

*Un exemplaire du présent prospectus provisoire a été déposé auprès de l'autorité en valeurs mobilières de chacune des provinces et de chacun des territoires du Canada; toutefois, ce document n'est pas encore dans sa forme définitive en vue du placement de titres. Les renseignements qu'il contient sont susceptibles d'être complétés ou modifiés. Les titres qu'il décrit ne peuvent être placés avant que l'autorité en valeurs mobilières n'ait visé le prospectus.*

*Aucune autorité en valeurs mobilières ne s'est prononcée sur la qualité des titres offerts dans le présent prospectus. Quiconque donne à entendre le contraire commet une infraction. Les titres décrits dans le présent prospectus (le « **prospectus** ») ne sont offerts que là où l'autorité compétente a accordé son visa; ils ne peuvent être proposés que par des personnes dûment inscrites. Ces titres n'ont pas été et ne seront pas inscrits en vertu de la loi des États-Unis intitulée Securities Act of 1933, en sa version modifiée, et, sous réserve de certaines exceptions, ils ne peuvent être offerts ni vendus aux États-Unis.*

## PROSPECTUS PROVISOIRE

Nouvelle émission

Le 2 avril 2026



### GLOBAL REAL ASSETS TRUST

**Maximum : 90 000 000 \$**

**(3 600 000 parts privilégiées)**

**Minimum : 25 000 000 \$**

**(1 000 000 de parts privilégiées)**

**Parts privilégiées de série 1 rachetables à dividende cumulatif à 6,85 % offertes  
au prix de 25,00 \$ par part privilégiée de série 1**

Le présent prospectus vise le placement (le « **placement** ») d'un minimum de 1 000 000 de parts privilégiées de série 1 rachetables à dividende cumulatif à 6,85 % (les « **parts privilégiées** ») de Global Real Assets Trust (« **GRAT** » ou la « **Fiducie** ») (le « **placement minimal** ») au prix de 25,00 \$ par part privilégiée et d'un maximum de 3 600 000 parts privilégiées de la Fiducie (le « **placement maximal** » et avec le placement minimal, le « **placement** ») au prix de 25,00 \$ par part privilégiée (le « **prix d'offre** »). GRAT est une fiducie de placement à capital variable non constituée en société à vocation restreinte dont l'objectif est de procurer aux porteurs de parts des distributions en espèces et une plus-value du capital à long terme au moyen d'une exposition à des actifs immobiliers de qualité institutionnelle dans les secteurs mondiaux de l'immobilier et des infrastructures, et dans une moindre mesure, le secteur mondial des titres de capitaux propres diversifiés. Starlight Investments Capital GP Inc. (le « **gestionnaire** ») est le gestionnaire et le gestionnaire de portefeuille de la Fiducie. Le siège social de la Fiducie et du gestionnaire est situé au 3280 Bloor Street West, Centre Tower, Suite 1400, Toronto (Ontario) Canada M8X 2X3.

Les porteurs des parts privilégiées (les « **porteurs de parts privilégiées** ») auront droit à des distributions en espèces trimestrielles privilégiées cumulatives fixes de 0,428 \$ par part privilégiée (soit 1,71 \$ par année ou 6,85 % par année par rapport au prix d'émission de 25,00 \$ par part privilégiée) jusqu'au • 2031, sous réserve de prolongation pour des périodes successives de sept ans au maximum comme le déterminent les fiduciaires (les « **fiduciaires** ») de la Fiducie (la « **date de fin relative aux parts privilégiées** ») et au remboursement du prix d'émission initial de 25,00 \$ par part privilégiée au moyen du rachat de chaque part privilégiée détenue à la date de fin relative aux parts privilégiées. En fonction de la date de clôture du placement prévue, qui est actuellement le • 2026 (la « **date de clôture** »), la distribution initiale devrait être payable aux porteurs de parts privilégiées inscrits le • 2026. À compter du • 2031, dans l'hypothèse où la date de fin relative aux parts privilégiées est alors reportée par les fiduciaires au-delà du • 2031, et pour chaque report, le cas échéant, par la suite, les fiduciaires détermineront le taux des distributions en espèces trimestrielles privilégiées cumulatives à verser sur les parts privilégiées pour la période suivante. Cette décision sera prise au plus tard 60 jours avant la date de fin relative aux parts privilégiées par ailleurs prévue avant le report (la « **date de report** »); en l'absence d'une telle décision, le taux de distribution qui s'appliquait demeurera en vigueur. Le taux de distribution sera annoncé par le gestionnaire au moyen d'un communiqué (lequel indiquera également le droit de rachat spécial au gré du porteur (au sens défini aux présentes) des porteurs de parts privilégiées dans le cadre de la prolongation de la durée de la Fiducie). Les distributions au cours d'une période donnée peuvent se composer de revenu net, de gains en capital nets et/ou de remboursements de capital. Le revenu et les gains imposables nets de la Fiducie pour l'application de la Loi de l'impôt (au sens défini aux présentes) seront généralement attribués aux porteurs de parts (au sens défini aux présentes) et de parts privilégiées dans la même proportion

que les distributions reçues par ces porteurs. Voir les rubriques « Description des titres — Description des parts privilégiées — Certaines dispositions des parts privilégiées de série 1 — Distributions » et « Certaines incidences fiscales fédérales canadiennes ». Si la date de fin relative aux parts privilégiées est reportée, un porteur de parts privilégiées peut, à son gré, exiger que la Fiducie rachète ses parts privilégiées à la date de report (en remettant un avis au gestionnaire de son intention de faire racheter ses parts privilégiées au moins 45 jours avant la date de report) au prix de 25,00 \$ par part privilégiée, accompagné des distributions accumulées et non versées jusqu'à la date de report, exclusivement, et déduction faite de tout impôt devant être déduit de ce montant en vertu de la loi, le cas échéant.

Toutes les parts privilégiées de la Fiducie en circulation à la date de fin relative aux parts privilégiées seront rachetées par la Fiducie à cette date; toutefois, la durée des parts privilégiées peut être prolongée au-delà de la date de fin relative aux parts privilégiées initiale pour des périodes successives d'au plus sept ans, selon la décision des fiduciaires à cette date. Certaines autres dispositions relatives aux parts privilégiées, notamment à l'égard de certains droits de rachat au gré du porteur dont pourront se prévaloir les porteurs de parts privilégiées, sont résumées à la rubrique « Description des titres — Description des parts privilégiées ».

---

**Prix : 25,00 \$ par part privilégiée de série 1**

---

	<u>Prix d'offre<sup>(1)</sup></u>	<u>Rémunération des placeurs pour compte<sup>(2)</sup></u>	<u>Produit net revenant à la Fiducie<sup>(3)</sup></u>
Par part privilégiée de série 1 .....	25,00 \$	0,75 \$	24,25 \$
Placement minimal <sup>(4)</sup> .....	25 000 000 \$	750 000 \$	24 250 000 \$
Placement maximal <sup>(4)</sup> .....	90 000 000 \$	2 700 000 \$	87 300 000 \$

**Notes :**

- (1) Le prix d'offre a été établi par voie de négociation entre la Fiducie et les placeurs pour compte (au sens défini aux présentes).
- (2) La rémunération des placeurs pour compte est de 3,0 % par part privilégiée (la « **rémunération des placeurs pour compte** »).
- (3) Avant déduction des frais du placement, qui sont estimés à environ • \$. Les frais du placement seront payés par prélèvement sur les fonds généraux de la Fiducie.
- (4) La Fiducie a attribué aux placeurs pour compte une option (l'« **option de surallocation** »), qu'ils peuvent exercer dans les 30 jours suivant la clôture du placement, afin d'acheter des parts privilégiées supplémentaires correspondant au plus à 15 % du nombre total de parts privilégiées émises à la date de clôture selon les mêmes modalités que celles indiquées ci-dessus; ces parts privilégiées supplémentaires peuvent être placées aux termes du présent prospectus. Le souscripteur ou l'acquéreur qui acquiert des parts privilégiées comprises dans la position de surallocation des placeurs pour compte acquiert ces parts privilégiées aux termes du présent prospectus, que cette position soit couverte par l'exercice de l'option de surallocation ou par des acquisitions sur le marché secondaire. Si le placement minimal est atteint et que l'option de surallocation est exercée intégralement, le prix d'offre total aux termes du placement, la rémunération des placeurs pour compte totale et le produit net total revenant à la Fiducie, compte non tenu des frais du placement, s'élèveront respectivement à 28 750 000 \$, à 862 500 \$ et à 27 887 500 \$. Si le placement maximal est atteint et que l'option de surallocation est exercée intégralement, le prix d'offre total aux termes du placement, la rémunération des placeurs pour compte totale et le produit net total revenant à la Fiducie, compte non tenu des frais du placement, s'élèveront respectivement à 103 500 000 \$, à 3 105 000 \$ et à 100 395 000 \$. Voir la rubrique « Mode de placement ».

**Il n'existe actuellement aucun marché pour la négociation des parts privilégiées. Il peut être impossible pour les souscripteurs ou les acquéreurs de les revendre, ce qui peut avoir une incidence sur leur cours sur le marché secondaire, la transparence et la disponibilité de leur cours, leur liquidité et l'étendue des obligations réglementaires de l'émetteur. Voir la rubrique « Facteurs de risque ».** La Fiducie a demandé l'inscription des parts privilégiées offertes aux termes du présent prospectus à la cote de la Bourse de Toronto (la « **TSX** »). L'inscription à la cote sera subordonnée à l'obligation, pour la Fiducie, de remplir toutes les conditions d'inscription de la TSX. Rien ne garantit que les parts privilégiées seront acceptées aux fins d'inscription à la cote de la TSX.

**Un placement dans les parts privilégiées comporte certains risques. Voir les rubriques « Facteurs de risque » et « Déclarations prospectives ».**

Marchés mondiaux CIBC inc., Financière Banque Nationale Inc., Scotia Capitaux Inc., BMO Nesbitt Burns Inc., RBC Dominion valeurs mobilières Inc., Corporation Canaccord Genuity, iA Gestion privée de patrimoine inc., Raymond James Ltée, Hampton Securities Limited, Patrimoine Richardson Limitée, Ventum Financial Corp., Wellington-Altus Private Wealth Inc., CI Services d'investissement Inc., Valeurs mobilières Desjardins inc., Gestion de patrimoine Manuvie inc. et Corporation Recherche Capital (les « **placeurs pour compte** ») déploient des efforts raisonnables sur le plan commercial afin de réaliser le placement, et celui-ci est assujéti à la réception par la Fiducie d'une souscription minimale de 1 000 000 de parts privilégiées pour un produit brut total revenant à la Fiducie de 25 000 000 \$. Le prix d'offre des parts privilégiées a été établi par voie de négociation entre le gestionnaire et les placeurs pour compte. Tous les fonds tirés des souscriptions de parts privilégiées seront détenus par les placeurs pour compte conformément aux modalités de la convention de placement pour compte (au sens défini aux présentes) et ne seront pas libérés avant qu'un montant minimal de 25 000 000 \$ ait été déposé et que les placeurs pour compte estiment avoir rempli toutes les conditions de cette libération conformément aux modalités de la convention de placement pour compte. Si le produit de la souscription minimale n'est pas réuni dans un délai de 90 jours à compter de la date de délivrance du visa du prospectus définitif, ou tout autre délai dont peuvent convenir les personnes physiques ou morales qui ont souscrit des titres au cours de ce délai, tous les fonds de souscription seront retournés aux souscripteurs sans intérêt ni déduction, à moins que les souscripteurs n'aient donné d'autres instructions aux placeurs pour compte. Voir la rubrique « Mode de placement ».

Les souscriptions seront reçues sous réserve du droit de les refuser ou de les répartir, en totalité ou en partie, et les placeurs pour compte se réservent le droit de clore les registres de souscription à tout moment sans préavis. La clôture du placement devrait avoir lieu vers le • 2026, mais en toute éventualité au plus tard 90 jours à compter de la date du visa délivré à l'égard du présent prospectus. Des certificats d'inscription en compte représentant les parts privilégiées seront délivrés sous forme nominative à Services de dépôt et de compensation CDS inc. (« **CDS** ») ou à son prête-nom et seront déposés auprès de CDS à la date de clôture. Le souscripteur de parts privilégiées recevra uniquement un avis d'exécution du courtier inscrit qui est un adhérent à CDS et auprès duquel ou par l'intermédiaire duquel il a souscrit les parts privilégiées.

**Les flux de trésorerie distribuables de la Fiducie, déduction faite des charges totales et compte non tenu des gains et des pertes non réalisés, disponibles aux fins du paiement des distributions sur les parts privilégiées s'élevaient à 265 212 \$ pour la période de 12 mois close le 31 décembre 2024 et à 235 187 \$ pour la période de 12 mois close le 30 septembre 2025, ce qui représente dans les deux cas 0,04 fois le total des montants requis pour les distributions sur les parts privilégiées, compte tenu de l'émission des parts privilégiées de série 1 (au sens défini aux présentes) dans le cadre du placement (dans l'hypothèse du placement maximal). Voir la rubrique « Ratios de couverture par le bénéfice ».**

## TABLE DES MATIÈRES

	<b>Page</b>
DÉCLARATIONS PROSPECTIVES .....	6
ADMISSIBILITÉ AUX FINS DE PLACEMENT .....	6
DOCUMENTS DE COMMERCIALISATION .....	7
SOMMAIRE DU PROSPECTUS .....	8
SOMMAIRE DES FRAIS ET CHARGES.....	15
GLOSSAIRE .....	17
LA FIDUCIE .....	23
OBJECTIFS DE PLACEMENT.....	24
STRATÉGIE DE PLACEMENT .....	25
PORTFEUILLE DE PLACEMENTS .....	26
Portefeuille de placements privés .....	28
APERÇU DES SECTEURS DANS LESQUELS LA FIDUCIE INVESTIT.....	30
DÉCLARATION DE FIDUCIE.....	41
EMPLOI DU PRODUIT .....	46
PRINCIPALES DONNÉES FINANCIÈRES.....	46
RATIOS DE COUVERTURE PAR LE BÉNÉFICE .....	47
DESCRIPTION DES TITRES .....	47
Certaines dispositions des parts privilégiées en tant que catégorie.....	53
Certaines dispositions des parts privilégiées de série 1.....	54
STRUCTURE DU CAPITAL .....	59
PRINCIPAUX PORTEURS.....	59
FIDUCIAIRES ET MEMBRES DE LA HAUTE DIRECTION.....	60
Nom, adresse, occupation et titres détenus .....	60
Interdictions d'opérations, faillites, amendes ou sanctions.....	63
MODALITÉS D'ORGANISATION ET DE GESTION DE LA FIDUCIE.....	64
Le gestionnaire.....	64
La convention de gestion .....	65
Le gestionnaire de placements .....	66
Conflits d'intérêts éventuels .....	68
VOTE PAR PROCURATION RELATIF AUX TITRES EN PORTEFEUILLE DÉTENUS .....	69
RÉMUNÉRATION DES MEMBRES DE LA HAUTE DIRECTION .....	69
Rémunération des membres de la haute direction et des fiduciaires.....	69
Régime incitatif à long terme et droits à la plus-value des actions .....	69
Régime de retraite.....	69
Cessation d'emploi, changement de responsabilités et contrats de travail.....	69
Comité de rémunération.....	69
PRÊTS AUX FIDUCIAIRES ET AUX MEMBRES DE LA HAUTE DIRECTION.....	70

COMITÉ D'AUDIT ET GOUVERNANCE .....	70
Comité d'audit .....	70
Gouvernance .....	70
CALCUL DE LA VALEUR LIQUIDATIVE .....	72
MODE DE PLACEMENT .....	75
FRAIS .....	76
Rémunération des placeurs pour compte .....	76
Frais du placement .....	76
Frais de gestion .....	76
Rémunération au rendement .....	76
Frais courants .....	77
Services supplémentaires .....	78
CERTAINES INCIDENCES FISCALES FÉDÉRALES CANADIENNES .....	78
DÉCLARATION DE RENSEIGNEMENTS À L'ÉCHELLE INTERNATIONALE .....	86
FACTEURS DE RISQUE .....	87
Risques liés aux parts privilégiées .....	87
Risques liés à la Fiducie .....	88
POURSUITES .....	102
MEMBRES DE LA DIRECTION ET AUTRES PERSONNES INTÉRESSÉS DANS DES OPÉRATIONS IMPORTANTES .....	102
AUDITEUR .....	102
AGENT D'ÉVALUATION .....	102
AGENT CHARGÉ DE LA TENUE DES REGISTRES ET AGENT DES TRANSFERTS .....	102
DÉPOSITAIRE .....	102
MANDATAIRE D'OPÉRATIONS DE PRÊT DE TITRES .....	103
CONTRATS IMPORTANTS .....	103
EXPERTS .....	103
DROITS DE RÉOLUTION ET SANCTIONS CIVILES .....	103
PRINCIPALES DONNÉES FINANCIÈRES .....	F-1
ANNEXE A RÈGLES DU COMITÉ D'AUDIT .....	A-1
ATTESTATION DE LA FIDUCIE .....	AA-1
ATTESTATION DES PLACEURS POUR COMPTE .....	AA-2

## DÉCLARATIONS PROSPECTIVES

Certaines déclarations, à l'exception des déclarations relatant des faits historiques, contenues dans le présent prospectus constituent de l'information prospective en vertu des lois sur les valeurs mobilières applicables. Les déclarations prospectives se reconnaissent à l'emploi de termes tels que « croit », « a l'intention de », « s'attend à », « planifie », « projeté », « estimé », « prévisions », « cible » ou « prévoit », à l'emploi du futur ou de conditionnel, à l'utilisation de ces expressions sous leur forme négative ou d'une terminologie comparable et aux descriptions de stratégies qui comportent des risques et des incertitudes. Toutes les déclarations prospectives sont fondées sur les croyances actuelles du gestionnaire et du gestionnaire de placements (au sens défini aux présentes), leurs perceptions à l'égard des tendances historiques, de la conjoncture actuelle et des faits nouveaux prévus, ainsi que sur les hypothèses formulées par la Fiducie et les renseignements dont elle dispose actuellement et se rapportent notamment au rendement financier prévu; aux perspectives commerciales; aux stratégies; à la disponibilité d'occasions de placement; à la capacité d'effectuer des placements selon des modalités convenables; à la question de savoir si les émetteurs du portefeuille de placements seront en mesure d'atteindre leurs objectifs et leurs estimations financières; à la nature des activités de la Fiducie; aux sources de revenu; à la concurrence dans le secteur des infrastructures et les secteurs connexes; aux secteurs de l'immobilier commercial et résidentiel et au secteur mondial des titres de capitaux propres diversifiés; aux lois et aux règlements applicables et à leurs modifications; aux attentes concernant la capacité de la Fiducie de réunir des capitaux; aux perspectives commerciales de la Fiducie; aux plans et objectifs pour les activités futures; aux résultats d'entreprise prévus; et au rendement financier prévu.

De par sa nature, l'information prospective est soumise à des risques et à des incertitudes inhérents, généraux ou particuliers, qui donnent lieu à la possibilité que les attentes, les prévisions, les prédictions, les projections ou les conclusions ne se révèlent pas exactes, que les hypothèses soient erronées et que les objectifs, les buts stratégiques et les priorités ne soient pas atteints. Des facteurs de risque connus et inconnus, dont bon nombre sont indépendants de la volonté de la Fiducie, pourraient faire en sorte que les résultats réels diffèrent sensiblement de l'information prospective contenue dans le présent prospectus. Les risques et incertitudes liés aux activités de la Fiducie, y compris ceux qui sont décrits à la rubrique « Facteurs de risque » ci-après, pourraient faire en sorte que la situation et les résultats réels de la Fiducie diffèrent considérablement des résultats prévus ou de toute autre prévision formulée. De plus, la Fiducie fonde les déclarations prospectives sur des hypothèses relatives à des événements futurs, qui pourraient se révéler inexacts. À la lumière de ces risques, de ces incertitudes et de ces hypothèses, les souscripteurs ou les acquéreurs éventuels ne doivent pas se fier indûment aux déclarations prospectives et doivent savoir que les événements décrits dans les déclarations prospectives énoncées dans le présent prospectus peuvent ne pas se produire.

