et la construction de 264 lots unifamiliaux dans le cadre de la phase 1 d'une communauté planifiée. Le développement vise 7 500 logements résidentiels, y compris des résidences unifamiliales et multifamiliales, des magasins, des restaurants et une marina haut de gamme.

Montant ¹	25 362 436 USD
Catégorie d'actif	Résidentiel
Emplacement	Denison, Texas



Prêt pour la construction destiné à l'acquisition et au développement de 390 lots unifamiliaux sur 622 acres de terrain dans le cadre de la phase I d'une communauté planifiée. Le financement initial vise une portion du projet qui regroupe 1 800 lots dans l'ensemble. Cette communauté offrira plusieurs installations axées sur les loisirs et activités pour les particuliers et les familles.

Montant ¹	23 035 918 USD
Catégorie d'actif	Résidentiel
Emplacement	Katy, Texas



Prêt pour l'acquisition d'un site de 115,6 acres et le développement de 20,7 acres pour un établissement de distribution. Ce prêt pourrait également permettre le développement de 4,4 acres additionnelles au sein du site.

Montant ¹	18 000 000 CAD
Catégorie d'actif	Industriel
Emplacement	Saskatoon, Saskatchewan

¹ Clôturé au second semestre 2025.

Mise à jour économique¹

T4 de 2025

Économie et marché immobilier canadiens

L'économie du Canada a fait une halte marquée au quatrième trimestre de 2025 et pourrait même avoir fait marche arrière. Le PIB de novembre était essentiellement nul, après avoir subi une chute mensuelle de 0,3 % en octobre. Selon les prévisions sommaires de Statistique Canada (StatCan), une faible hausse mensuelle de 0,1 % est prévue en décembre, ce qui place la croissance du PIB du T4, par secteur d'activité, légèrement dans le rouge.

Le marché du travail canadien a également ralenti en décembre. Le taux d'emploi dénombrait 8 200 emplois de plus en décembre qu'en novembre, mais une augmentation du nombre de personnes à la recherche d'emplois a fait grimper le taux de chômage de 0,3 point de pourcentage à 6,8 %. Malgré la volatilité du taux de chômage et la reprise de la croissance de l'emploi à la fin 2025, le sous-emploi persiste.

Les politiques budgétaires ont tranquillement pris la relève là où l'élan du secteur privé s'est estompé. Le budget fédéral de 2025 comprend d'importantes mesures de relance budgétaire financées par le déficit. En conséquence, tant le déficit budgétaire que la dette fédérale semblent bien ancrés sur leur trajectoire haussière. Le gouvernement a alloué, comme annoncé précédemment, un nouveau financement de 6,7 milliards CAD à l'organisme fédéral Maisons Canada. Celui-ci a pour objectif d'accélérer la construction de logements abordables partout au pays.

La demande des ménages continue de montrer des signes d'essoufflement. Les ventes au détail nominales accusent une chute mensuelle de 0,4 % en décembre, après avoir connu un léger rebond en novembre. Toutefois, comme les ventes ont baissé au cours de trois des quatre derniers mois, une faiblesse sous-jacente de l'activité de vente au détail semble persister. Au cours du trimestre, les ventes résidentielles ont chuté pour le deuxième mois consécutif en décembre et les nouvelles inscriptions ont diminué pour le quatrième mois consécutif, tandis que le prix des maisons a continué à baisser en contexte d'offre encore abondante.

Le marché de l'immobilier commercial commence à se stabiliser, même si les valeurs en capital demeurent sous pression. Les résultats du T4 de l'indice trimestriel MSCI Canada présentaient une hausse annuelle de 2,9 % pour l'ensemble des propriétés, malgré la baisse de 1,7 % des valeurs en capital. Les quatre principaux secteurs ont enregistré des rendements positifs au T4. Les rendements ont augmenté dans les secteurs des bureaux et du résidentiel, contrairement aux secteurs industriel et du détail qui ont enregistré des rendements plus faibles par rapport au T3, notamment en raison de l'évolution continue des politiques commerciales nationales et américaines et du ralentissement des dépenses qui ont pesé sur les performances.

Économie et marché immobilier américains

La croissance économique américaine n'a pas flanché, même si les données globales envoient des signaux mixtes et que les facteurs sous-jacents sont de moins en moins équilibrés. La croissance du PIB réel a ralenti à un taux annualisé de 1,4 % au T4, faisant ainsi état d'un retard de 1,1 point de pourcentage depuis la fermeture (record en longueur) du gouvernement fédéral, après avoir connu une expansion annualisée robuste de 4,4 % au T3. Le déclin des heures de travail, relatif à la fermeture, qui a eu des répercussions sur les résultats du T4, devrait se redresser au T1 de 2026.

