



Rapport trimestriel

T1 2023

Mise à jour sur les placements et la société – T1 de 2023

Une lettre du chef de la gestion des risques de Trez Capital

Dans le contexte économique canadien actuel, caractérisé par des taux d'intérêt à la hausse et un potentiel de défaillances bancaires, les investisseurs intéressés par les titres d'emprunt privés et les participations au capital du secteur immobilier peuvent encore se prévaloir de primes de risque plus grandes et d'un taux de rendement plus élevé sur les prêts à taux variable.

En présence d'un bon prêteur et de bons actifs, les investisseurs sont en mesure de se créer un portefeuille mieux diversifié et plus rentable. Ici à Trez Capital, nous estimons primordiaux la sélection minutieuse des projets et le respect de normes élevées en matière de diligence raisonnable et de gestion des actifs.

Mesures de contrôle du risque et de la souscription : les trois piliers du succès

Pour lancer un nouveau projet, les prêteurs doivent répondre à trois critères de contrôle. Premièrement, le choix des marchés et des actifs doit correspondre aux domaines d'expertise et aux occasions. Chez Trez Capital, nous ciblons le secteur résidentiel de la région de la Ceinture de soleil (*Sunbelt*) des États-Unis, car celle-ci jouit d'une demande florissante sur le plan du logement et d'une croissance alimentée par des pratiques commerciales et fiscales favorables. Notre approche sur le terrain sous-tend que nous disposons de bureaux physiques et d'une expertise locale afin d'effectuer des transactions éclairées. Deuxième élément vital : le choix des emprunteurs. Nous ne prêtons qu'aux emprunteurs de grand calibre, bien gérés et assortis d'antécédents probants dans le milieu du développement immobilier. Et troisièmement, un processus rigoureux de diligence raisonnable veille à ce que chaque projet corresponde à notre thèse de placement éprouvée par le temps : croissance de la population + croissance du nombre d'emplois = occasions. Trez Capital cherche à réduire les risques associés au marché en ciblant les régions qui profitent d'une solide croissance et présentent un marché résidentiel sous-alimenté.

L'importance de la gestion des actifs : protéger la réalisation des projets

Une fois les prêts octroyés, la gestion des actifs entre en jeu pour assurer une mise à exécution qui respecte les modalités prévues du plan d'affaires. L'approche en trois volets de Trez Capital pour mener à bien le suivi et la gestion s'articule comme suit : (1) Assurer un suivi actif des entreprises sous-jacentes en fonction du budget et des

échanciers; (2) Repérer les risques émergents qui guettent les actifs sous-jacents et le plan d'affaires et prendre les mesures nécessaires au besoin; et (3) Examiner les scénarios de remboursement pour veiller au remboursement efficace du capital en temps opportun.

Différents types de prêts requièrent une attention et un suivi particuliers. Par exemple, les projets de développement exigent une supervision étroite des coûts de construction. Pour tous les types de prêts, il est impératif de s'assurer que l'emprunteur respecte ses engagements, les modalités de souscription et les jalons du projet. Nous collaborons avec des emprunteurs, maîtres des travaux et autres intervenants pour résoudre tout problème pouvant se présenter, comme le dépassement des coûts, la révision des échanciers et la dérive des objectifs. Notre équipe et/ou les représentants tiers effectuent des visites mensuelles en personne, font intervenir des conseillers réputés et spécialisés en matière de coûts et examinent régulièrement notre carnet de prêts pour tenir les parties intéressées informées et prendre les mesures nécessaires en cas de risques émergents. Nous savons pertinemment combien il importe de régler tout contretemps rapidement afin que les projets soient menés à bien et que le capital des investisseurs soit protégé.

Adhésion aux normes les plus élevées de diligence raisonnable : manœuvrer dans l'incertitude économique

Les prêteurs et les investisseurs qui ont recours à des processus rigoureux dans l'évaluation des risques, la souscription et la gestion des actifs inspirent confiance, même en périodes d'incertitude économique. Trez Capital a mis sur pied des stratégies, élaborées à partir d'une expérience acquise, pour manœuvrer au sein de divers cycles économiques tout en livrant des résultats solides aux investisseurs.

En contexte d'instabilité, l'expérience est un incontournable. Aussi à Trez Capital, nous nous sommes investis de l'expertise et du savoir requis pour mener nos investisseurs à bon port malgré la turbulence économique actuelle. Notre engagement envers les plus hautes normes de diligence raisonnable jumelé à nos processus exhaustifs de montage de prêts, de souscription et de gestion des actifs demeurent inébranlables.