La Fiducie ne peut pas garantir aux souscripteurs ou aux acquéreurs éventuels que ses résultats futurs, son degré d'activité et ses réalisations seront tels qu'elle les a prévus, et ni la Fiducie, ni le gestionnaire, ni le gestionnaire de placements ni aucune autre personne n'assument la responsabilité de l'exactitude et de l'exhaustivité des déclarations prospectives. Sauf si la loi l'exige, la Fiducie, le gestionnaire et le gestionnaire de placements déclinent toute intention et n'assument aucune obligation de mettre à jour ou de réviser les déclarations prospectives, que ce soit par suite de nouveaux renseignements ou d'événements futurs ou pour d'autres raisons, ou d'expliquer toute différence importante entre les événements qui se produiront réellement dans l'avenir et ces déclarations prospectives. Par conséquent, il est conseillé aux lecteurs de ne pas se fier indûment aux déclarations prospectives.

**Toutes les déclarations prospectives figurant dans le présent prospectus sont présentées expressément sous réserve des mises en garde qui précèdent. Les investisseurs devraient lire le présent prospectus en entier et consulter leurs conseillers professionnels pour déterminer et évaluer les incidences fiscales et juridiques, les facteurs de risque et les autres aspects d'un placement dans les parts privilégiées.**

## ADMISSIBILITÉ AUX FINS DE PLACEMENT

De l'avis de Blake, Cassels & Graydon S.E.N.C.R.L./s.r.l., conseillers juridiques de la Fiducie, et de McCarthy Tétrault S.E.N.C.R.L., s.r.l., conseillers juridiques des placeurs pour compte, à la date de clôture, à condition que (i) la Fiducie soit admissible à titre de « fiducie de fonds commun de placement », au sens de la Loi de l'impôt, ou (ii) les parts privilégiées soient inscrites à la cote de la TSX (ou d'une autre « bourse de valeurs désignée » au sens de la Loi de l'impôt), les parts privilégiées constitueront des placements admissibles en vertu de la Loi de l'impôt et du règlement pour les fiducies régies par des régimes enregistrés d'épargne-retraite (« REER »), des fonds enregistrés de revenu de retraite (« FERR »), des régimes de participation différée aux bénéficiaires, des régimes enregistrés d'épargne-études (« REEE »), des régimes enregistrés d'épargne-invalidité (« REEI »), des comptes d'épargne libres d'impôt pour l'achat d'une première propriété

(« **CELIAPP** ») et des comptes d'épargne libre d'impôt (« **CELI** »), chacun au sens de la Loi de l'impôt (collectivement, les « **régimes enregistrés** »).

Même si les parts privilégiées peuvent être des placements admissibles pour une fiducie régie par un CELI, un REER, un FERR, un REEE, un CELIAPP ou un REEI, le titulaire d'un CELI, d'un CELIAPP ou d'un REEI, le rentier d'un REER ou d'un FERR ou le souscripteur d'un REEE, selon le cas, qui détient des parts privilégiées sera assujéti à une pénalité fiscale à l'égard des parts privilégiées si les parts privilégiées constituent des « placements interdits » (au sens de la Loi de l'impôt) pour ce CELI, ce REER, ce FERR, ce REEE, ce CELIAPP ou ce REEI. Les parts privilégiées ne seront généralement pas des « placements interdits » pour un CELI, un REER, un FERR, un REEE, un CELIAPP ou un REEI, à condition que le titulaire du CELI, du CELIAPP ou du REEI, le rentier du REER ou du FERR ou le souscripteur du REEE, selon le cas, n'ait pas de lien de dépendance avec la Fiducie, pour l'application de la Loi de l'impôt, et n'ait pas de participation notable (au sens attribué à ce terme dans la Loi de l'impôt pour l'application des règles relatives aux placements interdits) dans la Fiducie. Les particuliers qui détiennent ou qui ont l'intention de détenir des parts privilégiées dans un CELI, un REER, un FERR, un REEE, un CELIAPP ou un REEI devraient consulter leurs propres conseillers en fiscalité au sujet de l'application éventuelle des règles relatives aux placements interdits dans leur situation particulière.

Les biens reçus par un porteur de parts privilégiées en nature par suite d'un rachat de parts privilégiées peuvent être ou ne pas être un placement admissible pour les régimes enregistrés. Les billets de rachat ne constitueront un placement admissible pour les régimes enregistrés qu'au moment où : (i) la Fiducie est admissible à titre de fiducie de fonds commun de placement pour l'application de la Loi de l'impôt et (ii) une catégorie ou une série de parts de la Fiducie est inscrite à la cote d'une « bourse de valeurs désignée » au Canada pour l'application de la Loi de l'impôt. Si les biens détenus par un régime enregistré ne sont pas des placements admissibles pour un tel régime enregistré, ce régime enregistré (et, dans le cas de certains régimes enregistrés, les rentiers, les bénéficiaires ou les souscripteurs aux termes de ces régimes enregistrés ou leurs titulaires) peuvent subir des conséquences fiscales défavorables. Par conséquent, le titulaire, le rentier ou le bénéficiaire d'un régime enregistré devrait consulter ses propres conseillers en fiscalité avant de décider d'exercer les droits de rachat rattachés aux parts privilégiées détenues dans un tel régime enregistré.

## **DOCUMENTS DE COMMERCIALISATION**

Les documents de commercialisation suivants (au sens donné à cette expression dans le *Règlement 41-101 sur les obligations générales relatives au prospectus*) ont été déposés auprès de la commission des valeurs mobilières ou d'une autorité analogue dans chaque province et territoire du Canada dans le cadre du placement et sont intégrés par renvoi dans le présent prospectus (collectivement, les « **documents de commercialisation** ») :

- a) le modèle du sommaire des modalités daté du 2 avril 2026.

Les modèles des documents de commercialisation ne font pas partie du présent prospectus dans la mesure où le contenu des documents de commercialisation a été modifié ou remplacé par une déclaration contenue dans le présent prospectus.

En outre, le modèle de tout autre document de commercialisation déposé auprès de la commission des valeurs mobilières ou d'une autorité analogue dans chaque province et territoire du Canada dans le cadre du présent placement après la date des présentes mais avant la fin du placement des titres aux termes du présent prospectus est réputé intégré par renvoi dans le présent prospectus.

## SOMMAIRE DU PROSPECTUS

*Le texte suivant est un sommaire des principales caractéristiques du placement et doit être lu en tenant compte des renseignements détaillés ainsi que des données et des états financiers qui sont présentés dans le corps du texte. Il y a lieu de se reporter à la rubrique « Glossaire » pour connaître le sens des termes définis utilisés dans le présent sommaire. Les investisseurs éventuels devraient lire le prospectus en entier et ne devraient pas se fier uniquement au présent sommaire, qui ne révèle pas de façon complète, véridique et claire tout fait important relatif aux parts privilégiées.*

**Fiducie :** Global Real Assets Trust (la « **Fiducie** ») est une fiducie de fonds commun de placement régie par les lois de l'Ontario, aux termes d'une quatrième déclaration de fiducie modifiée et mise à jour datée du 29 septembre 2025, en sa version éventuellement modifiée et/ou mise à jour ou complétée à l'occasion (la « **déclaration de fiducie** »). Voir la rubrique « La Fiducie ».

**Placement :** La Fiducie place des parts privilégiées de série 1 rachetables à dividende cumulatif (les « **parts privilégiées** »).

**Taille de l'émission :** Placement maximal : 90 000 000 \$ (3 600 000 parts privilégiées)  
Placement minimal : 25 000 000 \$ (1 000 000 de parts privilégiées)

**Prix :** 25,00 \$ par part privilégiée

**Objectifs de placement :** L'objectif de placement de la Fiducie est de procurer aux porteurs de parts des distributions en espèces et une plus-value du capital à long terme au moyen d'une exposition à des actifs immobiliers de qualité institutionnelle dans les secteurs mondiaux de l'immobilier et des infrastructures, et dans une moindre mesure, le secteur mondial des titres de capitaux propres diversifiés.

Les objectifs de placement pour les parts privilégiées sont les suivants :

- a) procurer aux porteurs de celles-ci des distributions en espèces trimestrielles privilégiées cumulatives fixes de 0,428 \$ par part privilégiée (soit 1,71 \$ par année ou 6,85 % par année par rapport au prix d'émission de 25,00 \$ par part privilégiée);
- b) vers le • 2031, sous réserve de prolongation pour des périodes successives de sept ans au maximum comme le déterminent les fiduciaires (la « **date de fin relative aux parts privilégiées** »), verser aux porteurs des parts privilégiées le prix d'émission initial de 25,00 \$ par part privilégiée, au moyen du rachat de chaque part privilégiée détenue à la date de fin relative aux parts privilégiées.

Voir la rubrique « Objectifs de placement ».

**Stratégie de placement :** La Fiducie a pour objectif d'investir 20 % de la Valeur liquidative (au sens défini aux présentes) dans le portefeuille de titres cotés (au sens défini aux présentes) et jusqu'à 80 % de la Valeur liquidative (calculée au moment de l'investissement) dans le portefeuille de placements privés (au sens défini aux présentes).

En ce qui concerne le portefeuille de titres cotés, afin d'atteindre ses objectifs, la Fiducie a pour objectif d'investir 20 % de la Valeur liquidative dans la Société en commandite à l'égard du portefeuille de titres cotés, qui détient actuellement un portefeuille mondial géré activement de placements dans le secteur des infrastructures et les secteurs liés aux infrastructures et de titres immobiliers mondiaux, lequel cible des émetteurs situés principalement dans les pays membres de l'Organisation de coopération et de développement économiques (l'« **OCDE** ») et est géré par le gestionnaire de placements à l'aide de sa philosophie exclusive de placement, soit la méthode de placement ciblé axé sur les entreprises.

En ce qui concerne le portefeuille de placements privés, la Fiducie tente d'accroître la diversification et les rendements et d'offrir aux investisseurs une occasion unique d'obtenir une exposition à des placements privés et à des candidats à l'acquisition dans le secteur des infrastructures et les secteurs liés aux infrastructures à l'échelle mondiale et l'immobilier et, dans

une moindre mesure, les actifs de capital-investissement mondiaux, principalement au moyen de placements dans certains mécanismes de placement privé. Le portefeuille de placements privés a pour objectif d'offrir aux investisseurs une exposition à des placements privés qui, selon le gestionnaire, offrent une croissance solide et un potentiel de rentabilité et de production de revenus. Le gestionnaire sera responsable de toutes les décisions de placement à l'égard du portefeuille de placements privés, mais il pourrait déléguer cette responsabilité à son appréciation, conformément à la convention de gestion (au sens défini aux présentes).

Conformément à la stratégie de gestion active de la Fiducie, la composition du portefeuille (au sens défini aux présentes) variera au fil du temps en fonction de l'évaluation que fera le gestionnaire de la conjoncture, des occasions et des perspectives du marché en général, y compris la répartition entre le portefeuille de titres cotés et le portefeuille de placements privés, qui sera établie par le gestionnaire. Cependant, la Fiducie aura généralement pour objectif d'investir 20 % de sa Valeur liquidative dans le portefeuille de titres cotés et jusqu'à 80 % de sa Valeur liquidative dans le portefeuille de placements privés. Afin d'améliorer la diversification du portefeuille de placements privés, le gestionnaire limite généralement l'exposition aux mécanismes de placement privé gérés par un même gestionnaire d'actifs à moins de 20 % de la Valeur liquidative de la Fiducie, majorée du total du montant du rachat par part privilégiée (au sens défini aux présentes). Dans tous les cas, le pourcentage des placements est calculé au coût au moment de l'acquisition.

#### *Levier financier*

La Société en commandite à l'égard du portefeuille de titres cotés peut utiliser diverses formes de levier correspondant à au plus 50 % de la valeur liquidative de la Société en commandite à l'égard du portefeuille de titres cotés au moyen d'une facilité de prêt contractée auprès d'une banque à charte canadienne ou américaine, d'une facilité de courtage de premier ordre et/ou de la vente à découvert. Dans le cadre de tels emprunts, la Société en commandite à l'égard du portefeuille de titres cotés peut accorder une sûreté sur les actifs de la Société en commandite à l'égard du portefeuille de titres cotés.

La Fiducie peut obtenir un levier financier dans le portefeuille de placements privés correspondant au maximum à 75 % de la juste valeur marchande (au moment de l'investissement) de tout bien immobilier détenu directement dans le portefeuille de placements privés, soit directement par une Société en commandite à l'égard du portefeuille de placements privés, soit indirectement par l'intermédiaire d'un autre mécanisme de placement, ou au maximum à 90 % de la juste valeur marchande (au moment de l'investissement) de toute infrastructure détenue directement dans le portefeuille de placements privés, soit directement par une Société en commandite à l'égard du portefeuille de placements privés, soit indirectement par l'intermédiaire d'un autre mécanisme de placement.

#### *Couverture de change*

Certains des titres compris dans le portefeuille pourraient être libellés dans d'autres monnaies que le dollar canadien. Le gestionnaire et/ou le gestionnaire de placements tiendront compte du risque de change du portefeuille et pourraient conclure des opérations de couverture de change afin de réduire les effets des variations de la valeur de ces devises par rapport au dollar canadien sur le portefeuille.

Voir la rubrique « Stratégie de placement ».

#### **Distributions :**

Les porteurs des parts privilégiées auront droit à des distributions en espèces trimestrielles privilégiées cumulatives fixes de 0,428 \$ par part privilégiée (soit 1,71 \$ par année ou 6,85 % par année par rapport au prix d'émission de 25,00 \$ par part privilégiée) jusqu'à la date de fin relative aux parts privilégiées et au remboursement du prix d'émission initial de 25,00 \$ par part privilégiée au moyen du rachat de chaque part privilégiée détenue à la date de fin relative aux parts privilégiées. Par le passé, les distributions sous-jacentes se sont composées de gains en capital et de remboursements de capital. Le gestionnaire s'attend à ce que cela se poursuive. Dans l'hypothèse où les distributions sont entièrement constituées de gains en capital, les investisseurs pourraient bénéficier d'un rendement équivalant à des intérêts avant impôt d'environ 10,8 % et d'un rendement équivalant à un dividende canadien avant impôt d'environ 8,3 %.

En fonction de la date de clôture du placement prévue, qui est actuellement le • 2026 (la « **date de clôture** »), la distribution initiale devrait être payable aux porteurs de parts privilégiées inscrits le • 2026.

À compter du • 2031, dans l'hypothèse où la date de fin relative aux parts privilégiées est alors reportée par les fiduciaires au-delà du • 2031, et pour chaque report, le cas échéant, par la suite, les fiduciaires détermineront le taux des distributions en espèces trimestrielles privilégiées cumulatives à verser sur les parts privilégiées pour la période suivante. Cette décision sera prise au plus tard 60 jours avant la date de fin relative aux parts privilégiées par ailleurs prévue avant la date de report; en l'absence d'une telle décision, le taux de distribution qui s'appliquait demeurera en vigueur. Le taux de distribution sera annoncé par le gestionnaire au moyen d'un communiqué (lequel indiquera également le droit de rachat spécial au gré du porteur des porteurs de parts privilégiées dans le cadre de la prolongation de la durée de la Fiducie).

Les distributions au cours d'une période donnée peuvent se composer de revenu net, de gains en capital nets et/ou de remboursements de capital. Le revenu et les gains imposables nets de la Fiducie pour l'application de la Loi de l'impôt seront généralement attribués aux porteurs de parts privilégiées et d'autres parts de la Fiducie (ces autres parts étant appelées dans les présentes les « **parts** ») dans la même proportion que les distributions reçues par ces porteurs.

Voir la rubrique « Description des titres — Description des parts privilégiées — Certaines dispositions des parts privilégiées de série 1 — Distributions ».

**Rachat en espèces au gré de la Fiducie :**

Toutes les parts privilégiées de la Fiducie en circulation à la date de fin relative aux parts privilégiées seront rachetées par la Fiducie à cette date; toutefois, la durée des parts privilégiées peut être prolongée au-delà de la date de fin relative aux parts privilégiées initiale pour des périodes successives d'au plus sept ans, selon la décision des fiduciaires à cette date. Le prix de rachat payable par la Fiducie pour une part privilégiée à la date de fin relative aux parts privilégiées sera égal à 25,00 \$ plus les distributions accumulées et non versées sur cette part privilégiée (le « **montant du rachat par part privilégiée** »).

Voir la rubrique « Description des titres — Description des parts privilégiées ».

**Rachat au gré du porteur :**

Droit de rachat trimestriel au gré du porteur : Le porteur de parts privilégiées peut demander le rachat de ses parts privilégiées à son gré trimestriellement (en remettant un avis au gestionnaire de son intention de faire racheter ses parts privilégiées au moins 30 jours avant la date de rachat au gré du porteur trimestrielle applicable), à 95 % du cours moyen pondéré d'une part privilégiée à la bourse ou au marché principal auquel les parts privilégiées sont inscrites ou cotées aux fins de négociation pendant la période de 10 jours de bourse consécutifs se terminant le jour précédant la date du rachat au gré du porteur, avec les distributions accumulées et non versées jusqu'à la date du rachat au gré du porteur, exclusivement, et déduction faite de l'impôt devant être déduit de celles-ci en vertu de la loi, le cas échéant.

Pour toute date de rachat trimestriel au gré du porteur donnée, la Fiducie versera le produit du rachat au gré du porteur en espèces jusqu'à concurrence de 150 000 \$. Si le nombre de parts privilégiées déposées aux fins de rachat pour une date de rachat trimestriel au gré du porteur dépasse cette limite en espèces, la Fiducie rachètera les parts privilégiées déposées aux fins de rachat (et dont le dépôt n'a pas été révoqué) en contrepartie d'espèces, au prorata. Pour les parts privilégiées qui ont été déposées aux fins de rachat mais qui n'ont pas pu être rachetées en contrepartie d'espèces (les « **parts privilégiées restantes** »), la Fiducie offrira à chaque porteur de parts privilégiées qui détient de telles parts privilégiées restantes les options suivantes :

- a) le porteur de parts privilégiées peut révoquer et retirer l'avis de rachat remis antérieurement à l'égard des parts privilégiées restantes et choisir que ces parts privilégiées restantes soient remises aux fins de rachat en contrepartie d'espèces à la prochaine date de rachat trimestriel au gré du porteur;

- b) la Fiducie rachètera au gré du porteur ces parts privilégiées restantes au moyen d'une distribution en nature de biens de la Fiducie et/ou en émettant en faveur de ce porteur de parts privilégiées des billets de rachat (au sens défini ci-après) d'un montant correspondant au montant du rachat au gré du porteur des parts privilégiées restantes.

Les « **billets de rachat** » désignent les billets à ordre subordonnés non assortis d'une sûreté de la Fiducie dont la date d'échéance sera établie au moment de l'émission par les fiduciaires (étant entendu que la date d'échéance ne saurait en aucun cas être fixée à une date ultérieure au premier jour ouvrable suivant le cinquième anniversaire de la date d'émission d'un tel billet), qui portent intérêt à compter de la date d'émission à un taux d'intérêt du marché établi au moment de l'émission par les fiduciaires, payable chaque mois de la durée le 15<sup>e</sup> jour du mois suivant, et dont tout le capital est exigible à l'échéance. Ces billets à ordre doivent prévoir que la Fiducie sera en tout temps autorisée à rembourser par anticipation la totalité ou une partie du capital impayé sans préavis ni prime.

Malgré les limites de rachat au gré du porteur qui précèdent, les fiduciaires peuvent, à leur seule appréciation, renoncer à ces limites à l'égard de la totalité des parts privilégiées déposées aux fins de rachat pour une ou plusieurs dates de rachat trimestriel au gré du porteur.

Droit de rachat spécial au gré du porteur : Si la date de fin relative aux parts privilégiées est reportée, un porteur de parts privilégiées peut, à son gré, exiger que la Fiducie rachète ses parts privilégiées à la date de report (en remettant au gestionnaire un avis de l'intention de faire racheter les parts privilégiées au moins 45 jours avant la date de report) au prix de 25,00 \$ par part privilégiée, accompagné des distributions accumulées et impayées jusqu'à la date de report, exclusivement, et déduction faite de tout impôt devant être déduit de ce montant en vertu de la loi, le cas échéant (le « **droit de rachat spécial au gré du porteur** »).

Voir la rubrique « Description des titres — Description des parts privilégiées ».

**Rachat aux fins d'annulation :**

Sous réserve des dispositions figurant dans la déclaration de fiducie et sous réserve des lois applicables, la Fiducie aura le droit de racheter des parts privilégiées aux fins d'annulation de gré à gré ou sur le marché ou au moyen d'une offre, au prix le plus bas ou aux prix les plus bas auxquels, de l'avis du gestionnaire, ces parts privilégiées peuvent être obtenues.