Les activités du côté du logement ont présenté des signes de stabilisation encourageants. Les ventes de maisons en vente ont terminé 2025 sur une note solide, affichant une hausse de 5,1 % en décembre. Pour l'ensemble de 2025, elles affichaient un gain de 0,4 % par rapport à 2024. Le prix médian des maisons est descendu en décembre, mais a dégagé un petit surplus annuel de 0,4 %. L'offre de maisons à vendre a diminué de beaucoup en décembre. Ce récent repli de l'offre est dû au fait que les vendeurs ont retiré leur maison du marché. Ce phénomène s'est largement répandu en 2025, avec une hausse de 45 % des retraits de vente depuis le début de l'année jusqu'à la fin octobre, selon les dernières données disponibles sur Realtor.com.

L'inflation sous-jacente des biens semble avoir atteint un pic. En décembre, l'inflation globale et l'inflation sous-jacente établissaient leurs taux annuels à 2,7 % et 2,6 % respectivement. L'inflation qui touche les logements, artificiellement ralentie par la fermeture du gouvernement, devrait rebondir temporairement en avril, avant de connaître une tendance à la baisse progressive. Ailleurs hors du secteur du logement, la solide croissance de la productivité exerce une pression à la baisse sur l'inflation des services.

Les ventes au détail pour la période des fêtes ont progressé de 3,6 % par rapport à l'année précédente, les consommateurs ayant effectué leurs dépenses de Noël plus tôt l'an dernier. Les ventes au détail de décembre sont restées stables et celles de janvier ne devraient pas connaître de forte reprise, en raison des conditions météorologiques. On notait un élément fort surprenant dans la publication récente des chiffres des ventes au détail : les ventes hors magasin sont restées quasiment inchangées en novembre et décembre. Les dépenses relatives à l'immobilier ont brossé un tableau contrasté : les ventes dans les magasins de meubles et d'électronique/électroménager ont faibli. Il s'agit d'un type d'achats qui dépend fortement du volume de transactions immobilières. À l'inverse, les ventes de matériaux de construction ont enregistré une nouvelle forte hausse après des années de faiblesse.

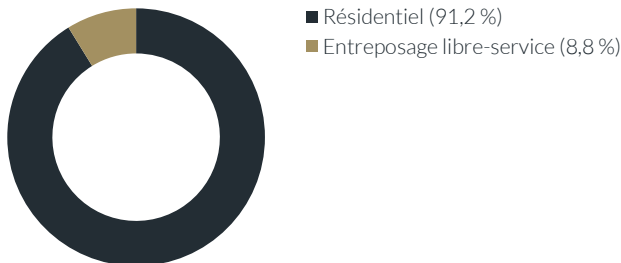
L'immobilier commercial américain a terminé l'année sur une note positive. Le rendement annuel total s'est hissé de 4,9 %, tous les secteurs ayant enregistré des rendements trimestriels positifs. En outre, deux secteurs (industriel et détail) ont enregistré des rendements totaux à la hausse au T4. Le secteur du détail a progressé considérablement, avec un rendement trimestriel total de 1,6 %, alors qu'il affichait 1,3 % au trimestre précédent. L'amélioration dans le secteur du détail est redevable à des résultats plus solides dans les centres commerciaux et les centres linéaires. Les sous-secteurs du logement pour personnes âgées — résidences autonomes et résidences avec services — ont été les plus performants au T4. Les rendements résidentiels ont diminué pour s'arrêter à un rendement total de 1,1 %, une baisse par rapport au taux de 1,4 % du T3. Le secteur des bureaux a dégagé un rendement positif, quoique moins élevé de 0,8 % au T4, 2025 devenant ainsi la première année avec un rendement annuel positif depuis 2021.

¹ Préparé par Oxford Economics. Sources : Statistique Canada, Association canadienne de l'immeuble, Bureau of Economic Analysis, National Association of Realtors, Bureau of Labor Statistics, U.S. Census Bureau, National Council of Real Estate Investment Fiduciaries (NCREIF).

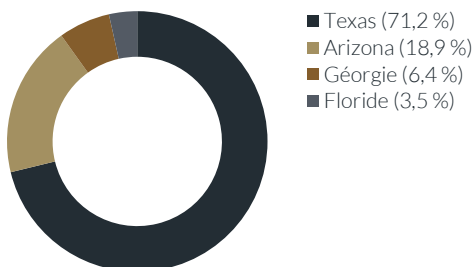
Une stratégie opportuniste de participations immobilières à long terme¹

Actif total du Fonds ²	199 785 635 CAD
Taille moyenne des placements	10 151 594 CAD
Nombre de placements	14
Valeur liquidative (VL) ³	99,64 CAD

Catégorie d'actif



Répartition géographique



Rendement : Le T4 de 2025 s'est révélé une période inclément pour les marchés immobiliers américains. Les taux d'intérêt élevés, les primes de risque à la hausse et l'incertitude soutenue au plan macroéconomique et politique ont pesé lourd sur les activités transactionnelles et les valorisations d'actifs produisant un revenu. Dans ce contexte, la valeur liquidative (VL) de Trez Capital Private Real Estate Fund Trust (TPREF ou la Fiducie)⁴ a subi un autre rajustement.