Cordialement,
Christian Skogen
Chef de la gestion des risques

Nouvelles trimestrielles

Augmentation des taux de distribution

Trez Capital a pour objectif de fournir aux investisseurs de solides rendements, affichant une croissance stable. Nos rendements ne sont pas corrélés à la volatilité d'autres catégories d'actif et, en 2022, nous avons versé l'équivalent de 165 millions CAD à nos 32 000 investisseurs à l'échelle mondiale. Nos prêts immobiliers sont bien placés pour tirer parti des hausses de taux d'intérêt aux États-Unis et au Canada; leurs répercussions positives sur les rendements de nos portefeuilles de prêts hypothécaires à taux variable nous ont permis d'augmenter nos taux de distribution mensuels tout au long de 2022.

Pour l'année 2023, nous continuerons d'avoir recours à une approche prudente en ce qui a trait à l'augmentation de nos taux de distribution. Tout changement tiendra compte de l'évolution du contexte et des répercussions éventuelles sur nos portefeuilles hypothécaires à taux variables.

Taux de distribution annuels effectifs et actuels établis en fonction de l'augmentation des taux de distribution en date du 31 janvier 2023¹ :

- Trez Capital Prime Trust : 6,12 %
- Trez Capital Yield Trust : 7,20 %
- Trez Capital Yield Trust U.S. (CAD) : 7,80 %
- Trez Capital Yield Trust U.S. (USD) : 7,80 %

¹ Les taux de distribution présentés se basent sur une valeur unitaire de 10 \$. Veuillez consulter la fiche d'information sur le Fonds pour obtenir tous les renseignements.

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 premier trimestre de 2023, quelques changements importants de personnel ont eu lieu, notamment :

David Cooper, promu au poste de directeur général, Ventes au détail nationales

Shoghig Kulidjian, nommée au poste de directrice générale, Ventes institutionnelles

Andy Leung, promu au poste de vice-président, Planification et analyse financières

Douglas McDonald, promu au poste de directeur général, Placements structurés américains

Ernie Nichiporik, promu au poste de vice-président, Exploitations, TI et services aux investisseurs

Vikram Rajagopalan, nommé directeur général principal, Stratégie et distribution du capital

Trez Capital en chiffres



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

Participations au capital de Trez Capital

Succès de vente au sein du portefeuille axé sur la MSA d'Austin



The Beacon est une communauté résidentielle multifamiliale située dans la région hautement courue de la MSA d'Austin, offrant 258 logements d'une, deux et trois chambres à coucher ainsi que des commodités fort attrayantes.

Rendement réalisé ¹	Multiple de 4,9 x
Catégorie d'actif	Résidentiel
Emplacement	Pflugerville, MSA d'Austin, Texas



The Dalton est une communauté résidentielle multifamiliale située dans la région hautement courue de la MSA d'Austin, offrant 350 logements d'une, deux et trois chambres à coucher ainsi qu'un éventail de commodités fort attrayantes.

Rendement réalisé ¹	Multiple de 4,2 x
Catégorie d'actif	Résidentiel
Emplacement	Round Rock, MSA d'Austin, Texas

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

Trez Capital est fière d'annoncer la vente double des projets The Beacon et The Dalton, tous deux situés dans la région métropolitaine statistique (MSA) d'Austin au Texas. Cette double vente, au sein du portefeuille de projets de participations au capital, figure parmi les plus importantes de l'histoire de Trez Capital, sachant que ces deux projets ont été vendus pour une somme d'un peu plus de 170 000 000 USD à un seul acquéreur, ce qui représente un taux de capitalisation mixte d'environ 4,4 % et un profit total d'environ 68,8 millions USD.

Les deux projets sont issus des Trez Capital Opportunity Funds (TOF), notamment les TOF 4 et TOF 5. Les rendements ont de loin surpassé les attentes, produisant un taux de rendement interne (TRI) prévu beaucoup plus élevé qu'anticipé pour les investisseurs. Après la vente des autres placements de TOF 4 et TOF 5, le TRI de ces fonds devrait se situer entre 30 % et 40 %. De plus, ces TOF renferment plusieurs autres projets rentables qui procureront vraisemblablement un revenu additionnel aux investisseurs au moment de la vente.

Le programme des participations au capital de Trez Capital s'associe à des promoteurs chevronnés au sein de marchés affichant une forte croissance de la population, du taux d'emploi et du produit intérieur brut (PIB). La vente des deux projets en dit long sur la croissance et la demande soutenues qui ont cours au Texas.

The Beacon et The Dalton représentent les quatrième et cinquième projets de construction de Trez Capital en partenariat avec Thompson Realty Capital, entreprise qui compte plus de 25 années d'expérience dans l'acquisition, le développement et la gestion de propriétés multifamiliales, de bureaux et de projets résidentiels unifamiliaux.

Trez Capital continue d'investir dans des occasions de développement de grande qualité dans toute l'Amérique du Nord – notamment dans la région de la *Sunbelt*, comme au Texas, en Arizona et en Floride – pour le compte des fonds de la série TOF et de Trez Capital Private Real Estate Fund Trust (TPREF).