Voir la rubrique « Description des titres — Description des parts privilégiées ».

**Droits en cas de liquidation :**

En cas de liquidation ou de dissolution de la Fiducie, les parts privilégiées auront égalité de rang avec les autres séries de parts privilégiées de la Fiducie, et les porteurs de parts privilégiées auront le droit de recevoir la somme de 25,00 \$ par part privilégiée, majorée de toutes les distributions cumulatives accumulées et impayées jusqu'à la date de versement ou de distribution, exclusivement (déduction faite de tout impôt devant être déduit ou retenu), avant que tout montant ne soit payé ou que tout actif de la Fiducie ne soit distribué aux porteurs de titres de capitaux propres de rang inférieur aux parts privilégiées. Les porteurs des parts privilégiées n'auront pas le droit de prendre part à quelque autre distribution des actifs de la Fiducie que ce soit.

Voir la rubrique « Description des titres — Description des parts privilégiées ».

**Rang :**

Les parts privilégiées ont égalité de rang avec toutes les autres séries de parts privilégiées de la Fiducie et, en ce qui a trait au versement des distributions (à l'exception des distributions versées uniquement au moyen de parts supplémentaires) et à la distribution des actifs de la Fiducie ou au remboursement du capital en cas de liquidation ou de dissolution de la Fiducie, ou à tout autre remboursement de capital ou à toute autre distribution d'actifs de la Fiducie entre les porteurs de titres de capitaux propres aux fins de la liquidation de ses affaires, auront priorité de rang sur les parts et sur tous les autres titres de capitaux propres de la Fiducie dont le rang est inférieur à celui des parts privilégiées.

Voir la rubrique « Description des titres — Description des parts privilégiées ».

**Droits de vote :**

Les porteurs de parts privilégiées n'auront pas le droit d'être convoqués, d'assister ou de voter aux assemblées des porteurs de titres de capitaux propres de la Fiducie (sauf indication contraire dans

la législation applicable (y compris la partie 5 du *Règlement 81-102 sur les fonds d'investissement* si les objectifs de placement fondamentaux de la Fiducie devaient être modifiés) ou à l'exception des assemblées auxquelles les porteurs de parts privilégiées de la Fiducie ont le droit de voter en tant que catégorie ou les porteurs de parts privilégiées ont le droit de voter séparément en tant que série), à moins que la Fiducie n'ait fait défaut de payer le montant total de deux distributions trimestrielles cumulatives sur les parts privilégiées. Dans un tel cas, et seulement tant et aussi longtemps qu'une telle distribution demeure impayée, les porteurs de parts privilégiées auront le droit d'être convoqués et d'assister aux assemblées des porteurs de titres de capitaux propres de la Fiducie (à l'exception des assemblées auxquelles seuls les porteurs d'une autre catégorie ou série précise ont le droit de voter) et auront le droit, à une telle assemblée, d'exprimer une voix pour chaque part privilégiée qu'ils détiennent avec tous les autres porteurs de titres de capitaux propres qui ont le droit de voter à l'égard des questions à l'ordre du jour de cette assemblée. Les droits de vote supplémentaires des porteurs de parts privilégiées s'éteindront aussitôt que les arriérés de distribution sur les parts privilégiées auront été payés intégralement.

Voir la rubrique « Description des titres — Description des parts privilégiées ».

**Restrictions :**

Tant et aussi longtemps que des parts privilégiées seront en circulation, et sauf comme l'exige la déclaration de fiducie, la Fiducie s'abstiendra de faire ce qui suit : a) déclarer, payer ou réserver aux fins de paiement des distributions (à l'exception des sommes qui sont payées uniquement au moyen de l'émission de parts supplémentaires) sur des titres de capitaux propres de la Fiducie de rang inférieur en ce qui a trait aux distributions par rapport aux parts privilégiées de série 1, et ce, jusqu'à ce que les droits aux distributions des parts privilégiées aient été entièrement payés ou que des sommes aient été mises de côté aux fins du paiement; b) déclarer, payer ou réserver aux fins de paiement des distributions (à l'exception des sommes qui sont payées uniquement au moyen de l'émission de parts supplémentaires) sur des titres de capitaux propres de la Fiducie, à moins que les liquidités de la Fiducie (la trésorerie et les équivalents de trésorerie et le portefeuille de titres cotés) soient égales à au moins 0,6 fois le montant du rachat par part privilégiée à la fin du dernier exercice de la Fiducie, jusqu'à ce que les liquidités de la Fiducie soient égales à au moins 0,6 fois le montant du rachat par part privilégiée; c) déclarer, payer ou réserver aux fins de paiement des distributions (à l'exception des sommes qui sont payées uniquement au moyen de l'émission de parts supplémentaires) sur des titres de capitaux propres de la Fiducie si la Valeur liquidative de la Fiducie majorée du montant du rachat par part privilégiée total est inférieure ou égale à 1,5 fois le montant du rachat par part privilégiée total; d) sauf conformément à une obligation d'achat, à un fonds d'amortissement, à un privilège de rachat au gré du porteur ou à des dispositions en matière de rachat obligatoire au gré de la Fiducie s'y rattachant, racheter à son gré ou appeler au rachat, acheter ou autrement acquitter ou racheter des parts privilégiées de la Fiducie de rang égal ou inférieur à celui des parts privilégiées quant au versement de distributions ou au remboursement de capital ou effectuer un remboursement de capital à l'égard de telles parts; e) racheter, acheter ou par ailleurs rembourser moins que la totalité des parts privilégiées alors en circulation, à moins que, dans chaque cas, la totalité des distributions accumulées et impayées, jusqu'à la date de versement des distributions, inclusivement, à l'égard des parts privilégiées et de tous les autres titres de capitaux propres de rang supérieur ou égal à celui des parts privilégiées aient été déclarées et payées ou que des sommes aient été mises de côté aux fins de règlement.

Voir la rubrique « Description des titres — Description des parts privilégiées ».

**Notation :**

Le gestionnaire s'attend à ce que les parts privilégiées de série 1 reçoivent une note de BB+ de la part de la division de notation américaine de Fitch Ratings (« Fitch »), de Moody's Investors Service Inc. (« Moody's ») ou de Standard & Poor's Corporation (« S&P »).

**Emploi du produit :**

Le produit net tiré du présent placement sera affecté comme suit :

- a) jusqu'à 50 % du produit net tiré du placement sera affecté à la mise en œuvre du rachat spécial (au sens défini aux présentes);
- b) le reste du produit net sera investi par la Fiducie conformément aux objectifs de placement et aux stratégies de placement de la Fiducie, sous réserve des restrictions en matière de placement de la Fiducie.

Voir la rubrique « Emploi du produit ».

**Organisation et  
gestion de la Fiducie :**

*Gestionnaire*

Starlight Investments Capital GP Inc. (le « **gestionnaire** »), commandité du gestionnaire de placements et filiale en propriété exclusive de Starlight Group Property Holdings Inc. (« **Starlight Investments** »), est le gestionnaire de la Fiducie et est chargé de fournir à la Fiducie les services de gestion dont celle-ci a besoin, y compris de mettre à sa disposition des dirigeants et certains fiduciaires. Le siège social du gestionnaire est situé au 3280 Bloor Street West, Centre Tower, Suite 1400, Toronto (Ontario) Canada M8X 2X3.

Voir la rubrique « Modalités d'organisation et de gestion de la Fiducie — Le gestionnaire ».

*Gestionnaire de placements*

Starlight Investments Capital LP, filiale en propriété exclusive de Starlight Investments, est le gestionnaire de placements de la Société en commandite à l'égard du portefeuille de titres cotés. Le gestionnaire de placements sera responsable des décisions de placement à l'égard du portefeuille de titres cotés.

Voir la rubrique « Modalités d'organisation et de gestion de la Fiducie — Le gestionnaire de placements ».

*Auditeur*

L'auditeur de la Fiducie est Deloitte S.E.N.C.R.L./s.r.l.

Voir la rubrique « Auditeur ».

*Agent chargé de la tenue des registres et agent des transferts*

Compagnie Trust TSX fournira à la Fiducie des services d'agent chargé de la tenue des registres et d'agent des transferts à l'égard des parts privilégiées à partir de ses bureaux principaux situés à Toronto, en Ontario.

Voir la rubrique « Agent chargé de la tenue des registres et agent des transferts ».

**Placeurs pour  
compte :**

La Fiducie a retenu les services de Marchés mondiaux CIBC inc., de Financière Banque Nationale Inc., de Scotia Capitaux Inc., de BMO Nesbitt Burns Inc., de RBC Dominion valeurs mobilières Inc., de Corporation Canaccord Genuity, d'iA Gestion privée de patrimoine inc., de Raymond James Ltée, de Hampton Securities Limited, de Patrimoine Richardson Limitée, de Venum Financial Corp., de Wellington-Altus Private Wealth Inc., de CI Services d'investissement Inc., de Valeurs mobilières Desjardins inc., de Gestion de patrimoine Manuvie inc. et de Corporation Recherche Capital (collectivement, les « **placeurs pour compte** »), à titre de placeurs pour compte, afin qu'ils offrent les parts privilégiées en vente au public.

Aux termes de la convention de placement pour compte, les placeurs pour compte ont convenu d'offrir en vente les parts privilégiées, à titre de placeurs pour compte de la Fiducie, dans le cadre d'un placement pour compte, sous les réserves d'usage concernant leur émission par la Fiducie. Les placeurs pour compte recevront une rémunération de 0,75 \$ pour chaque part privilégiée vendue et se feront rembourser les frais qu'ils auront engagés. Les placeurs pour compte peuvent former un sous-groupe de placement comprenant d'autres courtiers en valeurs mobilières qualifiés et fixer la rémunération payable aux membres de ce groupe, que les placeurs pour compte prélèveront sur leur rémunération. Bien que les placeurs pour compte aient convenu de faire de leur mieux pour vendre les parts privilégiées offertes aux termes des présentes, ils ne seront pas tenus d'acheter les parts privilégiées non vendues.

La Fiducie a attribué aux placeurs pour compte une option de surallocation, qu'ils peuvent exercer dans les 30 jours suivant la date de clôture, afin d'acheter au plus 15 % du nombre total de parts privilégiées émises à la date de clôture, selon les mêmes modalités que celles indiquées ci-dessus,

uniquement afin de couvrir les surallocations, s'il y a lieu (l'« **option de surallocation** »). Si l'option de surallocation est exercée intégralement aux termes du placement maximal, le prix d'offre, la rémunération des placeurs pour compte et le produit net revenant à la Fiducie, avant déduction des frais du placement, s'établiront à 103 500 000 \$, à 3 105 000 \$ et à 100 395 000 \$, respectivement. Le présent prospectus vise également l'attribution de l'option de surallocation et le placement des parts privilégiées pouvant être émises à l'exercice de celle-ci. Le souscripteur ou l'acquéreur qui acquiert des parts privilégiées comprises dans la position de surallocation des placeurs pour compte acquiert ces parts privilégiées aux termes du présent prospectus, que cette position soit couverte par l'exercice de l'option de surallocation ou par des acquisitions sur le marché secondaire.

Voir la rubrique « Mode de placement ».

**Facteurs de risque :** Un placement dans les parts privilégiées est exposé à certains facteurs de risque, dont les suivants : les risques liés aux parts privilégiées (les distributions en espèces, la solvabilité de la Fiducie, les notes de crédit, les modifications législatives, le statut de la Fiducie, les rendements courants, la volatilité des marchés boursiers, le marché pour la négociation, les attributions et distributions historiques, les droits de rachat des parts), les risques liés à la Fiducie (l'absence de garantie quant à l'atteinte des objectifs de placement, l'absence de garantie quant au rendement du capital investi, les risques liés aux émetteurs du portefeuille, les risques liés à l'évaluation du portefeuille, le fait que les méthodes d'évaluation font appel à un jugement subjectif, l'évolution récente et future du contexte financier à l'échelle mondiale, le risque lié à la concentration sectorielle, le risque lié à la concentration, le risque lié à l'immobilier, le risque lié aux infrastructures, le risque environnemental, les titres illiquides et les titres de sociétés fermées, le niveau d'endettement, les fluctuations de la valeur liquidative, le risque de change, le risque lié à la couverture de change, les lois et règlements américains relatifs au recyclage de l'argent, les risques liés aux séries, le risque lié aux dérivés, les ventes à découvert, le prêt de titres, la sensibilité aux taux d'intérêt, l'investissement dans des émetteurs sous-jacents, la responsabilité des porteurs de parts, la participation de Starlight Capital, la dépendance envers le gestionnaire et le gestionnaire de placements, la dépendance envers le personnel clé, les conflits d'intérêts éventuels avec les fiduciaires, le contrôle limité, la perte de placement, l'exposition aux marchés étrangers, les contrôles en matière d'information financière, le risque lié à la cybersécurité, la nature du placement dans les parts de fiducie, la réglementation, les risques liés aux sanctions commerciales) et les risques liés à l'impôt canadien (le statut de fiducie de fonds commun de placement, la règle de refus de déduction pour une fiducie, les règles relatives aux EIPD, les règles relatives aux rachats de titres de capitaux propres, la nature du revenu de portefeuille en vertu de la Loi de l'impôt, la déductibilité de l'intérêt, les impôts étrangers, les investissements dans des sociétés de personnes gérées à l'externe, le fait lié à la restriction de pertes).

Un exposé complet des risques associés à un placement dans les parts privilégiées est présenté à la rubrique « Facteurs de risque ».

**Incidences fiscales :** À la condition que la Fiducie verse des distributions aux porteurs de parts (les « **porteurs de parts** ») et/ou aux porteurs de parts privilégiées au cours de chaque année d'imposition de son revenu, notamment ses gains en capital réalisés nets, comme il est décrit aux rubriques « Description des titres — Description des parts, et — Description des parts privilégiées », elle ne sera généralement pas assujettie, cette année-là, à l'impôt sur le revenu non remboursable en vertu de la partie I de la Loi de l'impôt.

Le porteur de parts privilégiées qui est un résident du Canada pour l'application de la Loi de l'impôt sera généralement tenu d'inclure, dans le calcul de son revenu pour une année d'imposition, le montant du revenu net de la Fiducie pour l'année d'imposition, y compris les gains en capital imposables réalisés nets, payé ou payable au porteur de parts privilégiées au cours de l'année d'imposition. La Fiducie a l'intention de faire les attributions voulues pour que la tranche des gains en capital imposables réalisés nets de la Fiducie qui sont distribués aux porteurs de parts privilégiées soient traités comme des gains en capital imposables pour les porteurs de parts privilégiées. Les distributions par la Fiducie à un porteur de parts privilégiées en excédent de la part revenant au porteur de parts privilégiées des gains en capital réalisés nets et des autres formes

de revenu de la Fiducie réduiront le prix de base rajusté des parts privilégiées du porteur de parts privilégiées détenues à titre d'immobilisations.

Le porteur de parts privilégiées qui dispose d'une part privilégiée détenue à titre d'immobilisation, dans le cadre d'un rachat ou autrement, réalisera généralement un gain en capital (ou subira généralement une perte en capital) dans la mesure où le produit de disposition (exclusion faite d'un montant payable par la Fiducie qui est désigné comme étant payable par la Fiducie au moyen de ses gains en capital), déduction faite des frais de disposition, est supérieur (ou inférieur) au prix de base rajusté de la part privilégiée.

Les investisseurs éventuels devraient consulter leurs conseillers en fiscalité au sujet des incidences fiscales d'un placement dans les parts privilégiées, compte tenu de leur situation particulière. Voir la rubrique « Certaines incidences fiscales fédérales canadiennes ».

### SOMMAIRE DES FRAIS ET CHARGES

Le tableau suivant présente un sommaire des frais et charges payables par la Fiducie.

<u>Type de frais</u>	<u>Montant et description</u>
<b>Rémunération des placeurs pour compte :</b>	0,75 \$ par part privilégiée (3,0 %)
<b>Frais du placement :</b>	La Fiducie paiera les frais raisonnables engagés dans le cadre du placement (notamment les frais de préparation, d'impression et d'envoi postal d'un prospectus, les frais de commercialisation, les frais juridiques, la rémunération de l'auditeur et les frais de traduction), qui sont estimés à 500 000 \$ dans le cas du placement minimal et à • \$ dans le cas du placement maximal. La Fiducie paiera ces frais, jusqu'à concurrence de 2,0 % du produit brut du placement.
<b>Frais de gestion :</b>	<p>Le gestionnaire reçoit de la Fiducie des frais de gestion annuels correspondant (i) à 1,25 % de la Valeur liquidative de la Fiducie attribuable aux parts de série B, aux parts de série B \$ US et aux parts de série F, plus le montant du rachat par part privilégiée total des parts privilégiées en circulation applicable à cette série, à l'égard des parts de série B, des parts de série B \$ US et des parts de série F et (ii) à 2,25 % de la Valeur liquidative de la Fiducie attribuable aux parts de série C, plus le montant du rachat par part privilégiée total des parts privilégiées en circulation applicable à cette série à l'égard des parts de série C (les « <b>frais de gestion</b> »).</p> <p>Aucuns frais de gestion ne sont payables à l'égard des parts de série I ou des parts privilégiées.</p> <p>Étant donné le rang prioritaire des parts privilégiées, tous les frais et charges, y compris les frais de gestion, seront effectivement à la charge des porteurs des parts (tant que la Valeur liquidative de la Fiducie excédera le montant du rachat par part privilégiée total).</p>
<b>Rémunération au rendement :</b>	<p>La Société en commandite à l'égard du portefeuille de titres cotés versera une rémunération au rendement au gestionnaire de placements à l'égard de ses actifs (la « <b>rémunération au rendement du portefeuille de titres cotés</b> »), qui sera calculée de façon indépendante et cumulée mensuellement et versée pour chaque exercice.</p> <p>La rémunération au rendement du portefeuille de titres cotés (à l'exclusion des taxes applicables) sera calculée de façon indépendante et correspondra au produit :</p> <ol style="list-style-type: none"><li>du nombre moyen pondéré de parts de la Société en commandite à l'égard du portefeuille de titres cotés en circulation à la date de calcul pour l'exercice en question; et</li></ol>

- b) de 15 % de (A) l'excédent de la somme de ce qui suit :
- (i) la valeur liquidative d'une part de la Société en commandite à l'égard du portefeuille de titres cotés à la fin de l'exercice en question (calculée sans tenir compte de la rémunération au rendement du portefeuille de titres cotés payable pour l'exercice); et
  - (ii) le montant total des distributions versées par la Société en commandite à l'égard du portefeuille de titres cotés à la Fiducie au cours de l'exercice en question, s'il y a lieu, divisé par le nombre moyen pondéré de parts de la Société en commandite à l'égard du portefeuille de titres cotés en circulation au cours de cet exercice;

sur (B) la plus élevée des valeurs suivantes :

- (i) la valeur plafond; ou
- (ii) le montant de base.

Mis à part la rémunération au rendement du portefeuille de titres cotés, le gestionnaire et le gestionnaire de placements n'imputeront pas de rémunération au rendement, mais la Fiducie pourrait investir dans d'autres mécanismes de placement, y compris ceux émis par le gestionnaire et/ou des sociétés du même groupe que lui qui imputent une rémunération au rendement.

Dans l'avenir, la Fiducie pourrait investir dans d'autres mécanismes qui investissent directement dans des infrastructures, des investissements liés aux infrastructures et des titres immobiliers qui ont des structures de frais différentes, à condition que ces structures de frais soient compatibles avec les pratiques du marché et, dans le cas des mécanismes de parties liées, qu'elles soient approuvées par le gestionnaire.

**Frais d'exploitation :**

La Fiducie rembourse au gestionnaire l'ensemble des frais raisonnables et nécessaires réellement engagés par celui-ci dans le cadre de la prestation des services décrits dans la convention de gestion, ainsi que certains frais déterminés qui sont accessoires aux activités du gestionnaire, notamment les déplacements pour le compte de la Fiducie.

La Société en commandite à l'égard du portefeuille de titres cotés rembourse au gestionnaire de placements l'ensemble des frais raisonnables et nécessaires réellement engagés par celui-ci dans le cadre de la prestation des services décrits dans la convention de gestion de placements, ainsi que certains frais déterminés qui sont accessoires aux activités du gestionnaire de placements.

Chaque série de parts assume les frais qui se rapportent expressément à celle-ci et une quote-part des frais qui sont communs à toutes les séries.