Pendant le trimestre, la VL des parts de série F et de série I a diminué de 109,53 \$ à 99,64 \$, ce qui représente une diminution de 9,03 %. Ce recul est redevable, non pas tant à la détérioration des performances opérationnelles sous-jacentes, mais plutôt au rajustement des valorisations en fonction d'une valeur d'estimation, causé par l'incertitude généralisée qui prévaut, les taux de capitalisation plus élevés et la forte augmentation temporaire de la construction d'immeubles multifamiliaux. Le gestionnaire est conscient que le contexte actuel met à l'épreuve la confiance des investisseurs. Les valorisations peuvent osciller tandis que les marchés réconcilient l'incertitude aux moteurs de rendement fondamentaux des secteurs.

Même si la Réserve fédérale (Fed) a effectué trois réductions de taux de 25 points de base (pb) pendant le deuxième semestre de l'année, les coûts d'emprunt à long terme demeurent élevés. Les marchés financiers continuent d'évaluer le risque prudemment, ce qui contribue à des volumes transactionnels affaiblis et à des écarts béants entre les prix d'achat et de vente dans le secteur immobilier. À cet égard, le processus d'évaluation des biens immobiliers est limité.

TPREF cible toujours les marchés à forte croissance de la *Sunbelt* (Ceinture du soleil) américaine, notamment le Texas et d'autres régions du sud qui continuent de bénéficier de tendances démographiques et d'emploi favorables à long terme. La forte hausse du secteur de la construction, qui a exercé une pression à court terme sur les loyers et les valorisations, ralentit graduellement à mesure que la demande fondamentale absorbe l'offre qui s'atrophie. Nous pensons que 2026 sera une année de transition. Avec la baisse des nouvelles livraisons prévue en 2026-2027, nous anticipons une normalisation de la croissance du prix des loyers et une accélération de la croissance du résultat net d'exploitation.

Le rôle du gestionnaire est axé sur l'amélioration des performances opérationnelles et l'optimisation des actifs. Les activités reliées à la location sur l'ensemble du portefeuille sont demeurées stables, grâce à des initiatives ciblées contribuant à des améliorations progressives du résultat net d'exploitation. Le gestionnaire continue de travailler en étroite collaboration avec les partenaires d'exploitation et de développement pour surveiller les baux, ajuster les loyers le cas échéant, gérer les dépenses et instaurer des mesures visant à étayer les données fondamentales des actifs.

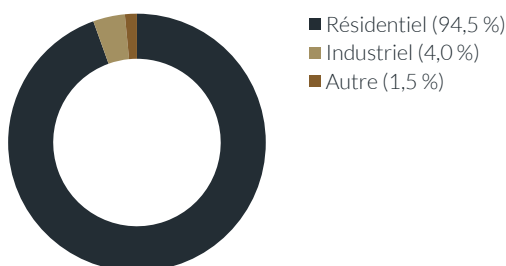
Parallèlement, le gestionnaire met en œuvre un programme de refinancement visant certains projets multifamiliaux dans le but de prolonger les échéances de prêts, de réduire les risques de refinancement à court terme et, lorsque cela est possible, d'améliorer l'efficacité de la structure du capital. Dans l'ensemble, le gestionnaire entend faire preuve de souplesse pendant cette période – en préservant la liquidité, en intensifiant la gestion des actifs et en rajustant les structures de capital afin de soutenir la résilience du portefeuille dans un environnement difficile.

¹ Veuillez consulter la fiche d'information sur les Fonds pour obtenir tous les renseignements. Au cours du trimestre terminé le 31 décembre 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 30 novembre 2025, en vigueur le 31 décembre 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 »).

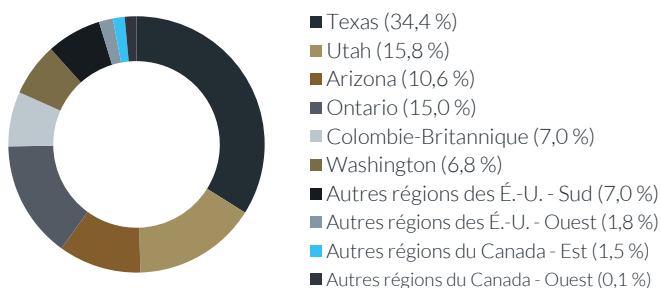
Une stratégie prudente de financement hypothécaire commercial à court terme¹

Actif total du Fonds	266 337 532 CAD
Taille moyenne des placements	5 950 637 CAD
Nombre de placements	37
Ratio prêt-valeur moyen	46,9 %
Durée moyenne jusqu'à l'échéance (mois)	10,1
Hypothèques de premier rang (%)	98,5 %

Catégorie d'actif



Répartition géographique



Distributions : Au T4 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 %³.