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

Financements et placements de Trez Capital

Survol annuel 2022

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 2022 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.

Trez Capital a dégagé des rendements exceptionnels pour ses investisseurs et s'est taillée une solide réputation en tant que fournisseur de financement et de placement innovateur pour les propriétés commerciales dans les principaux centres du Canada et des États-Unis depuis plus de 25 ans.

● Transactions de 2022

Mise à jour économique

Premier trimestre de 2023

Économie et marché immobilier au Canada

Selon Statistique Canada, la poursuite des dépenses de consommation jumelées à l'expansion du marché de la main-d'œuvre et la hausse des salaires ont contribué à des prévisions positives du côté du PIB pour les deux premiers mois de l'année. En mars, les employeurs ont ajouté 35 000 postes à pourvoir. Bien que ce chiffre soit en deçà de l'augmentation mensuelle moyenne de 61 000 postes au cours des six derniers mois, le marché du travail demeure serré, comme en témoigne le taux de chômage qui se situe autour des 5,0 %.

La Banque du Canada (BdC) a récemment adopté une approche plus prudente dans le resserrement de sa politique monétaire, soupesant les effets de celle-ci sur l'activité économique et l'inflation. Après avoir augmenté son taux directeur à court terme de 25 points de base (pb) pour l'établir à 4,5 % en janvier, la BdC a maintenu le statu quo lors de sa rencontre de mars. L'inflation s'est graduellement estompée : les prix sous-jacents (à l'exclusion de la nourriture et de l'énergie) ont augmenté de 4,5 % sur douze mois en mars, après avoir enregistré une hausse sur douze mois de 4,8 % en février. Malgré cette amélioration, l'inflation demeure bien au-dessus de la cible de 2,0 % de la BdC.

Après une année 2022 difficile, des petites pousses vertes ont percé sur le marché résidentiel, le nombre de ventes de maisons ayant affiché une hausse sur un mois tant en février qu'en mars. Bien que le chiffre de vente de mars demeure de 34 % inférieur à celui enregistré au cours du même mois l'année précédente, le faible stock de maisons disponibles à la vente (seulement 3,9 mois d'inventaire au taux de vente de mars) a contribué à la première hausse mensuelle du prix depuis février 2022.

Selon les premières estimations concernant l'immobilier commercial, le volume total des transactions au T1 de 2023 serait de moitié inférieur aux niveaux enregistrés en 2022. Les activités du côté des bureaux ont été ralenties par l'affaiblissement de la demande : au T1 de 2023, le taux d'inoccupation national avait atteint 17,7 %, soit une hausse par rapport au taux de 17,1 % du T4 de 2022. Entretemps, le marché industriel étroit profitait d'une augmentation de l'offre, ce qui a permis au taux général de disponibilité d'atteindre 1,9 % au T1 de 2023, alors qu'il était de 1,6 % au T4 de 2022.

Économie et marché immobilier aux États-Unis

L'étau s'est resserré sur le système bancaire américain en mars, entraînant la débâcle de deux institutions. La Réserve fédérale a pris rapidement des mesures pour renflouer les coffres des banques devant assurer un financement à court terme, tandis que la Federal Deposit Insurance Corporation a offert une protection des dépôts réalisés auprès des institutions en défaut. Bien que ces mesures aient stabilisé le secteur bancaire, la volatilité s'est installée sur les marchés devant l'amenuisement des liquidités dédiées au financement dans l'ensemble, mais spécialement celles des banques régionales affichant une exposition notable aux prêts immobiliers commerciaux.

Malgré la modération possible des activités de financement bancaires, qui pourrait nuire à l'activité économique, la Fed a continué à ressermer sa politique monétaire en mars en majorant ses fonds fédéraux à court terme de 25 pb (fourchette cible de 4,75 %-5,0 %). Des signes semblent indiquer que ces taux plus élevés contribuent à freiner l'activité économique et la flambée inflationniste. Les employeurs ont ajouté 236 000 postes en mars, soit un montant inférieur à la moyenne sur les trois derniers mois de 345 000 emplois. L'inflation sous-jacente (à l'exclusion de la nourriture et de l'énergie) sur 12 mois s'élevait à 5,6 % en mars, soit une amélioration depuis les taux supérieurs à 6,0 % du S2 de 2022.

Avec le recul des taux hypothécaires, les activités du secteur résidentiel se sont stabilisées en février et mars. Toutefois, les ventes de maisons en mars accusaient une baisse sur douze mois de 22,0 %, tandis que le prix médian national sur douze mois se repliait de 0,9 %. Les faibles stocks ont fait contrepoids au déclin des prix, ceux-ci révélant une offre moyenne de seulement 2,6 mois au taux de vente de mars.