## GLOSSAIRE

« **accords d’Unison** » a le sens qui est attribué à ce terme à la rubrique « Portefeuille de placements — Portefeuille de placements privés — Unison »;

« **adhérent à CDS** » désigne un adhérent à CDS qui détient des titres intermédiés sur des parts pour le compte des propriétaires véritables de ces parts;

« **agents de placement** » a le sens qui est attribué à ce terme à la rubrique « Modalités d’organisation et de gestion de la Fiducie — La convention de gestion »;

« **Alinda LP** » a le sens qui est attribué à ce terme à la rubrique « Portefeuille de placements — Portefeuille de placements privés — Alinda Capital Partners »;

« **ARC** » désigne l’Agence du revenu du Canada;

« **avis de redésignation** » a le sens qui est attribué à ce terme à la rubrique « Description des titres — Description des parts — Redésignation des parts »;

« **billets de rachat** » a le sens qui est attribué à ce terme à la rubrique « Sommaire du prospectus — Rachat au gré du porteur »;

« **Blackstone** » a le sens qui est attribué à ce terme à la rubrique « Portefeuille de placements — Portefeuille de placements privés — Blackstone »;

« **CDS** » désigne Services de dépôt et de compensation CDS inc.;

« **CELI** » désigne des comptes d’épargne libre d’impôt au sens de la Loi de l’impôt;

« **certificat de modification** » désigne un certificat de modification établissant les modalités de chaque série donnée de parts privilégiées, qui doit être approuvé par le gestionnaire avant l’émission d’une série de parts privilégiées et qui, dès l’obtention de cette approbation, fait partie de la déclaration de fiducie;

« **code de conduite** » a le sens qui est attribué à ce terme à la rubrique « Comité d’audit et gouvernance — Gouvernance »;

« **commission de suivi** » a le sens qui est attribué à ce terme à la rubrique « Description des titres — Description des parts — Parts de série C »;

« **convention de dépôt** » ou « **contrat de dépôt** » désigne la convention de dépôt intervenue entre la Fiducie et Fiducie RBC Services aux Investisseurs, datée du 12 décembre 2018, en sa version modifiée et/ou mise à jour à l’occasion, aux termes de laquelle le dépositaire est nommé pour fournir des services de dépôt à la Fiducie;

« **convention de gestion** » désigne la convention de gestion modifiée et mise à jour datée du 17 mars 2026 aux termes de laquelle le gestionnaire est chargé de fournir, ou de faire fournir, des services de gestion et d’administration à la Fiducie, comme il est décrit plus en détail à la rubrique « Modalités d’organisation et de gestion de la Fiducie — Convention de gestion »;

« **convention de gestion de placements** » désigne la convention de gestion de placements modifiée et mise à jour datée du 17 mars 2026, en sa version pouvant être modifiée et/ou mise à jour à l’occasion, intervenue entre le gestionnaire, le gestionnaire de placements et la Société en commandite à l’égard du portefeuille de titres cotés aux termes de laquelle le gestionnaire de placements fournit certains services de gestion de placements relativement à la Société en commandite à l’égard du portefeuille de titres cotés;

« **convention de placement pour compte** » désigne une convention datée du •2026 intervenue entre la Fiducie, le gestionnaire, le gestionnaire de placements et les placeurs pour compte, comme il est décrit à la rubrique « Mode de placement — Convention de placement pour compte » ci-après;

« **convention de remise en circulation** » a le sens qui est attribué à ce terme à la rubrique « Description des titres — Description des parts privilégiées — Certaines dispositions des parts privilégiées de série 1 — Revente de parts privilégiées déposées aux fins de rachat au gré du porteur »;

« **convention de société en commandite** » désigne la convention de société en commandite modifiée et mise à jour de la Société en commandite à l'égard du portefeuille de titres cotés datée du 20 avril 2020 intervenue entre le gestionnaire, à titre de commandité, les commanditaires qui y sont indiqués et chaque partie qui est admise dans la société en commandite applicable conformément aux modalités de la convention, en sa version pouvant être modifiée et/ou mise à jour à l'occasion;

« **CVMO** » désigne la Commission des valeurs mobilières de l'Ontario;

« **date de clôture** » désigne la date de clôture du placement, qui devrait avoir lieu vers le • 2026;

« **date de clôture des registres pour les distributions** » a le sens qui est attribué à ce terme à la rubrique « Description des titres — Description des parts — Distributions »;

« **date de fin relative aux parts privilégiées** » a le sens qui est attribué à ce terme à la page couverture du présent prospectus;

« **date de rachat** » a le sens qui est attribué à ce terme à la rubrique « Description des titres — Description des parts — Droits de rachat — Droit de rachat trimestriel associé aux parts de série F et aux parts de série I »;

« **date de redésignation** » a le sens qui est attribué à ce terme à la rubrique « Description des titres — Description des parts — Redésignation des parts »;

« **date d'évaluation** » désigne le dernier jour ouvrable de chaque mois;

« **date de report** » a le sens qui est attribué à ce terme à la page couverture du présent prospectus;

« **date de versement des distributions** » a le sens qui est attribué à ce terme à la rubrique « Description des titres — Description des parts — Distributions »;

« **déclaration de fiducie** » désigne la quatrième déclaration de fiducie modifiée et mise à jour régissant la Fiducie datée du 29 septembre 2025, en sa version éventuellement modifiée et/ou mise à jour ou complétée à l'occasion;

« **dépositaire** » désigne Fiducie RBC Services aux Investisseurs, en sa qualité de dépositaire de la Fiducie aux termes de la convention de dépôt;

« **devises** » a le sens qui est attribué à ce terme à la rubrique « Facteurs de risque — Risques liés à la Fiducie — Risque de change »;

« **documents de commercialisation** » a le sens qui est attribué à ce terme à la rubrique « Documents de commercialisation »;

« **droit de rachat spécial au gré du porteur** » a le sens qui est attribué à ce terme à la rubrique « Sommaire du prospectus — Rachat au gré du porteur »;

« **États-Unis** » désigne les États-Unis d'Amérique;

« **FERR** » désigne des fonds enregistrés de revenu de retraite au sens de la Loi de l'impôt;

« **fiduciaires** » désigne le ou les fiduciaires de la Fiducie qui sont en fonction aux termes de la déclaration de fiducie à l'occasion, et le terme « **fiduciaire** » désigne l'un d'eux;

« **Fiducie** » ou « **GRAT** » désigne Global Real Assets Trust;

« **FPI** » désigne des fiducies de placement immobilier;

« **frais de gestion** » a le sens qui est attribué à ce terme à la rubrique « Frais — Frais de gestion »;

« **frais d'exploitation** » désigne tous les frais associés à l'exploitation et à l'administration de la Fiducie;

« **frais par série de parts** » désigne les frais de la Fiducie attribuables à une série de parts en particulier;

« **fusions** » a le sens qui est attribué à ce terme à la rubrique « La Fiducie — Historique de la Fiducie »;

« **gestionnaire** » désigne Starlight Investments Capital GP Inc., en sa qualité de gestionnaire de la Fiducie, ou le cas échéant, son remplaçant;

« **gestionnaire de placements** » désigne Starlight Investments Capital LP, le gestionnaire de placements de la Société en commandite à l'égard du portefeuille de titres cotés;

« **heure d'évaluation** » désigne 16 h (heure de Toronto) à une date d'évaluation, et toute autre heure fixée par le gestionnaire;

« **IFRS** » désigne les Normes IFRS de comptabilité publiées par l'International Accounting Standards Board (IASB);

« **jour ouvrable** » désigne tout jour qui n'est pas un samedi, un dimanche ou un jour férié dans la province d'Ontario;

« **législation relative à l'échange international de renseignements** » a le sens qui est attribué à ce terme à la rubrique « Déclaration de renseignements à l'échelle internationale »;

« **Loi de l'impôt** » désigne la *Loi de l'impôt sur le revenu* (Canada) et son règlement d'application, en leur version pouvant être modifiée à l'occasion;

« **mandataire de remise en circulation** » a le sens qui est attribué à ce terme à la rubrique « Description des titres — Description des parts privilégiées — Certaines dispositions des parts privilégiées de série I — Revente de parts privilégiées déposées aux fins de rachat au gré du porteur »;

« **modifications antérieures aux fusions** » a le sens qui est attribué à ce terme à la rubrique « La Fiducie — Historique de la Fiducie »;

« **montant de base** » désigne, pour un exercice donné de la Société en commandite à l'égard du portefeuille de titres cotés, un montant correspondant au produit a) de la valeur liquidative par part applicable de la Société en commandite à l'égard du portefeuille de titres cotés le dernier jour ouvrable de l'exercice précédent, multiplié par b) 108 %;

« **montant du rachat** » a le sens qui est attribué à ce terme à la rubrique « Description des titres — Description des parts — Droits de rachat — Droit de rachat trimestriel associé aux parts de série F et aux parts de série I »;

« **montant du rachat par part privilégiée** » a le sens qui est attribué à ce terme à la rubrique « Sommaire du prospectus — Rachat en espèces au gré de la Fiducie »;

« **MTD** » a le sens qui est attribué à ce terme à la rubrique « Aperçu des secteurs dans lesquels la Fiducie investit »;

« **NextPower** » a le sens qui est attribué à ce terme à la rubrique « Portefeuille de placements — Portefeuille de placements privés — NextPower »;

« **non-résident** » désigne une personne qui est un « non-résident » au sens de la Loi de l'impôt, y compris une société de personnes qui n'est pas une « société de personnes canadienne » pour l'application de la Loi de l'impôt;

« **OCDE** » désigne l'Organisation de coopération et de développement économiques;

« **option de surallocation** » désigne l'option que la Fiducie a attribuée aux placeurs pour compte et que ceux-ci peuvent exercer dans les 30 jours suivant la date de clôture afin d'acheter des parts privilégiées supplémentaires correspondant au plus

à 15 % du nombre total de parts privilégiées émises à la date de clôture au prix d'offre, comme il est décrit à la rubrique « Mode de placement »;

« **participation proportionnelle** » lorsque cette expression est utilisée pour décrire (i) un montant devant être attribué à une série de parts, il désigne le montant total devant être attribué à toutes les séries de parts multiplié par une fraction, dont le numérateur est la valeur liquidative de cette série et dont le dénominateur est la valeur liquidative de toutes les parts en circulation à ce moment, et (ii) la participation d'un porteur de parts dans un montant ou sa quote-part d'un montant, elle désigne, après qu'une attribution a été faite à chaque série de parts comme il est prévu au point (i), ce montant attribué multiplié par une fraction, dont le numérateur est le nombre de parts de cette série inscrites au nom de ce porteur de parts et dont le dénominateur est le nombre total de parts de cette série alors en circulation (si ce porteur de parts détient des parts de plus d'une série, ce calcul est effectué à l'égard de chaque série de parts, puis regroupé);

« **part privilégiée** » désigne une part transférable représentant une participation privilégiée d'une série donnée dans les biens de la Fiducie, dont la désignation, les droits, les privilèges, les restrictions et les conditions sont fixés par les fiduciaires et énoncés dans un certificat de modification et qui est émise à l'occasion conformément aux dispositions de la déclaration de fiducie et désigne à l'heure actuelle uniquement les parts privilégiées de série 1;

« **part privilégiée de série 1** » désigne les parts privilégiées de série 1 rachetables à dividende cumulatif à 6,85 % de la Fiducie;

« **parts** » désigne les parts de série B, les parts de série B \$ US, les parts de série C, les parts de série F et les parts de série I de la Fiducie;

« **parts de fiducie** » désigne les parts et les parts privilégiées;

« **parts de série A** » désigne la série de parts de la Fiducie dont la création a été autorisée par le gestionnaire et qui est désignée comme les « parts de série A »;

« **parts de série B** » désigne la série de parts de la Fiducie désignée comme les « parts de série B »;

« **parts de série B \$ US** » désigne la série de parts de la Fiducie désignée comme les « parts de série B \$ US »;

« **parts de série C** » désigne la série de parts de la Fiducie désignée comme les « parts de série C »;

« **parts de série F** » désigne la série de parts de la Fiducie désignée comme les « parts de série F »;

« **parts de série I** » désigne la série de parts de la Fiducie désignée comme les « parts de série I »;

« **parts privilégiées restantes** » a le sens qui est attribué à ce terme à la rubrique « Sommaire du prospectus — Rachat au gré du porteur »;

« **parts restantes** » a le sens qui est attribué à ce terme à la rubrique « Description des titres — Description des parts — Droits de rachat — Droit de rachat trimestriel associé aux parts de série F et aux parts de série I »;

« **Peppertree** » a le sens qui est attribué à ce terme à la rubrique « Portefeuille de placements — Portefeuille de placements privés — Peppertree »;

« **personne** » comprend un particulier, une entreprise, une société de personnes, une société en commandite, une société en nom collectif à responsabilité limitée, une coentreprise, un fonds de capital de risque, une société par actions à responsabilité limitée, une société par actions à responsabilité illimitée, une association, une fiducie, un fiduciaire, un exécuteur testamentaire, un liquidateur, un administrateur successoral, un représentant successoral, une succession, un groupe, une personne morale, une association ou un organisme non constitué en personne morale, une autorité gouvernementale, un syndicat ou une autre entité, doté ou non d'une personnalité juridique, quelle qu'en soit la désignation ou la constitution;

« **placement** » désigne le placement maximal et le placement minimal, comme il est prévu dans le présent prospectus;

« **placement maximal** » désigne le placement de 3 600 000 parts privilégiées au prix de 25,00 \$ par part privilégiée, comme il est prévu dans le présent prospectus;

« **placement minimal** » désigne le placement de 1 000 000 de parts privilégiées au prix de 25,00 \$ par part privilégiée, comme il est prévu dans le présent prospectus;

« **placeurs pour compte** » désigne Marchés mondiaux CIBC inc., Financière Banque Nationale Inc., Scotia Capitaux Inc., BMO Nesbitt Burns Inc., RBC Dominion valeurs mobilières Inc., Corporation Canaccord Genuity, iA Gestion privée de patrimoine inc., Raymond James Ltée, Hampton Securities Limited, Patrimoine Richardson Limitée, Vantum Financial Corp., Wellington-Altus Private Wealth Inc., CI Services d'investissement Inc., Valeurs mobilières Desjardins inc., Gestion de patrimoine Manuvie inc. et Corporation Recherche Capital;

« **portefeuille** » désigne collectivement le portefeuille de placements privés et le portefeuille de titres cotés;

« **portefeuille de placements privés** » désigne la partie du portefeuille de placements de la Fiducie qui est investie, directement ou indirectement par l'intermédiaire de Sociétés en commandite à l'égard du portefeuille de placements privés, dans des placements privés, telle qu'elle est constituée à l'occasion;

« **portefeuille de titres cotés** » désigne la partie du portefeuille de placements de la Fiducie qui est investie principalement dans des titres de capitaux propres cotés en bourse et, dans une moindre mesure, dans des débetures et des obligations, telle qu'elle est constituée à l'occasion;

« **porteur** » a le sens qui est attribué à ce terme à la rubrique « Certaines incidences fiscales fédérales canadiennes »;

« **porteur de parts** » désigne le porteur d'une part;

« **porteur de parts de fiducie** » désigne un porteur de parts de fiducie;

« **porteur de parts privilégiées** » désigne le porteur d'une part privilégiée;

« **porteur de parts privilégiées de série 1** » désigne un porteur de parts privilégiées qui détient une part privilégiée de série 1;

« **prix d'offre** » désigne 25,00 \$ par part privilégiée, comme il est prévu dans le présent prospectus;

« **protection en cas de baisse** » a le sens qui est attribué à ce terme à la rubrique « Description des titres — Certaines dispositions des parts privilégiées de série 1 — Protection en cas de baisse »;

« **rachat spécial** » a le sens qui est attribué à ce terme à la rubrique « La Fiducie — Historique de la Fiducie »;

« **REEE** » désigne des régimes enregistrés d'épargne-études au sens de la Loi de l'impôt;

« **REEI** » désigne des régimes enregistrés d'épargne-invalidité au sens de la Loi de l'impôt;

« **REER** » désigne des régimes enregistrés d'épargne-retraite au sens de la Loi de l'impôt;

« **régime enregistré** » a le sens qui est attribué à ce terme à la rubrique « Admissibilité aux fins de placement »;

« **règles relatives aux contrats dérivés à terme** » a le sens qui est attribué à ce terme à la rubrique « Certaines incidences fiscales fédérales canadiennes — Opérations sur dérivés »;

« **rémunération au rendement du portefeuille de titres cotés** » a le sens qui est attribué à ce terme à la rubrique « Frais — Rémunération au rendement »;

« **rémunération des placeurs pour compte** » désigne une rémunération correspondant à 3,0 % du prix d'achat global des parts privilégiées vendues dans le cadre du placement;

« **restructuration de 2025** » a le sens qui est attribué à ce terme à la rubrique « La Fiducie — Historique de la Fiducie »;

« **SEDAR+** » désigne le Système électronique de données, d'analyse et de recherche +;

« **société du même groupe** » désigne une société du même groupe au sens du *Règlement 45-106 sur les dispenses de prospectus*, en sa version remplacée ou modifiée à l'occasion (y compris toute règle ou instruction générale qui le remplace); il est entendu que les termes « personne » et « émetteur » dans chaque instrument ont le même sens que celui qui est attribué au terme « personne » dans les présentes;

« **Société en commandite à l'égard du portefeuille de titres cotés** » désigne GRAT Public Equity LP, société en commandite de l'Ontario, ou toute autre société en commandite qui peut être établie par le gestionnaire ou à l'occasion;

« **Sociétés en commandite à l'égard du portefeuille de placements privés** » désigne, initialement, GRAT Private Real Estate LP, GRAT Private Infrastructure LP, Unison LP et GRAT Private Equity LP, chacune étant une société en commandite de l'Ontario, ou toute autre société en commandite qui peut être établie par le gestionnaire ou une société du même groupe à l'occasion;

« **Starlight Investments** » a le sens qui est attribué à ce terme à la rubrique « Modalités d'organisation et de gestion de la Fiducie — Le gestionnaire »;

« **TSX** » désigne la Bourse de Toronto;

« **Unison** » a le sens qui est attribué à ce terme à la rubrique « Portefeuille de placements — Portefeuille de placements privés — Unison »;

« **Valeur liquidative** » désigne la valeur liquidative de la Fiducie établie comme il est indiqué à la rubrique « Calcul de la valeur liquidative »;

« **valeur liquidative par part de série** » désigne, à l'égard des parts d'une série donnée de parts de la Fiducie un jour ouvrable donné, la partie de la valeur liquidative de la Fiducie attribuée à chacune des parts de cette série de la Fiducie;

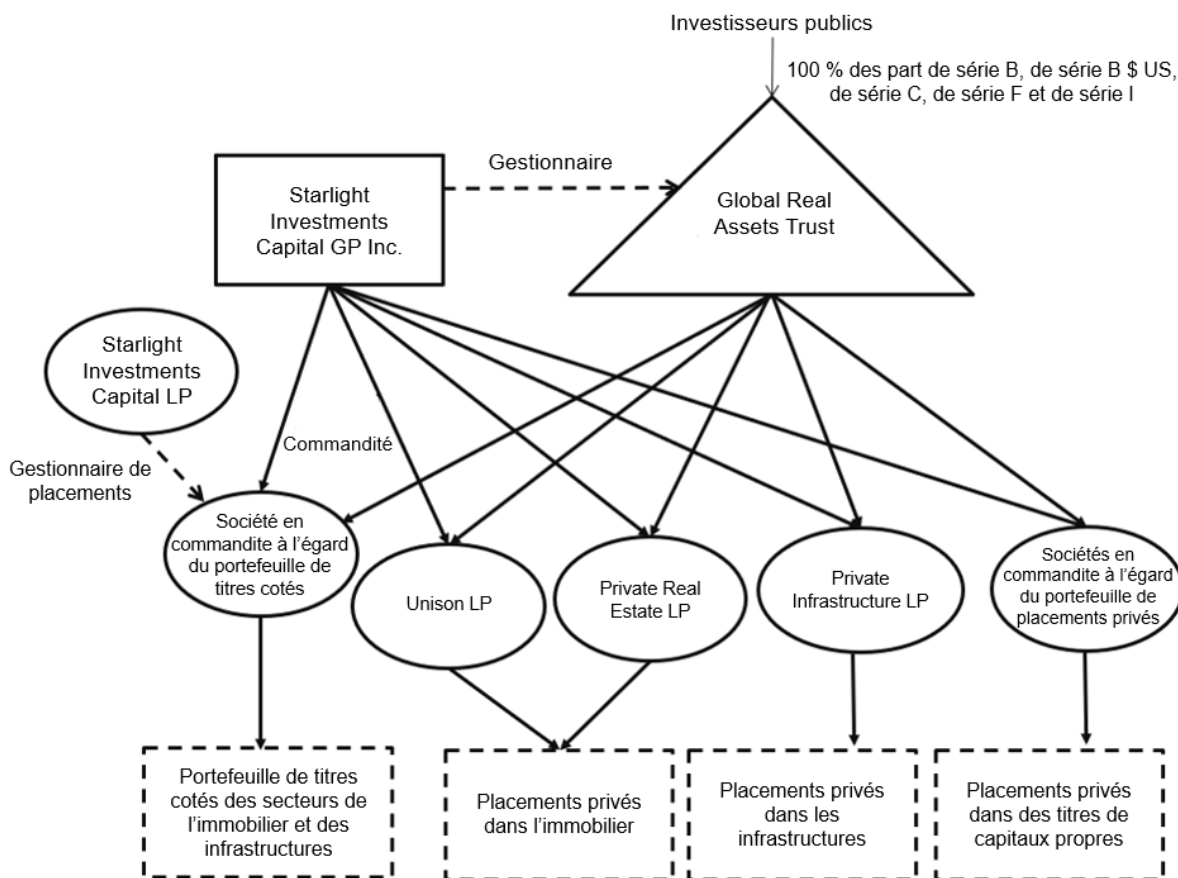
« **valeur plafond** » désigne, pour un exercice donné, la plus élevée des valeurs suivantes, à savoir a) 10 \$ ou b) la valeur liquidative par part de la Société en commandite à l'égard du portefeuille de titres cotés la plus élevée établie le dernier jour ouvrable de tout exercice précédent, moins le montant total des distributions versées sur la part applicable pendant tous les exercices précédents consécutifs, le cas échéant, à l'égard desquels aucune rémunération au rendement du portefeuille de titres cotés n'a été payée, divisée par le nombre moyen pondéré de parts en circulation pendant les exercices.