L'économie canadienne doit composer avec d'importants défis reliés aux tarifs douaniers américains et à l'incertitude croissante qui mine la politique commerciale, lesquels ont des effets néfastes sur les exportations, les investissements des entreprises et l'élan de croissance à court terme. La Banque du Canada a maintenu son taux directeur à 2,75 % tout au long de l'été avant de le réduire à 2,25 % en fin d'année. Ces mesures ont été prises en réponse à des signes évidents de ralentissement économique, caractérisé par une diminution de la croissance des salaires et de la population et un taux de chômage qui a touché 7,1 % en septembre. Cependant, les taux hypothécaires sont restés inchangés en raison de l'incertitude et des craintes liées à l'inflation. En Ontario, la vente de copropriétés neuves avant la construction a diminué sur fond de retrait de la part des investisseurs et de tensions toujours palpables du côté de l'abordabilité. Le marché des copropriétés en Colombie-Britannique a présenté des conditions similaires, quoique légèrement moins prononcées, et les deux provinces ont connu un ralentissement de l'activité de construction.

L'économie américaine a fait preuve d'une grande résilience tout au long de 2025. L'augmentation des investissements dans la technologie numérique et l'essor de l'IA ont contribué à hauteur de 4,4 % au PIB global, un record. On a assisté à un relâchement des pressions inflationnistes, l'inflation sur les dépenses de consommation personnelle (PCE) s'étant maintenue aux alentours de 2,7 %. Entretemps, le marché du travail a légèrement fléchi, comme en témoigne le chômage qui s'est hissé à 4,3 %. La Fed a réalisé trois baisses de taux de 25 points de base en septembre, octobre et décembre respectivement, diminuant le taux des fonds fédéraux à 3,75 %, soit une réduction totale de 75 points de base en 2025. La croissance soutenue des dépenses de consommation, des investissements des entreprises et des revenus a continué de soutenir l'activité économique; le PIB réel est appelé à s'établir à un taux annualisé de 2,1 %.

Cette fracture macroéconomique – la faiblesse du Canada d'une part et la résilience des États-Unis d'autre part – a influencé directement la performance de la Fiducie. Les emprunteurs opérant sur les marchés américains ont généralement maintenu un élan de mise à exécution plus constant, tandis que les marchés canadiens ont été la scène d'une prudence accrue et d'une sous-performance. L'écart transfrontalier en matière de politiques et de croissance a également contribué aux différentiels de taux d'intérêt et à l'élévation persistante des coûts de couverture sur les expositions américaines.

Remboursements : Au cours du T4, la Fiducie a continué de toucher des remboursements sur les prêts déjà en place. On notait par ailleurs des signes de reprise sur l'ensemble des marchés et des types d'actifs, malgré les conditions moroses. À cet égard, notons un prêt pour le repositionnement de bureaux à Vancouver, en Colombie-Britannique, qui a été remboursé. L'emprunteur a réussi à stabiliser l'actif, à reclasser les terrains excédentaires et à rembourser la Fiducie grâce à un financement bancaire. Le gestionnaire assure un suivi des stratégies d'amélioration par les emprunteurs à mesure que les prêts progressent vers le remboursement.

Nouveaux placements : Comme le gestionnaire a décidé de ne pas ajouter de nouveaux prêts au portefeuille à la suite de la suspension temporaire du rachat des parts de la Fiducie, celui-ci continue de financer les prêts approuvés et octroyés avant la suspension. Au T4 de 2025, la Fiducie a financé une transaction visant le développement de lots dans la région métropolitaine (MSA) de Dallas-Fort Worth (DFW), au Texas, pour la construction de 539 lots unifamiliaux dans le cadre d'une nouvelle communauté planifiée. Ce projet fait partie d'un plan en quatre phases totalisant 1 348 lots sur 363 acres, dont certains ont été prévus à un groupe de constructeurs de maisons nationaux. À mesure que les prêts sont remboursés et que le gestionnaire s'oriente vers la réouverture, de nouveaux montages de prêts sélectifs devraient permettre de déployer efficacement le capital.

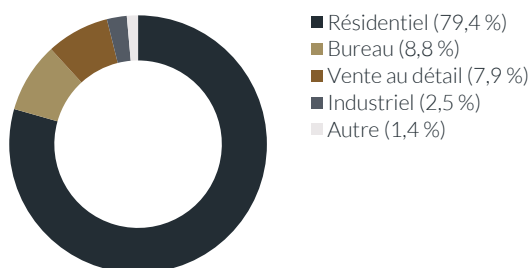
Actifs de restructuration : À la fin du trimestre, la Fiducie renfermait deux prêts en défaut et un actif saisi, représentant 6,2 % du capital des porteurs de parts. La baisse du pourcentage du capital des porteurs de parts dans les actifs en restructuration, par rapport au trimestre précédent, est attribuable aux provisions pour créances douteuses comptabilisées sur deux prêts en défaut de paiement. Les provisions sont des estimations comptables ponctuelles; les résultats réels du règlement peuvent être supérieurs ou inférieurs aux montants provisionnés en fonction des conditions du marché et des facteurs propres aux actifs. 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 à 18 prochains mois.