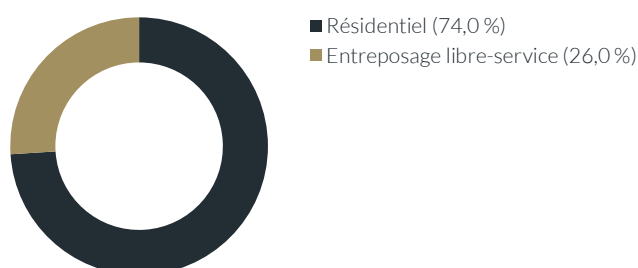
Avec la livraison de nouvelles constructions, le secteur commercial note un ralentissement de la demande. Le taux de disponibilité industriel national au T1 de 2023 a grimpé à 5,5 % après avoir affiché 4,8 % au T4 de 2022, tandis que le taux d'inoccupation national des bureaux a augmenté de 17,3 % à 17,8 % pendant cette période. Le secteur des appartements, lequel a tiré parti d'un solide niveau d'activités en 2022 à la suite de la levée des mesures sanitaires imposées par la pandémie et du déclin de l'abordabilité des logements, a profité d'un retour à la normale sur le plan de la demande. Incidemment, le taux d'inoccupation national des appartements au T1 de 2023 est passé de 4,6 % à 4,9 %.

Sources : Statistique Canada, Oxford Economics, Banque du Canada, ACI, MSCI/Real Capital Analytics, CBRE, Réserve fédérale, Bureau américain des statistiques sur le travail, Freddie Mac, National Association of Realtors, CBRE-EA.

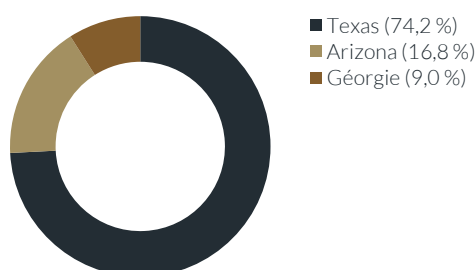
Une stratégie opportuniste de participations immobilières à long terme¹

Actif total du Fonds ²	257 154 876 CAD
Taille moyenne des placements	3 893 487 CAD
Nombre de placements	30
Valeur liquidative (VL) ³	118,23 CAD

Catégorie d'actif



Répartition géographique



Trez Capital Private Real Estate Fund Trust (TPREF)⁴ a commencé l'année 2023 du bon pied. En effet, une solide mise à exécution des projets et un optimisme au sein des marchés résidentiels multifamiliaux ont permis de contrebalancer le repli récent du côté de l'entrepasage libre-service. La valeur liquidative (VL) par part de série F et de série I de la Fiducie canadienne est passée de 117,73 \$ à 118,23 \$ jusqu'à présent cette année (y compris les résultats d'avril 2023), soit une augmentation de 0,50 \$.

Depuis sa création, la Fiducie canadienne a mobilisé un capital de 108,1 millions \$, dont environ 85,1 millions \$ ont été mis à l'œuvre dans 30 placements des catégories multifamiliale, unifamiliale à louer, d'entrepasage libre-service et de lotissement résidentiel dans la région de la Sunbelt aux États-Unis.

Tandis que le marché locatif résidentiel reprend sa vitesse de croisière aux É.-U. (bien que moins rapide comparativement à l'année dernière) et que l'inflation sur les coûts de construction s'amenuise, le portefeuille de TPREF voué à l'immobilier résidentiel surpasse les attentes. Notamment, son premier projet de construction multifamilial a atteint un revenu net d'exploitation (RNE) positif ce trimestre tout en générant des loyers effectifs de 35 % supérieurs à la souscription *pro forma* initiale.

Le volume des transactions a été moins élevé ces derniers mois, le marché s'aventurant dans une phase de découverte des prix. Toutefois, à la lumière des plus récentes données, l'évaluation de mars 2023 à l'égard de l'entrepasage libre-service de TPREF tient compte d'une augmentation de 61 pb de ses taux de plafond, ce qui a entraîné un déclin de 2,7 % de la valeur de ses 14 installations en exploitation. Heureusement, la gestion active des avoirs axés sur l'entrepasage a occasionné un RNE additionnel de 1,1 million \$ sur six mois, faisant ainsi contrepoids à plus de 70 % des effets de l'augmentation des taux de plafond. En continuant de maximiser le RNE, le gestionnaire s'attend à ce que la valeur de ses avoirs revienne et surpasse ses évaluations antérieures – suivant le retour à la normale des marchés des capitaux.

Aucune acquisition n'a eu lieu pendant le trimestre. Le gestionnaire continue d'évaluer les nouvelles occasions, tout en cherchant énergiquement à faire accroître son rendement au sein des actifs déjà en portefeuille.