## LA FIDUCIE

La Fiducie est une fiducie de placements constituée sous le régime des lois de la province d'Ontario aux termes de la déclaration de fiducie. Le gestionnaire fournit tous les services de gestion dont la Fiducie a besoin. Le siège social de la Fiducie est situé au 3280 Bloor Street West, Centre Tower, Suite 1400, Toronto (Ontario) Canada M8X 2X3.

La Société en commandite à l'égard du portefeuille de titres cotés est une société en commandite de placement constituée aux termes d'une déclaration en vertu de la *Loi sur les sociétés en commandite* (Ontario) déposée le 27 mars 2020, en sa version modifiée. La Société en commandite à l'égard du portefeuille de titres cotés est régie par la convention de société en commandite. Le gestionnaire et commandité du gestionnaire de placements est une filiale en propriété exclusive de Starlight Group Property Holdings Inc. (« **Starlight Investments** »). Le gestionnaire est responsable de la prestation des services de gestion à la Fiducie et de la répartition des actifs entre le portefeuille de placements privés et le portefeuille de titres cotés. Le gestionnaire de placements est responsable de la prestation des services de gestion au portefeuille de titres cotés.

### Structure



### Historique de la Fiducie

La Fiducie a été constituée sous la dénomination de Starlight Hybrid Global Real Assets Trust le 11 octobre 2018 sous le régime des lois de la province d'Ontario.

Lors d'une assemblée extraordinaire tenue le 28 juillet 2021, les porteurs de parts de la Fiducie ont approuvé la réorganisation de la Fiducie en une fiducie de placement privée, laquelle réorganisation a eu lieu le 20 août 2021, et la dénomination de la Fiducie a été changée pour Starlight Private Global Real Assets Trust.

À une assemblée extraordinaire tenue le 10 juillet 2025, les porteurs de parts de la Fiducie ont approuvé les fusions (les « **fusions** ») de Starlight Private Global Infrastructure Pool, de Starlight Private Global Real Estate Pool et de Starlight Global Private Equity Pool avec la Fiducie et certaines modifications antérieures aux fusions (au sens défini ci-après) (collectivement, la « **restructuration de 2025** »), comme il est décrit dans la circulaire de sollicitation de procurations de la Fiducie datée du 30 mai 2025. Le 29 septembre 2025, la déclaration de fiducie a été modifiée afin, notamment, (i) de modifier les objectifs de placement, la stratégie de placement et les restrictions en matière de placement de la Fiducie afin de permettre à la Fiducie d'investir une partie limitée de son portefeuille dans des titres du secteur mondial des titres de capitaux propres diversifiés; (ii) d'augmenter le nombre de parts privilégiées de la Fiducie pouvant être émises de manière à permettre le placement de multiples séries de parts privilégiées dans le but de financer des placements de portefeuille supplémentaires et d'accroître la liquidité pour les porteurs de parts; (iii) de modifier le droit de rachat trimestriel; et (iv) de mettre en œuvre un droit de rachat spécial (le « **rachat spécial** ») dans le cadre de la restructuration de 2025 et de limiter les paiements en espèces à l'égard des rachats trimestriels dans l'attente du rachat spécial (collectivement, les « **modifications antérieures aux fusions** ») et la dénomination de la Fiducie a été changée pour Global Real Assets Trust. À la suite des modifications antérieures aux fusions, les fusions ont été réalisées le 3 octobre 2025.

### **Motif du placement**

La réalisation réussie du placement fournira à la Fiducie des capitaux à taux fixe à plus long terme moyennant un coût de financement global intéressant. Les capitaux supplémentaires permettront de mettre en œuvre le rachat spécial à l'intention des porteurs de parts et de saisir des occasions de placement intéressantes et devraient également assurer la durabilité de la Fiducie en augmentant la base d'actifs à partir de laquelle les investisseurs peuvent tirer un revenu.

### **Distributions historiques**

Le tableau suivant indique le classement fiscal des distributions historiques sur les parts de série F de la Fiducie au cours des cinq dernières années. Le gestionnaire s'attend à ce que les distributions sur les parts privilégiées soient réparties de façon similaire et à une possibilité de gains en capital accrus dans l'avenir :

%	2020	2021	2022	2023	2024
<b>Gain en capital</b>	0,0 %	91,8 %	0,0 %	0,0 %	0,0 %
<b>Montant réel de dividendes déterminés</b>	0,0 %	0,0 %	0,0 %	0,0 %	0,0 %
<b>Montant réel de dividendes non déterminés</b>	0,0 %	0,0 %	0,0 %	0,0 %	0,0 %
<b>Revenu étranger, déduction faite de l'impôt</b>	0,0 %	0,0 %	0,0 %	0,0 %	0,0 %
<b>Autre revenu</b>	0,0 %	0,0 %	0,0 %	0,0 %	0,0 %
<b>Remboursement de capital</b>	100,0 %	8,2 %	100,0 %	100,0 %	100,0 %
<b>Total</b>	100,0 %	100,0 %	100,0 %	100,0 %	100,0 %

## **OBJECTIFS DE PLACEMENT**

L'objectif de placement de la Fiducie est de procurer aux porteurs de parts des distributions en espèces et une plus-value du capital à long terme au moyen d'une exposition à des actifs immobiliers de qualité institutionnelle dans les secteurs mondiaux de l'immobilier et des infrastructures et, dans une moindre mesure, dans le secteur mondial des titres de capitaux propres diversifiés.

Les objectifs de placement pour les parts privilégiées sont les suivants :

- a) procurer aux porteurs de celles-ci des distributions en espèces trimestrielles privilégiées cumulatives fixes de 0,428 \$ par part privilégiée (soit 1,71 \$ par année ou 6,85 % par année par rapport au prix d'émission de 25,00 \$ par part privilégiée);

- b) vers le 31 décembre 2031, sous réserve de prolongation pour des périodes successives de sept ans au maximum comme le déterminent les fiduciaires (la « **date de fin relative aux parts privilégiées** »), verser aux porteurs des parts privilégiées le prix d'émission initial de 25,00 \$ par part privilégiée, au moyen du rachat de chaque part privilégiée détenue à la date de fin relative aux parts privilégiées.

## STRATÉGIE DE PLACEMENT

La Fiducie a pour objectif d'investir 20 % de la valeur liquidative dans le portefeuille de titres cotés et jusqu'à 80 % de la valeur liquidative (calculée au moment de l'investissement) dans le portefeuille de placements privés.

En ce qui concerne le portefeuille de titres cotés, afin d'atteindre ses objectifs, la Fiducie investit dans la Société en commandite à l'égard du portefeuille de titres cotés, qui détient actuellement un portefeuille mondial géré activement de placements dans le secteur des infrastructures et les secteurs liés aux infrastructures et de titres immobiliers mondiaux, lequel cible des émetteurs situés principalement dans les pays membres de l'Organisation de coopération et de développement économiques (l'« **OCDE** ») et est géré par le gestionnaire de placements à l'aide de sa philosophie exclusive de placement, soit la méthode de placement ciblé axé sur les entreprises.

En ce qui concerne le portefeuille de placements privés, la Fiducie tente d'accroître la diversification et les rendements et d'offrir aux investisseurs une occasion unique d'obtenir une exposition à des placements privés et à des candidats à l'acquisition dans le secteur des infrastructures et les secteurs liés aux infrastructures à l'échelle mondiale et l'immobilier et, dans une moindre mesure, les actifs de capital-investissement mondiaux, principalement au moyen de placements dans certains mécanismes de placement privé. Le portefeuille de placements privés a pour objectif d'offrir aux investisseurs une exposition à des placements privés qui, selon le gestionnaire, offrent une croissance solide et un potentiel de rentabilité et de production de revenus. Le gestionnaire sera responsable de toutes les décisions de placement à l'égard du portefeuille de placements privés, mais il pourrait déléguer cette responsabilité à son appréciation, conformément à la convention de gestion.

Conformément à la stratégie de gestion active de la Fiducie, la composition du portefeuille variera au fil du temps en fonction de l'évaluation que fera le gestionnaire de la conjoncture, des occasions et des perspectives du marché en général, y compris la répartition entre le portefeuille de titres cotés et le portefeuille de placements privés, qui sera établie par le gestionnaire. Cependant, la Fiducie aura généralement pour objectif d'investir 20 % de sa Valeur liquidative dans le portefeuille de titres cotés et jusqu'à 80 % de sa Valeur liquidative dans le portefeuille de placements privés. Afin d'améliorer la diversification du portefeuille de placements privés, le gestionnaire limite généralement l'exposition aux mécanismes de placement privé gérés par un même gestionnaire d'actifs à moins de 20 % de la Valeur liquidative de la Fiducie, majorée du montant du rachat par part privilégiée total. Dans tous les cas, le pourcentage des placements est calculé au coût au moment de l'acquisition.

### *Levier financier*

La Société en commandite à l'égard du portefeuille de titres cotés peut utiliser diverses formes de levier correspondant à au plus 50 % de la valeur liquidative de la Société en commandite à l'égard du portefeuille de titres cotés au moyen d'une facilité de prêt contractée auprès d'une banque à charte canadienne ou américaine, d'une facilité de courtage de premier ordre et/ou de la vente à découvert. Dans le cadre de tels emprunts, la Société en commandite à l'égard du portefeuille de titres cotés peut accorder une sûreté sur les actifs de la Société en commandite à l'égard du portefeuille de titres cotés.

La Fiducie peut obtenir un levier financier dans le portefeuille de placements privés correspondant au maximum à 75 % de la juste valeur marchande (au moment de l'investissement) de tout bien immobilier détenu directement dans le portefeuille de placements privés, soit directement par une Société en commandite à l'égard du portefeuille de placements privés, soit indirectement par l'intermédiaire d'un autre mécanisme de placement, ou au maximum à 90 % de la juste valeur marchande (au moment de l'investissement) de toute infrastructure détenue directement dans le portefeuille de placements privés, soit directement par une Société en commandite à l'égard du portefeuille de placements privés, soit indirectement par l'intermédiaire d'un autre mécanisme de placement.

## Couverture de change

Certains des titres compris dans les portefeuilles pourraient être libellés dans d'autres monnaies que le dollar canadien. Le gestionnaire et/ou le gestionnaire de placements tiendront compte du risque de change des portefeuilles et pourraient conclure des opérations de couverture de change afin de réduire les effets des variations de la valeur de ces devises par rapport au dollar canadien sur les portefeuilles.

## Vente à découvert

La Fiducie peut vendre des titres à découvert à l'occasion à des fins de couverture. La position vendeur du portefeuille de titres cotés, à des fins autres que de couverture, ne dépassera pas 50 % de l'actif total de la Fiducie selon une évaluation quotidienne à la valeur marchande. La vente à découvert est la vente d'un titre dont la Fiducie n'est pas propriétaire. Afin d'effectuer la livraison à l'acheteur d'un titre vendu à découvert, la Fiducie doit emprunter le titre. Ce faisant, elle contracte l'obligation de remplacer le titre, quel qu'en soit le prix, au moment où elle est tenue de remettre le titre au prêteur. La Fiducie doit également payer au prêteur du titre les dividendes ou l'intérêt payables sur le titre pendant la période d'emprunt, et elle pourrait devoir payer une prime pour emprunter le titre. La Fiducie peut effectuer des ventes à découvert dites « sans livraison » lorsqu'elle n'est pas propriétaire du titre vendu à découvert ni n'a le droit d'en faire l'acquisition immédiatement sans frais supplémentaires, auquel cas les pertes de la Fiducie pourraient être illimitées. À l'heure actuelle, la Fiducie n'a pas l'intention de vendre des titres à découvert.

## Prêt de titres

La Fiducie peut à l'occasion conclure des opérations de prêt de titres. Le dépositaire ou un sous-dépositaire agira à titre de mandataire de la Fiducie aux fins de l'administration des opérations de prêt de titres, notamment la négociation des conventions, l'évaluation de la solvabilité des contreparties et la perception de la rémunération gagnée par la Fiducie. Le mandataire surveillera également la garantie financière consentie pour s'assurer qu'elle demeure dans les limites prescrites. Le gestionnaire de placements a fixé des plafonds de crédit afin de contrôler le risque et a adopté des politiques, des procédures et des contrôles à l'égard de ces opérations. La Fiducie n'effectue pas actuellement de prêt de titres et n'a pas actuellement l'intention de conclure une convention de prêt de titres.

## PORTEFEUILLE DE PLACEMENTS

Au 30 novembre 2025, le portefeuille de la Fiducie était composé de parts de la Société en commandite à l'égard du portefeuille de titres cotés, de parts des Sociétés en commandite à l'égard du portefeuille de placements privés (consistant en neuf placements privés) et de deux placements privés détenus directement par la Fiducie. Les placements de la Société en commandite à l'égard du portefeuille de titres cotés ont été investis dans des titres de capitaux propres cotés en bourse des secteurs de l'immobilier et des infrastructures à l'échelle mondiale.

Nombre de parts*	Description*	Coût moyen*	Juste valeur*	Pourcentage des actifs nets*
94 000	GRAT Public Equity LP	1 123 486 \$	1 188 518 \$	0,47 %
4 073 530	GRAT Private Real Estate LP	40 735 976 \$	40 938 976 \$	16,18 %
5 505 419	Unison LP	41 798 772 \$	37 713 252 \$	14,91 %
10 532 285	GRAT Private Infrastructure LP	101 821 754 \$	105 778 897 \$	41,82 %
4 072 856	GRAT Private Equity LP	40 728 560 \$	40 977 411 \$	16,20 %
55 000	Starlight Canadian Residential Growth Fund**	3 331 228 \$	7 619 497 \$	3,01 %
	Unison Midgard Fund LP	3 166 901 \$	4 558 406 \$	1,80 %
	<b>Total</b>	<b>232 706 677 \$</b>	<b>238 774 957 \$</b>	<b>94,39 %</b>

\*Au 30 novembre 2025.

\*\*Starlight Canadian Residential Growth Fund GP Inc., le commandité de Starlight Canadian Residential Growth Fund, est une filiale en propriété exclusive de Starlight Investments et une entité apparentée au gestionnaire. Toutefois, Starlight Canadian

*Residential Growth Fund GP Inc. exerce ses activités indépendamment du gestionnaire. Les placements de la Fiducie dans des entités apparentées au gestionnaire sont assujettis à l'approbation des fiduciaires indépendants.*

<b>Détail du portefeuille de placements</b>	<b>Juste valeur*</b>	<b>Pourcentage des actifs nets**</b>
Portefeuille de titres inscrits en bourse	1 217 758 \$	0,48 %
Unison LP	37 713 252 \$	14,91 %
Unison Midgard Fund	4 558 406 \$	1,80 %
Starlight Canadian Residential Growth Fund	7 619 497 \$	3,01 %
Starlight Canadian Residential Growth Fund II	13 158 490 \$	5,20 %
Starlight Canadian Residential Growth Fund III	11 856 400 \$	4,69 %
Astatine Infrastructure Fund II	54 558 919 \$	21,57 %
NextPower ESG Fund III	32 218 906 \$	12,74 %
Peppertree Capital Fund IX	31 527 940 \$	12,46 %
Morgan Stanley Ashbridge TS Fund II	13 174 250 \$	5,21 %
Blackstone Strategic Partners Fund IX	27 809 284 \$	10,99 %
Trésorerie et équivalents de trésorerie et autres actifs	3 361 855 \$	1,33 %
<b>Total</b>	<b>238 774 957 \$</b>	<b>94,39 %</b>

*\*Au 30 novembre 2025.*

*\*\* Starlight Canadian Residential Growth Fund GP Inc., le commandité de Starlight Canadian Residential Growth Fund, de Starlight Canadian Residential Fund II et de Starlight Residential Growth Fund III, est une filiale en propriété exclusive de Starlight Investments et une entité apparentée au gestionnaire. Toutefois, Starlight Canadian Residential Growth Fund GP Inc. exerce ses activités indépendamment du gestionnaire. Les placements de la Fiducie dans des entités apparentées au gestionnaire sont assujettis à l'approbation des fiduciaires indépendants.*

<b>Répartition du portefeuille de la Fiducie par secteur</b>	<b>Pourcentage des actifs nets*</b>	<b>Pourcentage prévu des actifs nets**</b>
Infrastructures privées	37,70 %	32,18 %
Immobilier privé	31,44 %	26,83 %
Capital-investissement	17,16 %	14,65 %
Technologie des infrastructures privées	13,20 %	11,27 %
Titres inscrits en bourse		
Énergie	0,15 %	4,52 %
Industries	0,11 %	3,32 %
Services publics	0,09 %	2,71 %
Services de communication	0,07 %	2,11 %
Secteur financier	0,05 %	1,51 %
Technologie de l'information	0,03 %	0,90 %
	<b>100,00 %</b>	<b>100,00 %</b>

*\*Au 30 novembre 2025.*

*\*\*Dans l'hypothèse du placement maximal.*

Répartition du portefeuille de la Fiducie par pays	Pourcentage des actifs nets*
États-Unis	79,86 %
Canada	19,98 %
France	0,04 %
Pays-Bas	0,03 %
Royaume-Uni	0,03 %
Espagne	0,02 %
Danemark	0,01 %
Pologne	0,01 %
Singapour	0,01 %
Suisse	0,01 %
	<b>100,00 %</b>

\*Au 30 novembre 2025.

## Portefeuille de placements privés

### *Alinda Capital Partners*

Alinda Infrastructure Parallel Fund IV, L.P. (« **Alinda LP** ») est détenue en propriété au sein de GRAT Private Infrastructure LP. Au 30 novembre 2025, l'exposition de la Fiducie à Alinda LP s'établissait à 54 558 919 \$ (soit 21,6 % de la Valeur liquidative de la Fiducie) et représentait moins de 7 % de la valeur liquidative d'Alinda LP. Alinda Capital Partners LLC est le premier gestionnaire d'infrastructures aux États-Unis et l'un des pionniers mondiaux dans la création de la catégorie d'actifs. Alinda LP a pour objectif d'enregistrer une appréciation du capital à long terme et de générer un revenu à court terme par l'acquisition, la détention, le financement, le refinancement et la cession d'investissements dans les infrastructures et d'actifs connexes. Les placements sont détenus initialement au coût et sont ensuite évalués à la juste valeur, principalement au moyen de modèles de flux de trésorerie actualisés.