¹ Veuillez consulter la fiche d'information sur les Fonds pour obtenir tous les renseignements. Au cours du trimestre terminé le 31 décembre 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. ³ Les distributions peuvent être constituées de revenu ou de gains réalisés par la Fiducie et/ou d'un remboursement du capital.

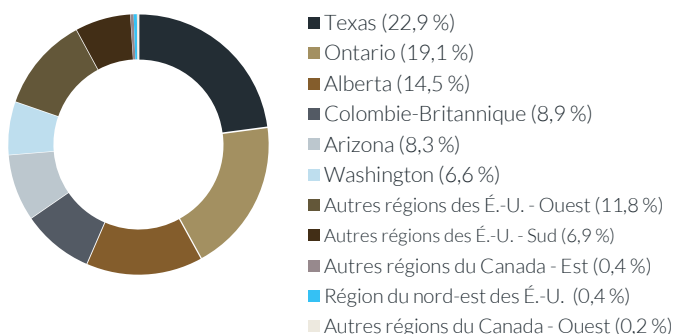
Une stratégie diversifiée et équilibrée de financement hypothécaire commercial à court terme¹

Actif total du Fonds	912 823 967 CAD
Taille moyenne des placements	5 574 879 CAD
Nombre de placements	122
Ratio prêt-valeur moyen	67,0 %
Durée moyenne jusqu'à l'échéance (mois)	16,7
Hypothèques de premier rang (%)	87,5 %

Catégorie d'actif



Répartition géographique



Distributions : Au T4 de 2025, Trez Capital Yield Trust (la « Fiducie ») a conservé son taux de distribution mensuel à 0,50 %, ce qui représente un taux annualisé de 6,00 %³.

L'économie canadienne doit composer avec d'importants défis reliés aux tarifs douaniers américains et à l'incertitude croissante qui mine la politique commerciale, lesquels ont des effets néfastes sur les exportations, les investissements des entreprises et l'élan de croissance à court terme. La Banque du Canada a maintenu son taux directeur à 2,75 % tout au long de l'été avant de le réduire à 2,25 % en fin d'année. Ces mesures ont été prises en réponse à des signes évidents de ralentissement économique, caractérisé par une diminution de la croissance des salaires et de la population et un taux de chômage qui a touché 7,1 % en septembre. Cependant, les taux hypothécaires sont restés inchangés en raison de l'incertitude et des craintes liées à l'inflation. En Ontario, la vente de copropriétés neuves avant la construction a diminué sur fond de retrait de la part des investisseurs et de tensions toujours palpables du côté de l'abordabilité. Le marché des copropriétés en Colombie-Britannique a présenté des conditions similaires, quoique légèrement moins prononcées, et les deux provinces ont connu un ralentissement de l'activité de construction.

L'économie américaine a fait preuve d'une grande résilience tout au long de 2025. L'augmentation des investissements dans la technologie numérique et l'essor de l'IA ont contribué à hauteur de 4,4 % au PIB global, un record. On a assisté à un relâchement des pressions inflationnistes, l'inflation du PCE s'étant maintenue aux alentours de 2,7 %. Entretemps, le marché du travail a légèrement fléchi, comme en témoigne le chômage qui s'est hissé à 4,3 %. La Fed a réalisé trois baisses de taux de 25 points de base en septembre, octobre et décembre respectivement, diminuant le taux des fonds fédéraux à 3,75 %, soit une réduction totale de 75 points de base en 2025. La croissance soutenue des dépenses de consommation, des investissements des entreprises et des revenus a continué de soutenir l'activité économique; le PIB réel est appelé à s'établir à un taux annualisé de 2,1 %.

Cette fracture macroéconomique – la faiblesse du Canada d'une part et la résilience des États-Unis d'autre part – a influencé directement la performance de la Fiducie. Les emprunteurs opérant sur les marchés américains ont généralement maintenu un élan de mise à exécution plus constant, tandis que les marchés canadiens ont été la scène d'une prudence accrue et d'une sous-performance. L'écart transfrontalier en matière de politiques et de croissance a également contribué aux différentiels de taux d'intérêt et à l'élévation persistante des coûts de couverture sur les expositions américaines.