* Veuillez consulter la fiche d'information sur le Fonds pour obtenir tous les renseignements. Au cours du trimestre terminé le 31 mars 2023, la Fiducie canadienne répondait à toutes les restrictions et à tous les objectifs de placement stipulés dans la notice d'offre datée du 1^{er} janvier 2023. De même, la société en commandite simple américaine répondait à toutes les restrictions et à tous les objectifs de placement stipulés dans l'entente de sociétés en commandite datée du 28 octobre 2021.

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

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

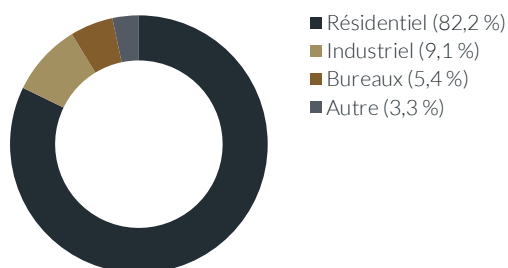
³ VL au 31 mars 2023, en vigueur le 30 avril 2023. En fonction des séries F et I. La valeur des parts de série A diffère sur le plan de la structure de frais.

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

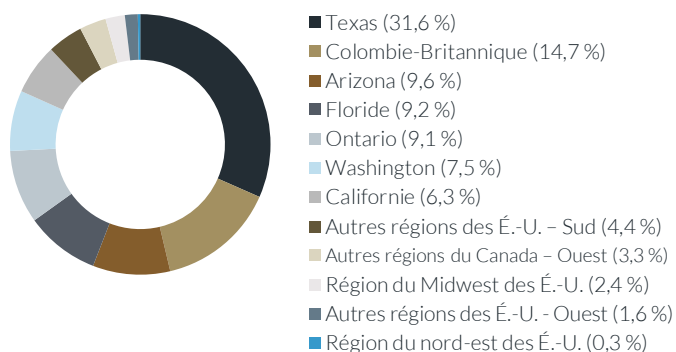
Une stratégie prudente de financement hypothécaire commercial à court terme

Actif total du Fonds	385 958 491 CAD
Taille moyenne des placements	5 123 710 CAD
Nombre de placements	59
Ratio prêt-valeur moyen	47,5 %
Durée moyenne jusqu'à l'échéance (mois)	11,5
Hypothèques de premier rang (%)	100 %

Catégorie d'actif



Répartition géographique



Le rendement de Trez Capital Prime Trust (la Fiducie) a continué de progresser après que les distributions mensuelles de ses parts de série F ont été augmentées plus tôt dans l'année de 0,46 % (5,52 % sur une base annualisée) à 0,51 % (6,12 % sur une base annualisée). Bien que la Banque du Canada ait interrompu son cycle de hausses des taux d'intérêt, le portefeuille de prêts américains de la Fiducie est appelé à tirer parti de toute autre augmentation orchestrée par la Réserve fédérale aux États-Unis.

Malgré le redoublement de prudence dans l'octroi des prêts et la réduction du niveau de transactions, nous avons constaté que les emprunteurs continuent de mettre leur plan à exécution. Au T1 de 2023, les activités de remboursement ont été nombreuses au sein du portefeuille canadien, dont cinq notables, principalement en Colombie-Britannique. Ce faisant, l'exposition de la Fiducie à la Colombie-Britannique a chuté à 14,7 % au T1 de 2023 (24,3 % au T4 de 2022), tandis que la part accordée au Canada dans l'ensemble a diminué à 27,1 % au T1 de 2023 (38,1 % au T4 de 2022).

Au même moment, la Fiducie a continué d'accroître son exposition à la région de la *Sunbelt*, où le Texas prenait la part du lion sur le plan géographique avec 31,6 % du portefeuille (24,2 % au T4 de 2022). L'économie du Texas a fait preuve de résilience au T1 de 2023, comme en témoignent ses gains notables du côté de l'emploi. À cet égard, février est devenu le mois ayant enregistré la croissance la plus rapide de la main-d'œuvre depuis le début de la pandémie. Qui plus est, malgré une certaine normalisation dans le sillage des chiffres records de prix et d'activités enregistrés en 2022, le marché des ventes de nouvelles maisons et le marché locatif sont demeurés particulièrement solides. Près de 40 % des constructeurs au Texas ont augmenté plus avant leur prix en mars 2023, tandis que le prix élevé des maisons et des taux hypothécaires a engendré une prime sur le coût d'accès à la propriété, éperonnant de ce fait la demande locative.