Au 30 septembre 2025, Alinda LP avait quatre investissements en Amérique du Nord et un investissement au Royaume-Uni : deux dans les infrastructures de transport, un dans les infrastructures liées aux services publics, un dans les infrastructures liées au réseau de fibre numérique et un dans le transport maritime. Le gestionnaire d'Alinda LP continue de concentrer ses efforts sur la croissance opérationnelle, l'amélioration de la technologie et des systèmes et le soutien des initiatives de structure du capital, le cas échéant. L'évaluation d'Alinda LP a augmenté de 7,2 % au cours du trimestre clos le 30 septembre 2025, principalement en raison d'une augmentation de l'évaluation de son entreprise de gestion des déchets au Royaume-Uni.

### *NextPower*

NextPower III GP Limited (« **NextPower** ») est détenue en propriété au sein de GRAT Private Infrastructure LP. Au 30 novembre 2025, l'exposition de la Fiducie à NextPower s'établissait à 32 218 906 \$ (soit 12,7 % de la Valeur liquidative de la Fiducie) et représentait moins de 3 % de la valeur liquidative de NextPower. NextPower a pour objectif d'offrir aux investisseurs des rendements de placement attrayants à long terme en créant un portefeuille international diversifié de centrales solaires photovoltaïques et de systèmes de stockage d'énergie par batterie, principalement par l'acquisition de projets solaires photovoltaïques nouvellement construits offrant des occasions de financement du développement et de la construction, bien que des actifs déjà en exploitation puissent être pris en compte. NextPower investit dans des centrales solaires situées dans les pays de l'OCDE. Les immeubles de placement sont initialement comptabilisés à la juste valeur, soit le prix d'achat, y compris les dépenses directement attribuables. Les immeubles de placement sont habituellement détenus au coût pendant la phase de construction et sont ensuite évalués à la juste valeur, principalement au moyen de modèles de flux de trésorerie actualisés.

Au 30 septembre 2025, NextPower avait dix actifs en exploitation, quatre actifs en construction (qui sont tous partiellement opérationnels) et deux actifs à un stade préalable à la construction représentant environ 19 % de son portefeuille. NextPower continue de mettre en œuvre sa stratégie en réalisant des progrès appréciables dans l'ensemble de son portefeuille pour ce qui est du passage des actifs à la phase d'exploitation, la capacité du portefeuille attendue étant de 1 264 mégawatts de pointe (MWp). Le gestionnaire de NextPower a accru la capacité du portefeuille de 22 MW au cours du trimestre clos le 30 septembre 2025 et prévoit que celle-ci atteindra environ 1 GW d'ici la fin de 2025. L'évaluation de NextPower a diminué de 3,3 M\$ US au cours du trimestre clos le 30 septembre 2025, en raison d'une perte latente de 2,8 M\$ US et de frais du fonds de 0,5 M\$ US. La perte latente était en grande partie attribuable à l'évolution défavorable des prix de l'électricité qui a touché l'un des actifs de NextPower.

### *Unison*

Unison Midgard Fund LP (« **Unison** ») appartient à la Fiducie et à Unison LP. Au 30 novembre 2025, l'exposition de la Fiducie à Unison s'établissait à 42 271 658 \$ (soit 16,7 % de la Valeur liquidative de la Fiducie) et représentait moins de 6 % de la valeur liquidative d'Unison. Le gestionnaire d'Unison est Unison Investment Management, LLC. Unison a pour objectif de placement de créer de la valeur pour ses investisseurs, principalement au moyen de placements stratégiques gérés activement aux termes d'accords d'Unison (au sens défini ci-après) et d'autres actifs de placement. Unison s'associe à des propriétaires de maison au moyen d'accords de participation à la mise de fonds (les « **accords d'Unison** ») dans 30 États et territoires aux États-Unis et détient actuellement environ 4 800 placements de la sorte. Dans le cadre du montage des accords d'Unison, le gestionnaire applique un processus de placement exclusif et des critères d'admissibilité. Tous les placements sont évalués à la juste valeur. La principale méthode d'évaluation employée par Unison est un modèle de flux de trésorerie actualisés utilisé par son agent d'évaluation.

Le 30 septembre 2025, Unison détenait 4 802 placements dans 30 États des États-Unis. Au cours du trimestre clos le 30 septembre 2025, Unison a réalisé 61 placements et acquis un placement immobilier. Le marché américain des logements occupés par leurs propriétaires a continué de connaître de l'incertitude, le rendement divergeant d'un marché à l'autre, ce qui reflète les variations de la conjoncture économique locale et de la disponibilité des maisons à vendre. L'évaluation d'Unison a diminué de 4,44 % au cours du trimestre clos le 30 septembre 2025, en raison principalement du caractère saisonnier et d'une diminution des évaluations de ses placements, attribuable en grande partie à la baisse des prix de l'immobilier en Californie et dans l'État de Washington ainsi qu'aux frais d'exploitation.

### *Peppertree*

Peppertree Capital Fund IX Feeder, LLC (« **Peppertree** ») est détenue en propriété au sein de GRAT Private Real Estate LP et de GRAT Private Infrastructure LP. Au 30 novembre 2025, l'exposition de la Fiducie à Peppertree s'établissait à 31 527 940 \$ (soit 12,5 % de la Valeur liquidative de la Fiducie) et représentait moins de 2 % de la valeur liquidative de Peppertree. Peppertree a pour objectif de placement d'investir dans un portefeuille de sociétés d'infrastructures de communication et de générer des rendements par l'aménagement et la location de tours de télécommunications et d'infrastructures connexes aux États-Unis. Tous les placements sont évalués à la juste valeur. Les immeubles de placement sont habituellement détenus au coût pendant la phase de construction et sont ensuite évalués à la juste valeur, principalement sur la base de transactions de tiers et de multiples de modèles de flux de trésorerie.

Au 30 septembre 2025, Peppertree était propriétaire d'environ 4 000 tours de téléphonie cellulaire, et environ 2 000 autres tours sont en cours d'aménagement ou en attente d'acquisition aux États-Unis. L'évaluation de Peppertree a diminué de 1 % au cours du trimestre clos le 30 septembre 2025, en raison d'une perte latente et de frais d'exploitation. Aucune nouvelle tour de téléphonie cellulaire n'a été achevée au cours du trimestre.

### *Blackstone*

Blackstone Strategic Partners Fund IX (« **Blackstone** ») est détenu en propriété au sein de GRAT Private Equity LP. Au 30 novembre 2025, l'exposition de la Fiducie à Blackstone s'établissait à 27 809 284 \$ (soit 11,0 % de la Valeur liquidative de la Fiducie) et représentait moins de 1 % de la valeur liquidative de Blackstone. Blackstone a pour objectif de placement de chercher à acquérir des placements dans des mécanismes de placement du secteur du capital-investissement par le biais d'achats sur le marché secondaire. Blackstone recherchera une appréciation significative du capital principalement par l'achat de participations secondaires dans des véhicules de rachat à effet de levier matures et de haute qualité, les stratégies visant notamment des placements mezzanine, du capital-risque, des titres en difficulté, des fonds de fonds étant

également envisagées. Tous les placements sont évalués à la juste valeur, qui est généralement basée sur les valeurs des fonds sous-jacents.

Au 30 septembre 2025, Blackstone était propriétaire d'environ 1 600 fonds uniques comportant environ 600 commandités uniques et une exposition à plus de 6 000 sociétés uniques. L'évaluation de Blackstone a augmenté de 2,9 % au cours du trimestre clos le 30 septembre 2025 en raison de l'augmentation des évaluations des placements de portefeuille sous-jacents.

### APERÇU DES SECTEURS DANS LESQUELS LA FIDUCIE INVESTIT

La Fiducie investit dans un éventail diversifié de secteurs d'actifs immobiliers mondiaux qui se situent à l'intersection des tendances de croissance structurelle à long terme et des infrastructures économiques essentielles, notamment les infrastructures numériques, les infrastructures d'énergie et de base, le logement et l'immobilier, les plateformes d'exploitation fondées sur la démographie et les occasions relatives au capital-investissement sur le marché secondaire.

Ces secteurs sont soutenus par d'importants besoins en capitaux à long terme, qui se chiffrent à des billions de dollars à l'échelle mondiale, et sont alimentés par des tendances de fond comme la numérisation, l'électrification, l'urbanisation, les pénuries d'approvisionnement et le vieillissement de la population. La Fiducie cherche à profiter de ces occasions principalement au moyen de placements privés à valeur ajoutée complétés par des titres cotés afin d'accroître la liquidité et la production de revenus.

#### **Comparaison du marché total disponible (« MTD ») pour les investisseurs institutionnels quant aux secteurs où investit GRAT**

Le tableau qui suit résume la taille estimative des occasions sur le marché mondial qui sont pertinentes pour les secteurs cibles de la Fiducie.

Secteur	Estimation du MTD mondial	Principaux facteurs de croissance
Infrastructures numériques	Plus de 1 T\$ US au début des années 2030 <sup>1</sup>	Intelligence artificielle, infonuagique, croissance des données mobiles
Infrastructures d'énergie et de base	Environ 94 T\$ US requis d'ici 2040 <sup>2</sup>	Électrification, transition énergétique
Immobilier et logement	Catégorie d'actifs mondiaux de plus de 285 T\$ US <sup>3</sup>	Pénuries d'approvisionnement, urbanisation
Plateformes fondées sur la démographie	Doublement du marché des logements destinés aux personnes âgées aux États-Unis, qui atteindra 1 T\$ US au cours des 10 à 15 prochaines années <sup>4</sup>	Vieillesse des populations
Capital-investissement sur le marché secondaire	Volume annuel sur le marché secondaire de 240 G\$ US <sup>5</sup>	Demande de liquidité de la part des investisseurs institutionnels
Titres d'actifs immobiliers inscrits	Capitalisation boursière de plus de 4 T\$ US <sup>6</sup>	Marchés des titres de revenu et des capitaux

<sup>1</sup> Source : Recherche d'IOT Analytics (2025), *Data Center Equipment & Infrastructure Market Report 2025-2030*.

<sup>2</sup> Source : Global Infrastructure Hub (2018). *Global Infrastructure Outlook*.

<sup>3</sup> Source : Savills Canada (29 septembre 2025). *Worlds real estate worth \$393.3 trillion and is the world's largest store of wealth*.

<sup>4</sup> Source : Private Equity Real Estate Investor (5 juin 2023). *Senior housing faces the "Silver Tsunami"*.

<sup>5</sup> Source : Jefferies LLC (janvier 2026). *Private Capital Advisory: Global Secondary Market Review*.

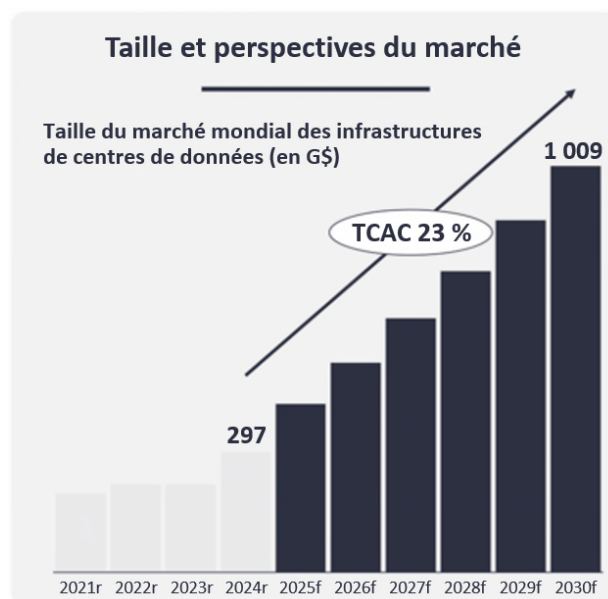
<sup>6</sup> Source : Bloomberg LLP (10 mars 2026). *FTSE EPRA/NAREIT Developed Total Return Index and S&P Global Infrastructure Total Return Index*.

## Infrastructures numériques et actifs de données

### Taille des débouchés

Le gestionnaire estime que les infrastructures numériques représentent l'un des segments des actifs immobiliers mondiaux dont la croissance est la plus rapide et qui est soutenu par la demande découlant de l'infonuagique, de l'intelligence artificielle, de la connectivité mobile, de la diffusion en continu et de la numérisation des entreprises<sup>7</sup>.

Le marché mondial des centres de données devrait passer d'environ 300 G\$ US à environ 1 T\$ US d'ici 2030<sup>8</sup>. L'investissement mondial dans les centres de données nécessitera l'injection de sommes totales allant jusqu'à 3 T\$ US au cours des cinq prochaines années, dont 1,2 T\$ US pour la création de valeur relative aux actifs immobiliers<sup>9</sup>. La capacité mondiale des centres de données dans son ensemble devrait croître à un taux annuel composé d'environ 14 % d'ici 2030<sup>10</sup>. Le gestionnaire estime que l'aménagement de tours de téléphonie cellulaire est actuellement l'un des modèles commerciaux les plus attrayants à l'échelle mondiale auquel est associé un fort potentiel de croissance des flux de trésorerie attribuable à l'indexation contractuelle, aux frais de modernisation des équipements et aux gains de locataires.



Source : IOT Analytics Research (2025). *Data Center Equipment & Infrastructure Market Report 2025-2030*.

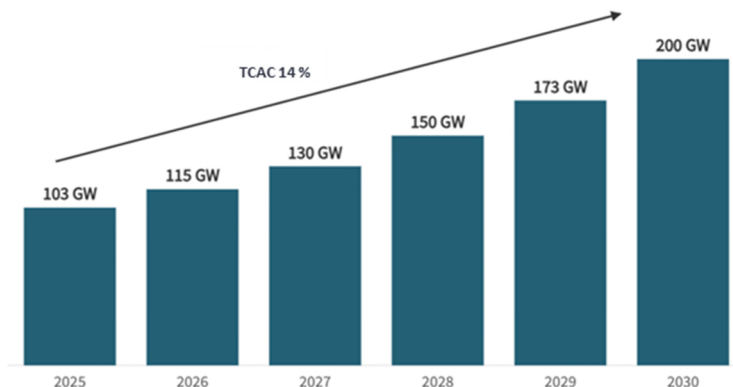
<sup>7</sup> Source : Domo, Inc. (Juillet 2024). *Data Never Sleeps: AI Edition' Infographic*.

<sup>8</sup> Source : IOT Analytics Research (2025). *Data Center Equipment & Infrastructure Market Report 2025-2030*.

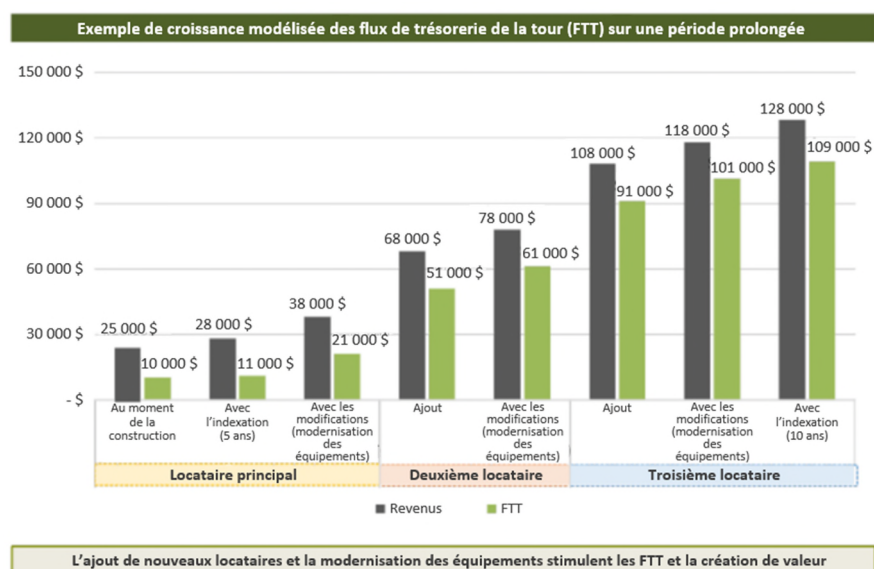
<sup>9</sup> Source : Jones Lang Lasalle IP, Inc. (6 janvier 2026). *Global data center sector to nearly double to 200GW amid AI infrastructure boom*.

<sup>10</sup> Source : Jones Lang Lasalle IP, Inc. (5 janvier 2026). *2026 Global Data Center Outlook*.

**Le secteur est engagé dans un supercycle d'investissement dans les infrastructures stimulé par les nouvelles technologies et les nouveaux cas d'utilisation**  
Capacité des centres de données existants à l'échelle mondiale (GW)



Source : Jones Lang Lasalle IP, Inc. (janvier 2026). *2026 Global Data Center Outlook*.



Source : Starlight Investments Capital LP (5 janvier 2024). *Les avantages des FPI de tours cellulaires*.  
Source : Peppertree Capital Management, Inc.

### Caractéristiques d'investissement

Le gestionnaire estime que les actifs des infrastructures numériques bénéficient de revenus contractuels à long terme, d'obstacles élevés à l'entrée, d'une forte croissance à long terme et d'occasions de développement et de recyclage du capital.

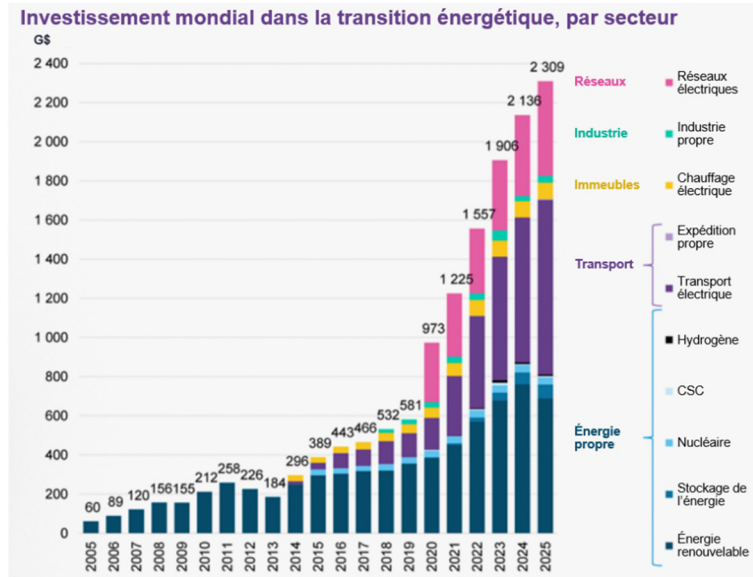
### Infrastructures d'énergie et de base

#### Taille des débouchés

Les besoins d'investissement dans les infrastructures d'énergie et de base à l'échelle mondiale demeurent considérables. Les investissements dans la transition énergétique ont atteint 2,3 T\$ US en 2025<sup>11</sup>, tandis que les besoins

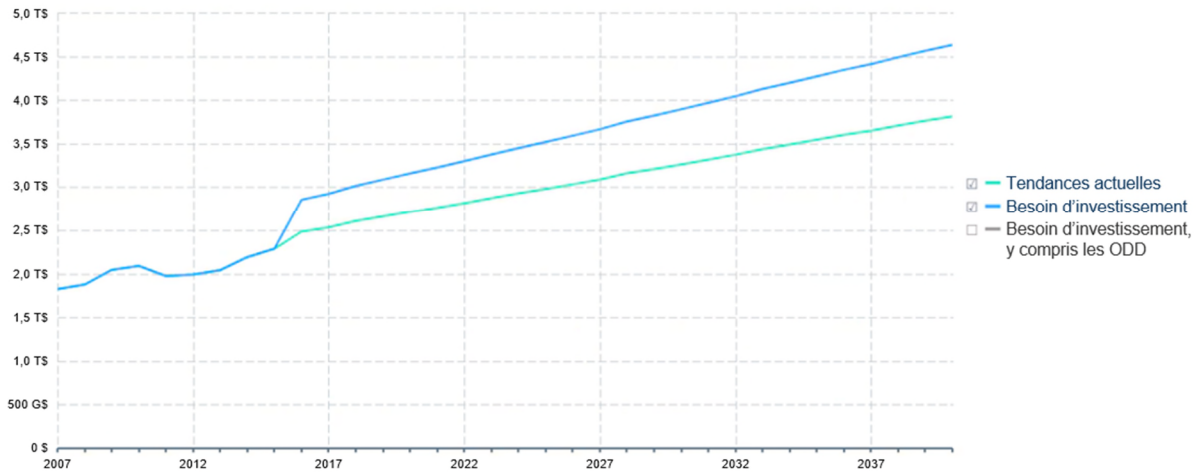
<sup>11</sup> Source : BloombergNEF (26 janvier 2026). *Energy Transition Investment Trends 2026*.

d'investissement dans les infrastructures à l'échelle mondiale sont estimés à environ 94 T\$ US d'ici 2040<sup>12</sup>. Dans de nombreux scénarios à long terme, la demande d'électricité devrait presque doubler d'ici 2050<sup>13</sup>.