Remboursements : La Fiducie a continué de toucher les remboursements d'emprunteurs du Canada et des États-Unis. Au Canada un prêt pour le repositionnement de bureaux à Vancouver, en Colombie-Britannique, a été remboursé. L'emprunteur a réussi à stabiliser l'actif, à rezoner le terrain en surplus et à refinancer à l'aide d'un emprunt bancaire de niveau 1. En outre, l'emprunteur a remboursé à la Fiducie un prêt industriel utilisé à Calgary, Alberta, pour construire un immeuble de 368 000 pieds carrés et rezoner un terrain adjacent. Aux États-Unis, un prêt résidentiel pour l'acquisition et le repositionnement de 272 logements à louer dans la région de DFW au Texas a été remboursé. Le gestionnaire assure un suivi des stratégies d'amélioration à mesure que les prêts progressent vers le remboursement.

Nouveaux placements : Comme le gestionnaire a décidé de ne pas ajouter de nouveaux prêts au portefeuille à la suite de la suspension temporaire du rachat des parts de la Fiducie, celui-ci continue de financer les prêts approuvés et octroyés avant la suspension. Au T4 de 2025, la Fiducie a financé une transaction visant le développement de lots dans la MSA de DFW, au Texas, pour la construction de 539 lots unifamiliaux dans le cadre d'une nouvelle communauté planifiée. Ce projet fait partie d'un plan en quatre phases totalisant 1 348 lots sur 363 acres, dont certains ont été prévus à un groupe de constructeurs de maisons nationaux. L'emplacement, soit Denton County, est bien connu du gestionnaire comme étant un endroit jouissant de données démographiques favorables et d'une croissance de l'emploi. À mesure que les prêts sont remboursés et que le gestionnaire s'oriente vers la réouverture, de nouveaux montages de prêts sélectifs devraient permettre de déployer efficacement le capital.

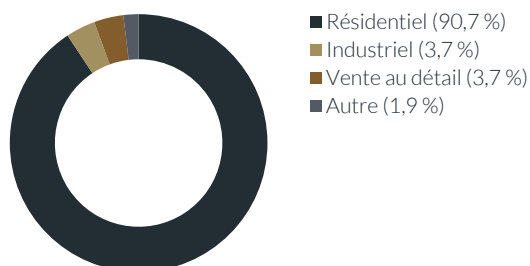
Actifs de restructuration : À la fin du trimestre, la Fiducie renfermait sept prêts en défaut et quatre actifs saisis, représentant 15,5 % du capital des porteurs de parts. Le pourcentage modifié du capital des porteurs de parts dans les actifs en restructuration, par rapport au trimestre précédent, est attribuable à deux prêts placés sous surveillance qui sont passés au statut de défaut de paiement et de saisie, ainsi qu'à des provisions pour créances douteuses comptabilisées sur certains prêts en défaut de paiement. Les provisions sont des estimations comptables ponctuelles; les résultats réels du règlement peuvent être supérieurs ou inférieurs aux montants provisionnés en fonction des conditions du marché et des facteurs propres aux actifs. 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 à 18 prochains mois.

¹ Veuillez consulter la fiche d'information sur les Fonds pour obtenir tous les renseignements. Au cours du trimestre terminé le 31 décembre 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. ³ Les distributions peuvent être constituées de revenu ou de gains réalisés par la Fiducie et/ou d'un remboursement du capital.

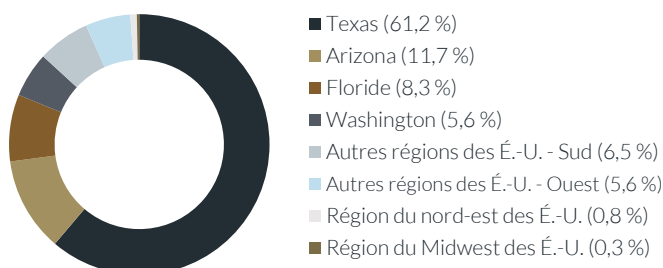
Une stratégie opportuniste de financement commercial à court terme libellé en CAD et axée sur les marchés américains¹

Actif total du Fonds	1 244 849 015 CAD
Taille moyenne des placements	6 541 587 CAD
Nombre de placements	132
Ratio prêt-valeur moyen	66,8 %
Durée moyenne jusqu'à l'échéance (mois)	12,2
Hypothèques de premier rang (%)	86,7 %

Catégorie d'actif



Répartition géographique



Distributions : Au T4 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 %³.

L'économie américaine a fait preuve d'une grande résilience tout au long de 2025. L'augmentation des investissements dans la technologie numérique et l'essor de l'IA ont contribué à hauteur de 4,4 % au PIB global, un record. On a assisté à un relâchement des pressions inflationnistes, l'inflation du PCE s'étant maintenu aux alentours de 2,7 %. Entretemps, le marché du travail a légèrement fléchi, comme en témoigne le chômage qui s'est hissé à 4,3 %. La Fed a réalisé trois baisses de taux de 25 points de base en septembre, octobre et décembre respectivement, diminuant le taux des fonds fédéraux à 3,75 %, soit une réduction totale de 75 points de base en 2025. La croissance soutenue des dépenses de consommation, des investissements des entreprises et des revenus a continué de soutenir l'activité économique; le PIB réel étant appelé à s'établir à un taux annualisé de 2,1 %.