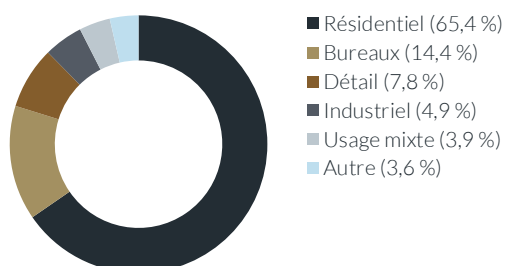
À la fin du trimestre, la Fiducie renfermait un actif saisi, représentant au total environ 1,4 % du capital des porteurs de parts. Le gestionnaire estime que la valeur du bien sous-jacent est suffisante, de sorte qu'aucune perte n'est prévue.

* Veuillez consulter la fiche d'information sur le Fonds pour obtenir tous les renseignements. Au cours du trimestre terminé le 31 mars 2023, la Fiducie répondait à toutes les restrictions et à tous les objectifs de placement stipulés dans la notice d'offre datée du 30 avril 2022.

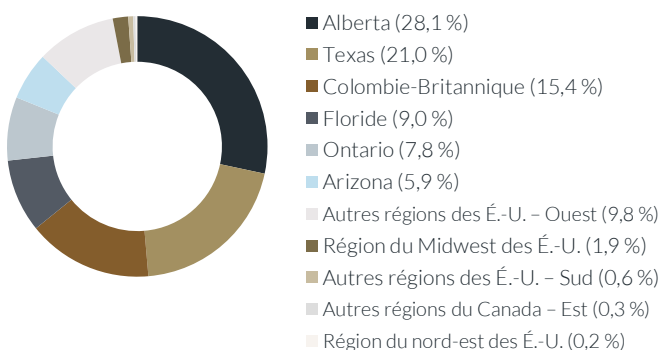
Une stratégie diversifiée et équilibrée de financement hypothécaire commercial à court terme

Actif total du Fonds	1 247 174 573 CAD
Taille moyenne des placements	6 891 932 CAD
Nombre de placements	136
Ratio prêt-valeur moyen	75,8 %
Durée moyenne jusqu'à l'échéance (mois)	12,0
Hypothèques de premier rang (%)	79,8 %

Catégorie d'actif



Répartition géographique



Le rendement de Trez Capital Yield Trust (la Fiducie) a continué de progresser après que les distributions mensuelles de ses parts de série F ont été augmentées plus tôt dans l'année de 0,55 % (6,60 % sur une base annualisée) à 0,60 % (7,20 % sur une base annualisée). Bien que la Banque du Canada ait interrompu son cycle de hausses des taux d'intérêt, le portefeuille de prêts américains de la Fiducie est appelé à tirer parti de toute autre augmentation orchestrée par la Réserve fédérale aux États-Unis.

Au T1 de 2023, la Fiducie a tiré parti d'activités de remboursement au sein de son portefeuille canadien, notamment sur des prêts visant la Colombie-Britannique. Ce faisant, la pondération de cette province a reculé à 15,4 % (20,2 % au T4 de 2022), tandis que celle du Canada s'est repliée à 51,6 % (57,1 % au T4 de 2022). En dépit d'un contexte caractérisé par des prêteurs plus parcimonieux et un faible volume de transactions, les emprunteurs continuent de mener à bien leur plan et de rembourser leurs prêts. En fait, selon nos observations, certains emprunteurs utilisent le produit de diverses sources, comme le refinancement, la vente et leurs avoirs personnels pour rembourser nos prêts.

Entretemps, le portefeuille de la Fiducie accorde une pondération plus grande à la région en croissance de la Ceinture de soleil. On y trouve un prêt pour la construction d'un projet multifamilial situé dans un sous-marché d'Austin, au Texas, accordé à un emprunteur régulier de Trez Capital. Avec l'appréciation rapide des logements et la hausse des taux hypothécaires, la région métropolitaine d'Austin affiche une prime d'accès à la propriété parmi les plus élevées (de plus de 2 000 \$ par mois). Cette situation continuera donc d'alimenter la demande dans le marché locatif. En outre, la région d'Austin a profité d'une forte croissance de l'emploi, sachant qu'environ 102 000 emplois ont été ajoutés en 2022 (8,7 % annuellement). L'emploi a ainsi retrouvé et dépassé ses niveaux pré-pandémiques par une marge de 113 % en date de février 2023. Dans l'ensemble, les placements américains représentent à l'heure actuelle 48,4 % du portefeuille (42,9 % au T4 de 2022).