Source : BloombergNEF (26 janvier 2026). *Energy Transition Investment Trends 2026*.

### Investissement dans les infrastructures selon les tendances et les besoins actuels



Source : Forum économique mondial (janvier 2021). *4 Big Infrastructure Trends to Build a Sustainable World*.

### Caractéristiques d'investissement

Le gestionnaire estime que les actifs d'infrastructure bénéficient des caractéristiques des services essentiels et de la demande à long terme tout au long des cycles économiques. Les actifs liés aux infrastructures d'énergie et de base offrent habituellement des produits liés à l'inflation, une longue durée de vie des actifs et des profils de flux de trésorerie stables, ainsi qu'un potentiel de développement et d'optimisation.

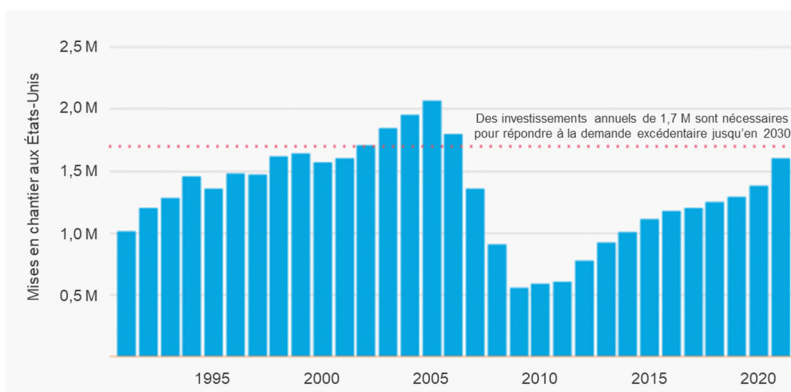
<sup>12</sup> Source : Global Infrastructure Hub (2018). *Global Infrastructure Outlook*.

<sup>13</sup> Source : McKinsey & Company (16 janvier 2024). *Global Energy Perspective 2023: Power Outlook*.

## Actifs immobiliers et liés au logement à l'échelle mondiale

### Taille des débouchés

Les pénuries de logements restent importantes dans les principaux marchés développés. D'ici 2035, les États-Unis et le Canada devraient être confrontés à des déficits d'environ 9,6 millions et 3,5 millions d'unités d'habitation, respectivement<sup>14,15</sup>. Le Canada, en particulier, a besoin de niveaux de construction nettement plus élevés pour rétablir l'abordabilité, y compris par l'augmentation des mises en chantier annuelles pour les faire passer de 430 000 à 480 000 unités par année<sup>16</sup>. En outre, le gestionnaire estime que la demande entourant le secteur de l'immobilier logistique continue de prendre de l'expansion en raison de la croissance du commerce mondial et du commerce électronique.



Source : U.S. Census Bureau.

Source : RSM US LLP (juin 2022). *The American Housing Deficit and What It Takes to Close It*.

### Déficits prévus selon les rapports de 2022 et de 2023

Province	Estimation du déficit en 2030 (en millions d'unités) selon la SCHL (2022)	Estimation du déficit selon le scénario de base en 2030 (en millions d'unités), mise à jour de 2023
Ontario	1,85	1,48
Québec	0,62	0,86
Colombie-Britannique	0,56	0,61
Manitoba	0,26	0,17
Alberta	0,02	0,13
Nouvelle-Écosse	0,05	0,07
Saskatchewan	0,10	0,06
Terre-Neuve-et-Labrador	0,06	0,06

<sup>14</sup> Source : Adam Freill (14 septembre 2023). *Canada needs 3.5 million more homes: Canada Mortgage and Housing Corporation*. On-Site Magazine.

<sup>15</sup> Source : McKinsey Institute for Economic Mobility (11 août 2025). *Mapping the US affordable housing crisis and unlocking opportunities for economic mobility*.

<sup>16</sup> Source : Société canadienne d'hypothèques et de logement (19 juin 2025). *Pénurie de logements au Canada : un nouveau cadre d'analyse*.

Province	Estimation du déficit en 2030 (en millions d'unités) selon la SCHL (2022)	Estimation du déficit selon le scénario de base en 2030 (en millions d'unités), mise à jour de 2023
Nouveau-Brunswick	-	-
Île-du-Prince-Édouard	-	-
<b>Canada</b>	<b>3,52</b>	<b>3,45</b>

Source : Adam Freill (14 septembre 2023). *Canada needs 3.5 million more homes: Canada Mortgage and Housing Corporation*. On-Site Magazine.

### *Caractéristiques d'investissement*

Le gestionnaire estime que les actifs immobiliers liés au logement et à la logistique bénéficient de l'offre structurelle insuffisante, de la demande croissante de logements locatifs, des occasions de repositionnement à valeur ajoutée et de la production de revenus jumelée à une appréciation du capital.

### *Plateformes d'exploitation fondées sur la démographie*

#### *Taille des débouchés*

Ce secteur saisit les occasions créées par le vieillissement de la population et l'évolution des besoins en matière de services, y compris les activités relatives aux logements et aux résidences-services destinés aux personnes âgées, les établissements de santé et les plateformes de services de santé, les entreprises offrant des services à domicile et les sociétés d'exploitation liées aux infrastructures.

À l'échelle mondiale, le nombre de personnes âgées de 60 ans et plus devrait atteindre environ 1,4 milliard d'ici 2030<sup>17</sup>, et la population âgée de 80 ans et plus devrait tripler d'ici 2050<sup>18</sup>. Par conséquent, le marché mondial des soins destinés aux personnes âgées devrait dépasser 3 T\$ US d'ici 2032<sup>19</sup>.

Au Canada, les personnes âgées de 65 ans et plus représentent actuellement environ 18,9 % de la population, une proportion qui devrait atteindre environ 23 % d'ici 2030<sup>20</sup>. De plus, la population âgée de 80 ans et plus devrait tripler d'ici 2050<sup>21</sup>, cette tranche d'âge connaissant une croissance annuelle estimée à 4,2 %<sup>22</sup>. Cushman & Wakefield ULC estime que près de 200 000 nouvelles unités locatives destinées aux personnes âgées doivent être construites au cours de la prochaine décennie pour rétablir l'équilibre du marché, alors que moins de 10 000 unités sont actuellement en construction<sup>23</sup>.

<sup>17</sup> Source : Organisation mondiale de la santé (1<sup>er</sup> octobre 2025). *Vieillesse et santé*.

<sup>18</sup> Source : Organisation mondiale de la santé (1<sup>er</sup> octobre 2025). *Vieillesse et santé*.

<sup>19</sup> Source : Data Bridge Market Research (mai 2025). *Analyse de la taille, de la part et des tendances du marché mondial des soins aux personnes âgées : aperçu et prévisions du secteur jusqu'en 2032*.

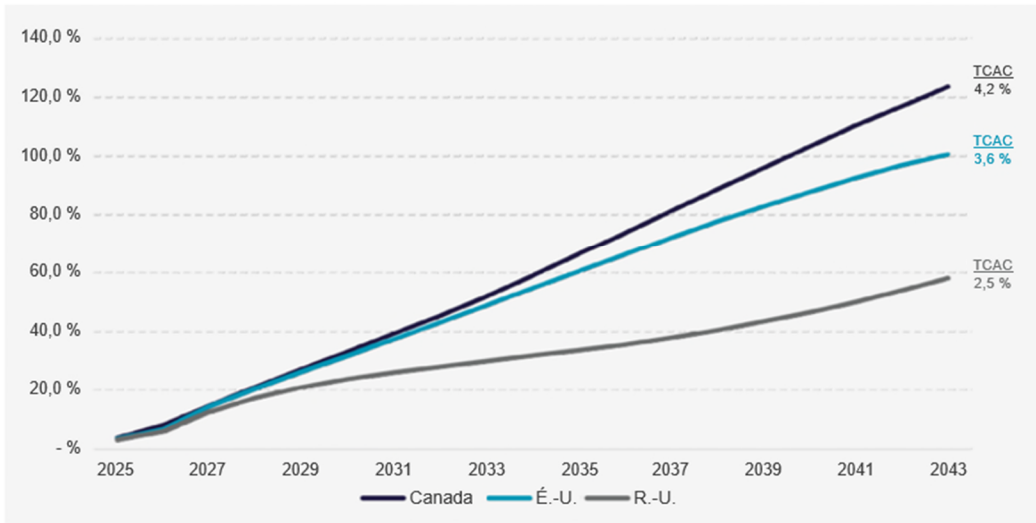
<sup>20</sup> Source : Statistique Canada (21 février 2024). *Les millénariaux maintenant plus nombreux que les baby-boomers au Canada*.

<sup>21</sup> Source : Organisation mondiale de la santé (1<sup>er</sup> octobre 2025). *Vieillesse et santé*.

<sup>22</sup> Source : Cushman & Wakefield ULC (février 2026). *Seniors Housing Market Overview*; Statistique Canada (27 avril 2022). *Portrait de la population croissante des personnes âgées de 85 ans et plus au Canada selon le Recensement de 2021*.

<sup>23</sup> Source : Cushman & Wakefield ULC (février 2026). *Seniors Housing Market Overview*.

### CROISSANCE CUMULATIVE PROJÉTÉE DE LA POPULATION ÂGÉE DE 80 ANS ET PLUS



Source : Cushman & Wakefield ULC (février 2026). *Seniors Housing Market Overview*.

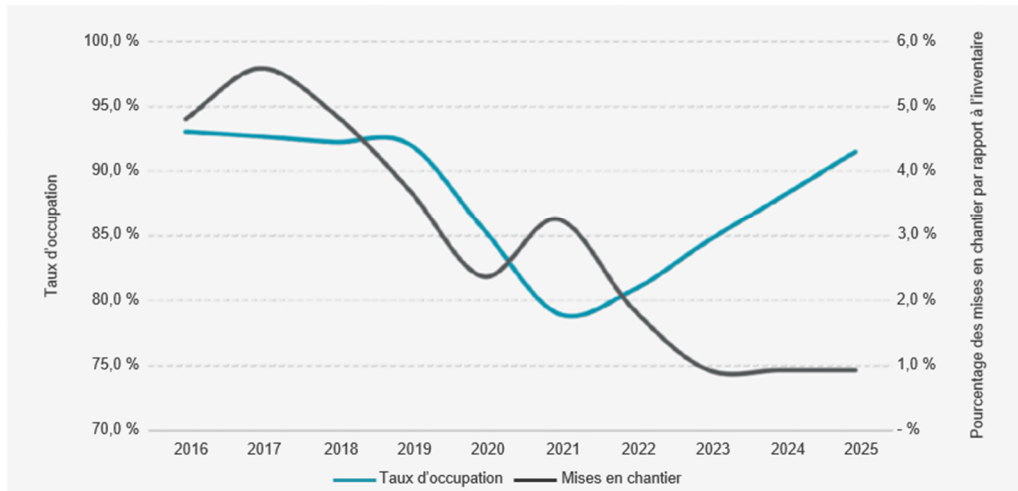
Source : Statistique Canada (janvier 2025). *Tableau 17-10-0057-01 Population projetée, selon le scénario de projection, l'âge et le genre, au 1<sup>er</sup> juillet (x 1 000)*.

Source : U.S. Census Bureau (novembre 2023). *2023 National Population Projections Datasets*.

Source : Office for National Statistics du Royaume-Uni (janvier 2024). *2021-based Interim National Population Projections*.

### TAUX D'OCCUPATION ET MISES EN CHANTIER

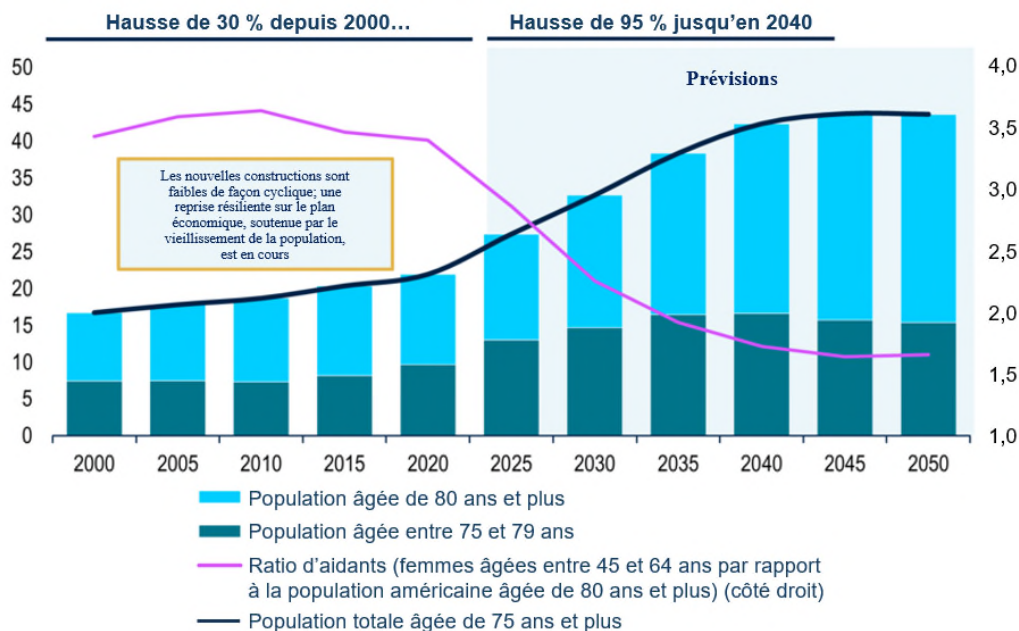
CANADA



Source : Cushman & Wakefield ULC (février 2026). *Seniors Housing Market Overview*.

Aux États-Unis, plus de 10 000 personnes atteindront quotidiennement l'âge de 65 ans jusqu'à la fin des années 2020<sup>24</sup>, et la tendance relative au vieillissement de la population dans ce pays est comparable à celle du Canada et devrait poursuivre sa croissance pendant plusieurs décennies. Ces taux de croissance sont attribuables à une expansion démographique structurelle et non à une demande cyclique. Harrison Street prévoit que la demande de logements destinés aux personnes âgées aux États-Unis augmentera de 40 000 unités par an jusqu'en 2029, alors que l'offre n'augmentera que de 20 000 unités par an<sup>25</sup>. À l'heure actuelle, les loyers des logements destinés aux personnes âgées sont supérieurs de 28,8 % à ce qu'ils étaient avant la COVID (T1 2020)<sup>26</sup>.

Nombre total projeté de personnes âgées de 75 ans et plus (en millions) – 2000-50



Source : Census Bureau des États-Unis.

Source : Moody's Analytics

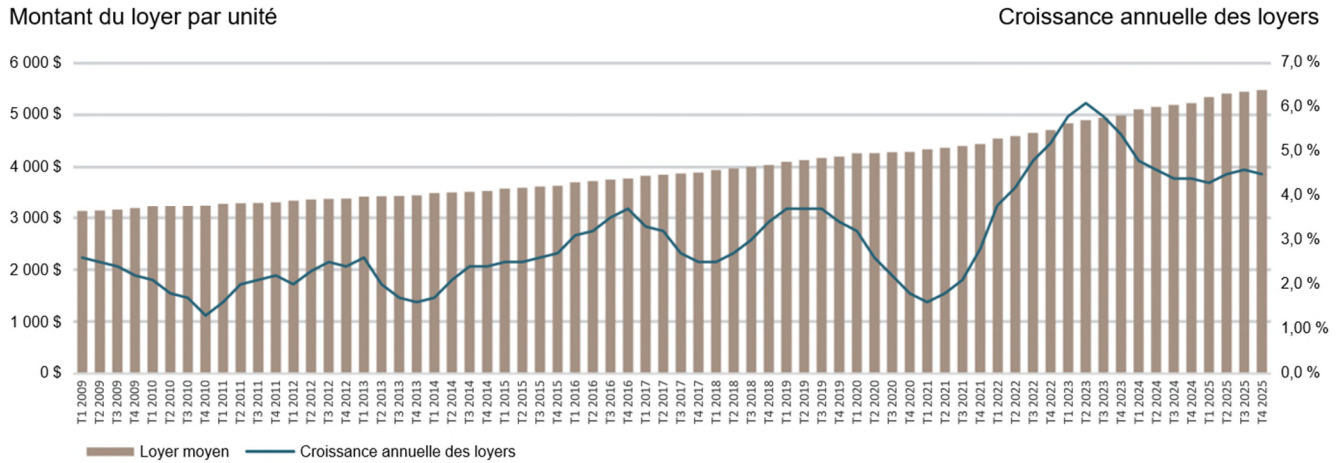
Source : PGIM Real Estate (juillet 2025). *The Case for Investing in U.S. Senior Housing*.

<sup>24</sup> Source : Census Bureau des États-Unis (10 décembre 2019). *2020 Census Will Help Policymakers Prepare for the Incoming Wave of Aging Boomers*.

<sup>25</sup> Source : Private Equity Real Estate Investor (5 juin 2023). *Senior housing faces the "Silver Tsunami"*.

<sup>26</sup> Source : Jones Lang Lasalle IP, Inc. (printemps 2026). *Seniors Housing and Care: Investor Survey and Trends Outlook*.

## Croissance des loyers pour les logements destinés aux personnes âgées



Source : Jones Lang Lasalle IP, Inc. (printemps 2026). *Seniors Housing and Care: Investor Survey and Trends Outlook*.

### Caractéristiques d'investissement

Le gestionnaire estime que les plateformes d'exploitation fondées sur la démographie bénéficient d'une certitude démographique, de marchés fragmentés qui favorisent les regroupements, d'occasions d'accroître les marges d'exploitation et d'une combinaison de revenus tirés de l'immobilier et de l'exploitation.

### Occasions relatives au capital-investissement sur le marché secondaire

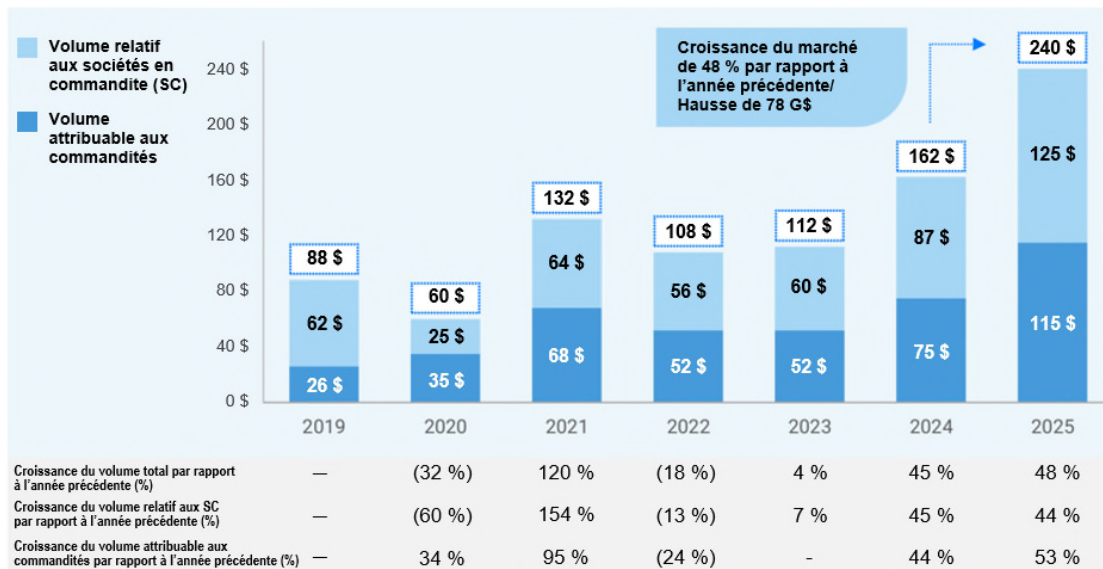
#### Taille des débouchés

La Fiducie investit dans des occasions relatives au capital-investissement sur le marché secondaire qui offrent des solutions de liquidité aux investisseurs institutionnels et aux commandités. Les actifs de capital-investissement sous gestion à l'échelle mondiale sont estimés à 10 T\$ US environ<sup>27</sup>, et le volume annuel des opérations relatives au capital-investissement sur le marché secondaire est estimé à 240 G\$ US<sup>28</sup>. Le gestionnaire estime que les opérations relatives au capital-investissement sur le marché secondaire sont souvent réalisées à escompte par rapport à la valeur liquidative, ce qui offre un potentiel de création de valeur.