Le marché immobilier semble profiter d'un dégel progressif sous l'effet de la baisse des taux hypothécaires, elle-même liée à la diminution du taux directeur. Cependant, en présence d'un stock croissant de logements invendus, l'activité de construction demeure modérée. La décision de l'administration d'obliger les agences fédérales du logement à acheter des titres adossés à des créances hypothécaires a entraîné une nouvelle baisse des taux hypothécaires et une augmentation des demandes de prêts immobiliers. En revanche, sur le marché locatif des appartements, on assiste à une évolution vers l'équilibre, la demande locative venant ainsi compenser l'arrivée au ralenti des logements neufs.

Remboursements : Les remboursements ont continué d'aller bon train dans le portefeuille de la Fiducie. Au cours du T4, la Fiducie a notamment perçu le remboursement d'un prêt destiné à l'aménagement de 300 lots dans une nouvelle communauté planifiée à DFW, au Texas. À Boise, Idaho, alors que la construction touchait à sa fin et que les logements étaient loués, l'emprunteur a remboursé à la Fiducie le prêt multifamilial visant un immeuble de 191 appartements, grâce à un financement provenant d'un autre prêteur. À Phoenix, Arizona, l'emprunteur a refinancé, grâce à un emprunt bancaire, le prêt pour la construction de 10 bâtiments industriels répartis sur 154 000 pieds carrés. Enfin, dans la région de DFW, Texas, l'emprunteur a effectué un refinancement pour rembourser un prêt résidentiel visant l'acquisition et le repositionnement d'un immeuble de 272 appartements. La Fiducie assure un suivi des stratégies d'amélioration à mesure que les prêts progressent vers le remboursement.

Nouveaux placements : Comme le gestionnaire a décidé de ne pas ajouter de nouveaux prêts au portefeuille à la suite de la suspension temporaire du rachat des parts de la Fiducie, celui-ci ne finance que les prêts approuvés et octroyés avant la suspension. Au T4 de 2025, la Fiducie a financé une transaction visant le développement de lots dans la MSA de DFW, au Texas, pour la construction de 539 lots unifamiliaux dans le cadre d'une nouvelle communauté planifiée. Ce projet fait partie d'un plan en quatre phases totalisant 1 348 lots sur 363 acres, dont certains ont été prévus à un groupe de constructeurs de maisons nationales. L'emplacement, soit Denton County, est bien connu du gestionnaire comme étant un endroit jouissant de données démographiques favorables et d'une croissance de l'emploi. À mesure que les prêts sont remboursés et que le gestionnaire s'oriente vers la réouverture, de nouveaux montages de prêts sélectifs devraient permettre de déployer efficacement le capital.

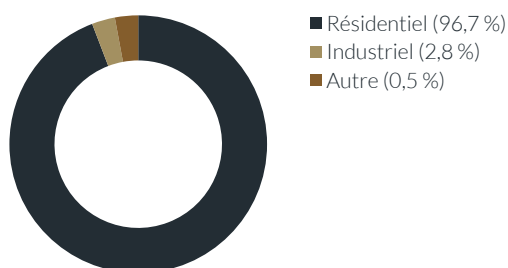
Actifs de restructuration : À la fin du trimestre, la Fiducie renfermait trois prêts en défaut et cinq actifs saisis, représentant 12,7 % du capital des porteurs de parts. La baisse du pourcentage du capital des porteurs de parts dans les actifs en restructuration, par rapport au trimestre précédent, est attribuable aux provisions pour créances douteuses comptabilisées sur ces actifs. Les provisions sont des estimations comptables ponctuelles; les résultats réels du règlement peuvent être supérieurs ou inférieurs aux montants provisionnés en fonction des conditions du marché et des facteurs propres aux actifs. 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 à 18 prochains mois.

¹ Veuillez consulter la fiche d'information sur les Fonds pour obtenir tous les renseignements. Au cours du trimestre terminé le 31 décembre 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. ³ Les distributions peuvent être constituées de revenu ou de gains réalisés par la Fiducie et/ou d'un remboursement du capital.