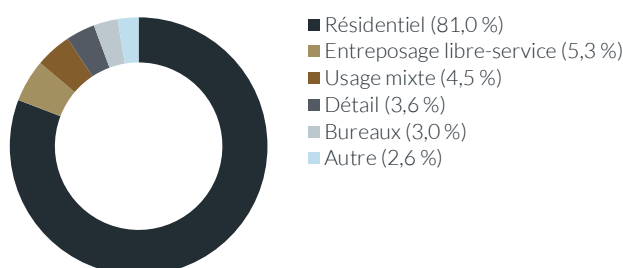
À la fin du trimestre, la Fiducie renfermait quatre hypothèques en défaut et cinq actifs saisis, représentant au total 10,9 % du capital des porteurs de parts. Le gestionnaire estime que la valeur des biens sous-jacents des prêts est suffisante, de sorte qu'aucune autre perte importante n'est prévue. Il poursuit par ailleurs ses activités afin de veiller à ce que ces placements soient monnayés.

* Veuillez consulter la fiche d'information sur le Fonds pour obtenir tous les renseignements. Au cours du trimestre terminé le 31 mars 2023, la Fiducie répondait à toutes les restrictions et à tous les objectifs de placement stipulés dans la notice d'offre datée du 30 avril 2022.

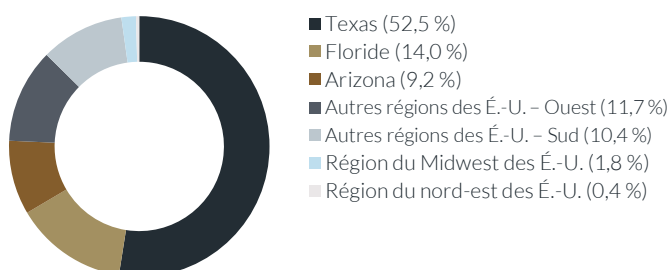
Une stratégie opportuniste de financement commercial à court terme libellé en CAD et axée sur les marchés américains

Actif total du Fonds	1 231 940 455 CAD
Taille moyenne des placements	4 912 125 CAD
Nombre de placements	182
Ratio prêt-valeur moyen	68,0 %
Durée moyenne jusqu'à l'échéance (mois)	16,2
Hypothèques de premier rang (%)	81,0 %

Catégorie d'actif



Répartition géographique



Le rendement de Trez Capital Yield Trust U.S. (CAD) (la Fiducie) a continué de progresser après que les distributions mensuelles de ses parts de série F ont été augmentées plus tôt dans l'année de 0,60 % (7,20 % sur une base annualisée) à 0,65 % (7,80 % sur une base annualisée). Comme le portefeuille est surtout composé de prêts à taux variable, le rendement devrait demeurer solide tout au long de 2023 et profiter de toute hausse éventuelle des taux d'intérêt aux États-Unis.

Au premier trimestre, la Fiducie a investi dans deux prêts auprès d'emprunteurs réguliers dans le secteur du lotissement unifamilial. On note la présence d'occasions parmi les projets pré-vendus à de grands constructeurs nationaux et régionaux au sein de sous-marchés en croissance avec des promoteurs de premier plan. Au T1, le lotissement représentait 35,9 % du portefeuille, tandis que la construction multifamiliale valait pour 41,9 % de l'avoir. Ensemble, ces deux catégories d'actif principales que nous ciblons occupaient 77,8 % du portefeuille. La Fiducie privilégie les données fondamentales solides qui étayent la croissance de la *Sunbelt* aux É.-U., dont la migration interne et le sous-provisionnement en logements. Cette région représente actuellement 91,0 % du portefeuille de la Fiducie.

Le Texas, principale pondération du portefeuille à 52,5 %, révélait un des taux de croissance de l'emploi les plus élevés au pays en mars 2023 (4,3 % sur une base annuelle). On notait une solide croissance mensuelle du chiffre de ventes de logements en janvier (3,7 %) et en février (7,8 %), tandis que le nombre de permis délivrés dans le secteur unifamilial diminuait de 10 % à Fort Worth au Texas et de 35 % dans des endroits comme Phoenix en Arizona (en février sur une base annuelle), laissant présager un déséquilibre de l'offre et de la demande dans les grandes métropoles en croissance.

La Fiducie s'est également prévalu d'un fort niveau d'activités sur le plan des remboursements, notamment celui d'un prêt-relais visant un immeuble multifamilial de 268 logements à New York. La propriété a été vendue en février 2023, ce qui a permis le remboursement du prêt avant sa date d'échéance de novembre 2024.

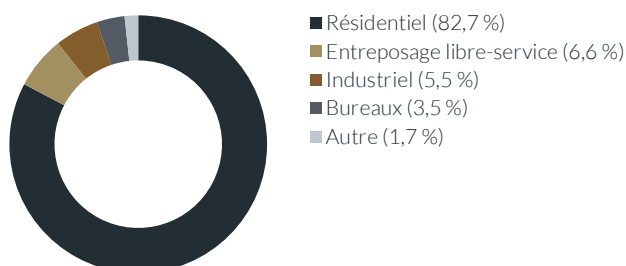
À la fin du T1 de 2023, la Fiducie renfermait quatre placements en défaut et deux actifs saisis, représentant au total 7,6 % du capital des porteurs de parts. Le gestionnaire estime que la valeur des biens sous-jacents des placements est suffisante, de sorte qu'aucune perte importante n'est prévue.