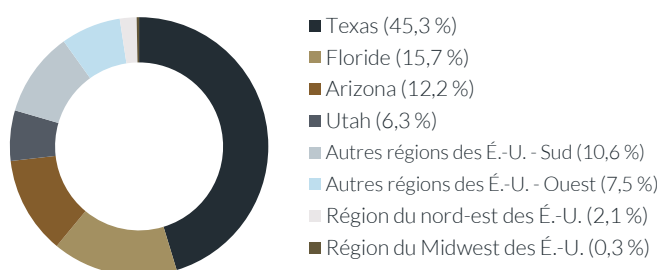
Une stratégie opportuniste de financement commercial à court terme libellé en USD et axée sur les marchés américains¹

Actif total du Fonds	109 883 508 USD
Taille moyenne des placements	1 057 734 USD
Nombre de placements	93
Ratio prêt-valeur moyen	64,8 %
Durée moyenne jusqu'à l'échéance (mois)	13,6
Hypothèques de premier rang (%)	82,8 %

Catégorie d'actif



Répartition géographique



Distributions : Au T4 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 %³.

L'économie américaine a fait preuve d'une grande résilience tout au long de 2025. L'augmentation des investissements dans la technologie numérique et l'essor de l'IA ont contribué à hauteur de 4,4 % au PIB global, un record. On a assisté à un relâchement des pressions inflationnistes, l'inflation du PCE s'étant maintenu aux alentours de 2,7 %. Entretemps, le marché du travail a légèrement fléchi, comme en témoigne le chômage qui s'est hissé à 4,3 %. La Fed a réalisé trois baisses de taux de 25 points de base en septembre, octobre et décembre respectivement, diminuant le taux des fonds fédéraux à 3,75 %, soit une réduction totale de 75 points de base en 2025. La croissance soutenue des dépenses de consommation, des investissements des entreprises et des revenus a continué de soutenir l'activité économique; le PIB réel est appelé à s'établir à un taux annualisé de 2,1 %.

Le marché immobilier semble profiter d'un dégel progressif sous l'effet de la baisse des taux hypothécaires, elle-même liée à la diminution du taux directeur. Cependant, en présence d'un stock croissant de logements invendus, l'activité de construction demeure modérée. La décision de l'administration d'obliger les agences fédérales du logement à acheter des titres adossés à des créances hypothécaires a entraîné une nouvelle baisse des taux hypothécaires et une augmentation des demandes de prêts immobiliers. En revanche, sur le marché locatif des appartements, on assiste à un retour vers l'équilibre où le ralentissement de la croissance de la population est contrebalancé par un nombre moins élevé de nouveaux logements.

Remboursements : Les remboursements ont continué d'aller bon train dans le portefeuille de la Fiducie. Au cours du T4, la Fiducie a notamment perçu le remboursement d'un prêt destiné à l'aménagement de 300 lots dans une nouvelle communauté planifiée à DFW, au Texas. À Boise, Idaho, alors que la construction touchait à sa fin et que les logements étaient loués, l'emprunteur a remboursé à la Fiducie le prêt multifamilial visant un immeuble de 191 appartements, grâce à un financement provenant d'un autre prêteur. De plus, un prêt sur terrain adossé à 106 acres à DFW, Texas, a été remboursé lorsque l'emprunteur a obtenu un prêt de développement auprès d'une banque régionale.

Nouveaux placements : Comme le gestionnaire a décidé de ne pas ajouter de nouveaux prêts au portefeuille à la suite de la suspension temporaire du rachat des parts de la Fiducie, celui-ci ne finance que les prêts approuvés et octroyés avant la suspension. Il continue de cibler les marchés affichant des données fondamentales solides. Au T4 de 2025, la Fiducie n'a pas financé de nouveaux prêts. À mesure que les prêts sont remboursés et que le gestionnaire s'oriente vers la réouverture, de nouveaux montages de prêts sélectifs devraient permettre de déployer efficacement le capital.

Actifs de restructuration : À la fin du trimestre, la Fiducie renfermait trois prêts en défaut et trois actifs saisis, soit 6,8 % du capital des porteurs de parts. La baisse du pourcentage du capital des porteurs de parts dans les actifs en restructuration, par rapport au trimestre précédent, est attribuable aux provisions pour créances douteuses comptabilisées sur ces actifs. Les provisions sont des estimations comptables ponctuelles; les résultats réels du règlement peuvent être supérieurs ou inférieurs aux montants provisionnés en fonction des conditions du marché et des facteurs propres aux actifs. 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 à 18 prochains mois.

¹ Veuillez consulter la fiche d'information sur les Fonds pour obtenir tous les renseignements. Au cours du trimestre terminé le 31 décembre 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. ³ Les distributions peuvent être constituées de revenu ou de gains réalisés par la Fiducie et/ou d'un remboursement du 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 Prime Trust, Trez Capital Yield Trust, Trez Capital Yield Trust US (CAD), Trez Capital Yield Trust US, Trez Capital Private Real Estate Fund 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, Trez Capital High Yield #1, Trez Capital High Yield #2, Trez Capital High Yield #3, Trez Capital High Yield #4, Trez Capital High Yield #5, Trez Capital High Yield #6, Trez Capital U.S. Real Estate Debt Fund #1 LP et Trez Capital U.S. Real Estate Debt Fund #2 LP (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.