* Veuillez consulter la fiche d'information sur le Fonds pour obtenir tous les renseignements. Au cours du trimestre terminé le 31 mars 2023, la Fiducie répondait à toutes les restrictions et à tous les objectifs de placement stipulés dans la notice d'offre datée du 30 avril 2022.

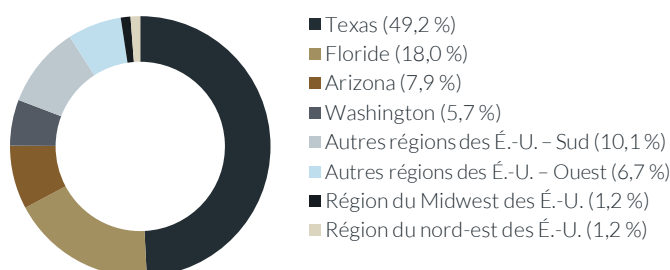
Une stratégie opportuniste de financement commercial à court terme libellé en USD et axée sur les marchés américains

Actif total du Fonds	175 301 453 USD
Taille moyenne des placements	1 021 955 USD
Nombre de placements	130
Ratio prêt-valeur moyen	67,4 %
Durée moyenne jusqu'à l'échéance (mois)	16,7
Hypothèques de premier rang (%)	80,0 %

Catégorie d'actif



Répartition géographique



À l'instar de Trez Capital Yield Trust U.S. (CAD), le rendement de Trez Capital Yield Trust U.S. (USD) (la Fiducie) a continué de progresser après que les distributions mensuelles de ses parts de série F ont été augmentées plus tôt dans l'année de 0,60 % (7,20 % sur une base annualisée) à 0,65 % (7,80 % sur une base annualisée). Comme le portefeuille est surtout composé de prêts à taux variable, le rendement devrait demeurer solide tout au long de 2023 et profiter de toute hausse éventuelle des taux d'intérêt aux États-Unis.

Suivant la normalisation des conditions au sein du marché immobilier résidentiel, dans le sillage d'une montée fulgurante des valeurs jusqu'en 2022, la Fiducie continue d'accroître sa présence dans la région de la *Sunbelt* aux É.-U., laquelle est assortie d'un milieu favorable sur le plan commercial et fiscal, d'un coût de la vie moins dispendieux et d'un taux d'emploi et de la population en croissance. Au mois de mars 2023, le Nevada (5,0 %), la Floride (4,5 %) et le Texas (4,3 %) prenaient la tête d'affiche sur le plan de la croissance de l'emploi à l'échelle nationale (résultats annuels). Les coûts de rémunération (fortement représentés par les salaires) affichaient une croissance annuelle de 6,1 % et de 5,2 % dans les régions métropolitaines respectives de Miami et Dallas. Au Texas, le nombre de ventes de logements s'est accru en janvier et en février pour cumuler près de 2 000 transactions de plus par mois. Dallas à elle seule ajoutait 1 200 ventes de maisons en février.

La pondération géographique de la *Sunbelt* au sein du portefeuille s'élève à 88,0 %, ce qui illustre bien notre intérêt pour cette région : le Texas s'inscrit en tête avec 49,2 % à la fin du T1 (46,4 % au T4 de 2022). Le lotissement représentait 28,8 % du portefeuille, tandis que la construction multifamiliale occupait 43,0 % des avoirs pour cumuler une participation totale de 71,8 % pour ces deux principales catégories d'actif.

La Fiducie s'est également prévalu d'un fort niveau d'activités sur le plan des remboursements, notamment celui d'un prêt visant la rénovation d'un centre communautaire multilocataires avec épicerie, loué à 100 % et situé en Floride. L'emprunteur a refinancé son prêt avant sa venue à échéance.

À la fin du T1 de 2023, la Fiducie renfermait quatre placements en défaut et un actif saisi, représentant au total 7,1 % du capital des porteurs de parts. Le gestionnaire estime que la valeur des biens sous-jacents des placements est suffisante, de sorte qu'aucune perte importante n'est prévue.

* Veuillez consulter la fiche d'information sur le Fonds pour obtenir tous les renseignements. Au cours du trimestre terminé le 31 mars 2023, la Fiducie répondait à toutes les restrictions et à tous les objectifs de placement stipulés dans la notice d'offre datée du 30 avril 2022.



Pour plus de renseignements, veuillez communiquer avec le Services aux investisseurs
T : 1.877.689.0821 | C : investor-services@trezcapital.com

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

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

BUREAUX À TRAVERS L'AMÉRIQUE DU NORD

trezcapital.com