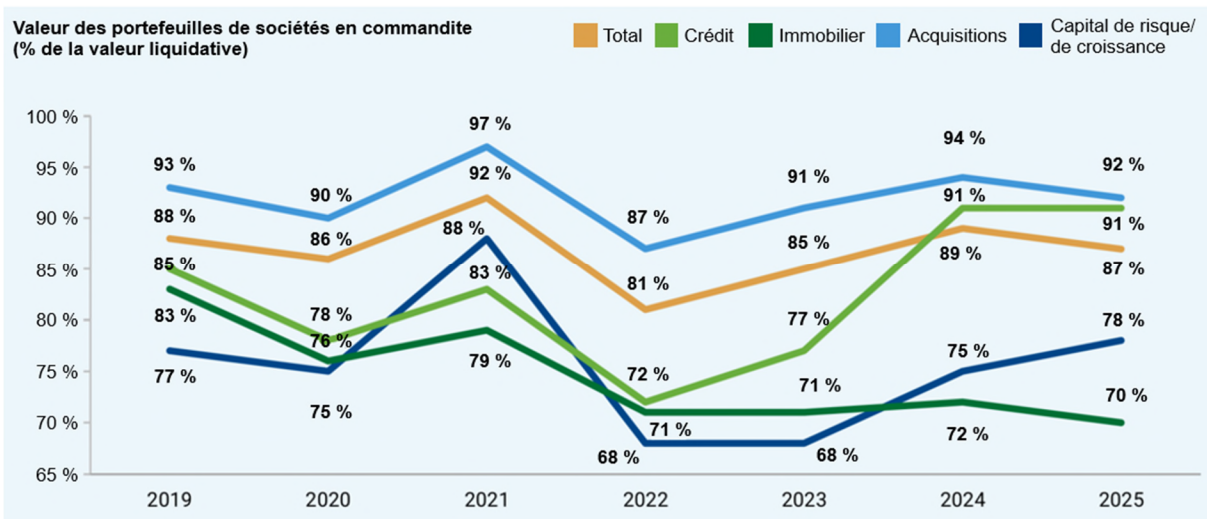
<sup>27</sup> Source : Ocorian (12 février 2026). *Global value of private assets held in funds rises 15.4% to another all-time high of \$14.9 trillion*.

<sup>28</sup> Source : Jefferies LLC (janvier 2026). *Private Capital Advisory: Global Secondary Market Review*.

Les graphiques suivants présentent les volumes d'opérations annuels (en milliards de dollars américains) et la valeur des portefeuilles de 2019 à 2025.



Source : Jefferies LLC (janvier 2026). *Private Capital Advisory: Global Secondary Market Review.*



Source : Jefferies LLC (janvier 2026). *Private Capital Advisory: Global Secondary Market Review.*

### Caractéristiques d'investissement

Le gestionnaire estime que les investissements dans des occasions relatives au capital-investissement sur le marché secondaire peuvent offrir des occasions d'acquisition à escompte, une réalisation accélérée des flux de trésorerie, une exposition diversifiée et une croissance structurelle sur les marchés privés.

### Titres d'actifs immobiliers inscrits en bourse

#### Taille des débouchés

Les titres des secteurs de l'immobilier et des infrastructures inscrits en bourse procurent de la liquidité, un rendement et une exposition tactique aux actifs immobiliers mondiaux. Le marché mondial des FPI inscrites en bourse et

celui des titres du secteur des infrastructures inscrits en bourse représentent chacun une capitalisation boursière de plus de 2 T\$ US<sup>29</sup>.

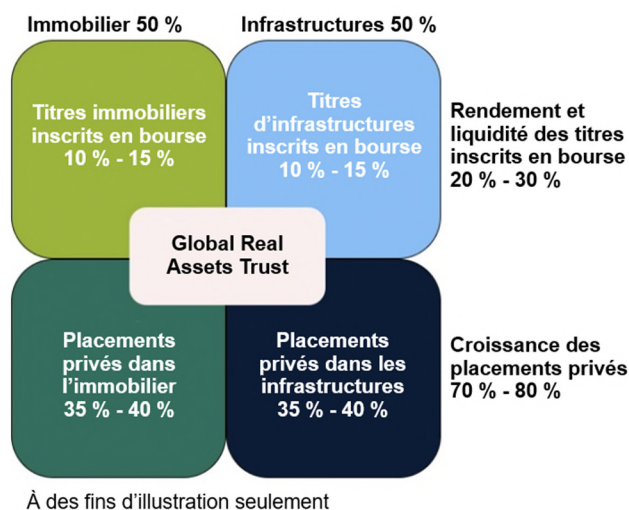
### Caractéristiques d'investissement

Le gestionnaire estime que les titres d'actifs immobiliers inscrits en bourse procurent une liquidité quotidienne, un revenu de dividendes, une stabilisation du portefeuille et un déploiement efficace du capital.

### Stratégie de répartition sectorielle

La Fiducie vise une exposition diversifiée dans les secteurs de l'infrastructure et de l'immobilier et cible une répartition majoritaire dans les placements privés afin de saisir le potentiel de croissance à valeur ajoutée et une répartition minoritaire dans les titres cotés en bourse aux fins de liquidité et de revenu. Les placements sont sélectionnés en fonction des tendances macroéconomiques structurelles, de la fonction économique essentielle, de la visibilité de la demande à long terme, des occasions de développement ou d'optimisation et des multiples voies de réalisation.

Les secteurs ciblés par la Fiducie représentent collectivement des occasions d'investissement mondiales de plusieurs billions de dollars soutenues par des tendances de fond durables, notamment la numérisation, la transition énergétique, les pénuries de logements et l'évolution démographique. En investissant dans l'ensemble de ces secteurs au moyen d'une combinaison de placements privés et de placements dans des titres inscrits en bourse, la Fiducie cherche à générer des rendements rajustés en fonction du risque intéressants par le biais de revenus, de l'appréciation du capital et de la création de valeur tout au long du cycle de vie des placements.



Le capital de la Fiducie est réparti entre les secteurs des infrastructures et de l'immobilier, une pondération accrue étant accordée aux secteurs qui présentent le potentiel le plus intéressant de rendement ajusté au risque. Les placements dans les titres immobiliers et les titres d'infrastructures inscrits en bourse génèrent du rendement et de la liquidité à partir d'un portefeuille mondial de titres immobiliers et de titres d'infrastructures et permettent d'accéder à des secteurs de l'immobilier et des infrastructures qui ne sont pas accessibles sur le marché public canadien. La répartition ciblée de la Fiducie offre également un potentiel de croissance à partir d'un portefeuille de fonds et de placements privés dans les secteurs des infrastructures et de l'immobilier en permettant l'accès à des solutions mondiales de placements privés destinées à des investisseurs institutionnels et gérées par des équipes de gestion d'actifs de premier ordre.

<sup>29</sup> Source : Bloomberg LLP (10 mars 2026). *FTSE EPRA/NAREIT Developed Total Return Index and S&P Global Infrastructure Total Return Index.*

## DÉCLARATION DE FIDUCIE

### *Généralités*

La Fiducie est une fiducie de placement constituée en fiducie sous le régime des lois de la province d'Ontario aux termes de la déclaration de fiducie.

Même si la Fiducie est une « fiducie de fonds commun de placement » au sens de la Loi de l'impôt, elle n'est pas un « organisme de placement collectif » au sens des lois sur les valeurs mobilières applicables. La Fiducie n'est pas une société de fiducie et elle n'est pas inscrite en vertu des lois applicables qui régissent les sociétés de fiducie du fait qu'elle n'exerce pas les activités d'une société de fiducie et qu'elle n'a pas l'intention de le faire. Les parts de fiducie ne sont pas des « dépôts » au sens de la *Loi sur la Société d'assurance-dépôts du Canada* et elles ne sont pas assurées conformément aux dispositions de cette loi ou de toute autre loi.

### *Restrictions en matière de placement*

La Fiducie est assujettie aux restrictions en matière de placement énoncées ci-après qui limitent notamment les titres qu'elle peut acquérir pour le portefeuille. Les restrictions en matière de placement de la Fiducie ne peuvent être modifiées sans l'approbation des porteurs de parts de fiducie obtenue à une assemblée convoquée à cette fin. Selon ses restrictions en matière de placement, la Fiducie ne peut :

- (i) acheter des titres, sauf des titres d'émetteurs à capital ouvert et fermé exerçant des activités dans les secteurs immobiliers résidentiel et commercial à l'échelle mondiale, le secteur des infrastructures à l'échelle mondiale et le secteur des titres de capitaux propres diversifiés à l'échelle mondiale, ou qui tirent une partie importante de leurs produits des activités ordinaires ou de leurs bénéfices de ces secteurs;
- (ii) investir plus de 80 % (au moment de l'investissement) de son actif total dans des titres d'émetteurs à capital fermé (sauf des titres de la Société en commandite à l'égard du portefeuille de titres cotés ou d'autres filiales en propriété exclusive);
- (iii) investir plus de 20 % (au moment de l'investissement) de son actif total dans des titres d'un seul émetteur, sauf (i) des titres émis ou garantis par le gouvernement du Canada ou d'une province ou d'un territoire du Canada ou des titres émis ou garantis par le gouvernement des États-Unis ou ses organismes ou ses institutions, (ii) la Société en commandite à l'égard du portefeuille de titres cotés et les Sociétés en commandite à l'égard du portefeuille de placements privés ou (iii) des filiales en propriété exclusive;
- (iv) effectuer un placement ou exercer une activité qui ferait en sorte que la Fiducie ne soit pas admissible comme « fiducie de fonds commun de placement » au sens de la Loi de l'impôt, ou qui ferait en sorte que la Fiducie devienne une « fiducie intermédiaire de placement déterminée » au sens de la Loi de l'impôt;
- (v) emprunter des sommes ou utiliser toutes autres formes de levier financier dans le portefeuille de titres cotés correspondant à plus de 50 % de la valeur liquidative du portefeuille de titres cotés; obtenir un levier financier dans le portefeuille de placements privés correspondant à plus de 75 % de la juste valeur marchande (au moment de l'investissement) de tout bien immobilier détenu directement dans le portefeuille de placements privés, directement ou indirectement par l'intermédiaire d'un mécanisme de placement, ou à plus de 90 % de la juste valeur marchande (au moment de l'investissement) de toute infrastructure détenue directement dans le portefeuille de placements privés, directement ou indirectement par l'intermédiaire d'un mécanisme de placement;
- (vi) émettre plus que le nombre de parts privilégiées dont le montant du rachat par part privilégiée global correspond à la valeur liquidative des parts, compte tenu du placement de ces parts

privilégiées. Les parts privilégiées ne doivent pas servir de levier financier aux fins mentionnées à l'alinéa (v) ci-dessus;

- (vii) avoir une exposition à découvert, sauf aux fins de couverture, directement ou indirectement par l'intermédiaire de la Société en commandite à l'égard du portefeuille de titres cotés, représentant plus de 50 % de l'actif total de la Fiducie, tel qu'il est calculé quotidiennement à la valeur du marché;
- (viii) détenir ni acquérir une participation à titre d'associé d'une société de personnes, à moins que la responsabilité de la Fiducie à titre d'associé de cette société de personnes soit limitée par la législation applicable au sens du paragraphe 253.1(1) de la Loi de l'impôt;
- (ix) investir dans ce qui suit ou détenir ce qui suit : (i) des titres d'une entité non résidente ou une participation dans celle-ci, une participation ou un droit ou une option visant l'acquisition d'un tel bien ou une participation dans une société de personnes qui détient un tel bien si la Fiducie (ou la société de personnes) devait être tenue d'inclure d'importants montants dans son revenu aux termes de l'article 94.1 de la Loi de l'impôt, (ii) une participation dans une fiducie (ou dans une société de personnes qui détient une telle participation) qui obligerait la Fiducie (ou la société de personnes) à déclarer un revenu relativement à cette participation aux termes des règles prévues dans l'article 94.2 de la Loi de l'impôt ou (iii) une participation dans une fiducie non résidente (ou dans une société de personnes qui détient une telle participation), autre qu'une « fiducie étrangère exempte » aux fins de l'article 94 de la Loi de l'impôt;
- (x) conclure un mécanisme (y compris l'acquisition de titres pour le portefeuille) s'il en résulte un « mécanisme de transfert de dividendes » aux fins de la Loi de l'impôt ou procéder à un prêt de valeurs mobilières ne constituant pas un « mécanisme de prêt de valeurs mobilières » aux fins de la Loi de l'impôt.

Si une restriction exprimée sous forme de pourcentage visant un placement ou l'utilisation d'actifs énoncée ci-dessus est respectée au moment de l'opération, les changements subséquents de la valeur marchande du placement ou de l'actif total de la Fiducie ne seront pas considérés comme une violation de la restriction (sauf dans le cas des restrictions exposées aux alinéas (iv), (ix) ou (x)). Si la Fiducie reçoit d'un émetteur des droits de souscription permettant la souscription de titres de cet émetteur, et qu'elle exerce ces droits de souscription à un moment où les avoirs dans le portefeuille de la Fiducie se rapportant à cet émetteur dépasseraient par ailleurs les limites énoncées ci-dessus, cette souscription ne constituera pas une violation si, avant la réception des titres à l'exercice de ces droits, la Fiducie a vendu au moins autant de titres de la même série et de la même valeur pour s'assurer qu'elle respecte la restriction.

Les activités de la Société en commandite à l'égard du portefeuille de titres cotés sont assujetties aux modalités de ses documents constitutifs, qui prévoient, entre autres, que la Société en commandite à l'égard du portefeuille de titres cotés exercera ses activités conformément aux restrictions en matière de placement énoncées ci-dessus.

### ***Mesures volontaires***

Afin de satisfaire à certains objectifs en matière de réglementation des valeurs mobilières ou de politique d'intérêt public, la Fiducie a adopté de façon volontaire un certain nombre de mesures qui définissent son entreprise et la portée de ses activités. Ces mesures volontaires comprennent les suivantes :

- a) la Fiducie n'investira pas plus de 20 % (au moment de l'investissement) de son actif total dans des titres d'un seul émetteur, sauf (i) des titres émis ou garantis par le gouvernement du Canada ou d'une province ou d'un territoire du Canada ou des titres émis ou garantis par le gouvernement des États-Unis ou par ses organismes et intermédiaires, (ii) la Société en commandite à l'égard du portefeuille de titres cotés ou les Sociétés en commandite à l'égard du portefeuille de placements privés, ou (iii) des filiales en propriété exclusive;
- b) bien que la Fiducie ne soit pas un « fonds d'investissement » au sens de la législation en valeurs mobilières applicable, elle respectera néanmoins en tout temps la partie 5 du *Règlement 81-102 sur les fonds*

*d'investissement* si ses objectifs de placement fondamentaux devaient être modifiés. Ainsi, les porteurs de parts de fiducie auront l'occasion d'approuver toute modification des objectifs de placement fondamentaux de la Fiducie;

- c) bien que la Fiducie ne soit pas un fonds d'investissement à capital fixe aux termes de la législation en valeurs mobilières canadienne, elle fournit néanmoins de façon volontaire dans son rapport de gestion exigé par le *Règlement 51-102 sur les obligations d'information continue* certains renseignements que seuls les fonds d'investissement sont tenus de fournir conformément au *Formulaire 81-101F2 Contenu d'une notice annuelle*, à savoir les renseignements prescrits par : (i) le paragraphe 5 de la rubrique 3 en ce qui concerne les changements fondamentaux touchant la Fiducie (y compris les changements dans les objectifs de placement de la Fiducie ou les changements relatifs au gestionnaire); (ii) le paragraphe 1 de la rubrique 4 en ce qui concerne les restrictions en matière de placement (y compris le détail des objectifs de placement de la Fiducie); (iii) la rubrique 10 en ce qui concerne le gestionnaire et le gestionnaire de placements; et (iv) la rubrique 13 (y compris un sommaire des frais de gestion et de la rémunération au rendement en la forme prescrite par la rubrique 3.6 de l'*Annexe 41-101A2 Information à fournir dans le prospectus du fonds d'investissement*);
- d) la Fiducie s'est engagée auprès de la Commission des valeurs mobilières de l'Ontario (la « CVMO ») (i) à inclure un inventaire du portefeuille préparé conformément à l'article 3.5 du Règlement 81-106 dans ses états financiers annuels et intermédiaires, et (ii) à fournir de l'information financière et non financière concernant les entités émettrices au sein du portefeuille de placements privés qui représentent plus de 10 % de l'actif de la Fiducie dans son rapport de gestion annuel et intermédiaire conformément à l'avis multilatéral du personnel des ACVM intitulé *CSA Multilateral Staff Notice 51-349 Report on the Review of Investment Entities and Guide for Disclosure Improvements*, en sa version modifiée à l'occasion, y compris : a) l'information financière résumée ayant trait à l'entité émettrice, notamment le montant total de son actif, de son passif, de ses produits des activités ordinaires et de son résultat net, et une description de ces résultats; b) une description de la quote-part de la Fiducie dans l'entité émettrice, si elle est connue; c) une description de l'entreprise de la société émettrice; d) le type de placement; e) une description des techniques d'évaluation utilisées, y compris les données d'entrée connexes, si elles sont connues; et f) l'incidence de l'évaluation à la juste valeur sur le revenu;
- e) la Fiducie s'est engagée auprès de la CVMO à ce que le gestionnaire de placements demeure, et à ce que tout gestionnaire de placements futur responsable du portefeuille de titres cotés soit, inscrit (i) à titre de gestionnaire de portefeuille et (ii) à titre de gestionnaire de fonds d'investissement au sens du *Règlement 31-103 sur les obligations et dispenses d'inscription et les obligations continues des personnes inscrites*;
- f) la majorité des fiduciaires de la Fiducie sont indépendants conformément à la recommandation des autorités en valeurs mobilières canadiennes énoncée à l'article 3.1 de l'*Instruction générale 58-201 relative à la gouvernance*;
- g) la Fiducie a nommé un dépositaire qui est autorisé à agir à titre de dépositaire conformément aux exigences de la partie 6 du *Règlement 81-102 sur les fonds d'investissement*, à l'exception des exigences prévues aux alinéas 6.2 3)a) et 6.2 3)b), pour la garde de tous les placements et les autres actifs de la Fiducie qui lui sont remis.

### **Questions touchant les porteurs de parts de fiducie**

#### *Assemblée des porteurs de parts de fiducie*

Le gestionnaire peut à tout moment convoquer une assemblée extraordinaire des porteurs de parts de fiducie en donnant un avis indiquant la date, l'heure et l'endroit de l'assemblée ainsi que des renseignements détaillés sur les questions qui seront soumises à l'assemblée à chaque porteur de parts de fiducie applicable ayant le droit d'y voter, à chaque fiduciaire et à l'auditeur.

Le quorum d'une assemblée des porteurs de parts de fiducie est constitué des porteurs d'au moins 10 % des parts de fiducie accordant le droit de voter à une assemblée des porteurs de parts de fiducie, qu'ils soient présents ou représentés par

procuration. Sauf si un porteur de parts de fiducie habilité à voter à une assemblée des porteurs de parts de fiducie demande la tenue d'un scrutin, chaque question soumise à une assemblée des porteurs de parts de fiducie fait l'objet d'un vote à main levée. Dans un vote à main levée, toute personne présente qui vote a une voix. Les seules personnes ayant le droit d'assister à une assemblée des porteurs de parts de fiducie sont celles ayant le droit d'y voter, les fiduciaires et l'auditeur de la Fiducie ainsi que toute autre personne invitée par le président de l'assemblée ou avec le consentement de l'assemblée. Chaque part confère à son porteur inscrit le droit d'exprimer une voix à toutes les assemblées de porteurs de parts. Les parts privilégiées ne confèrent aucun droit de vote, sauf comme l'exigent les lois applicables et comme cela peut être indiqué dans un document joint par le gestionnaire et énoncé dans le certificat de modification applicable ou dans la déclaration de fiducie.

#### *Mesures exigeant l'approbation des porteurs de parts de fiducie*

La déclaration de fiducie prévoit que les questions suivantes exigent l'approbation d'une majorité simple des porteurs de parts de fiducie à une assemblée convoquée et tenue à cette fin ou par voie de résolution :

- (i) une modification des objectifs de placement de la Fiducie;
- (ii) un changement dans les restrictions en matière de placement de la Fiducie, sauf si ce changement est nécessaire pour se conformer à l'ensemble des lois, des règlements ou des autres exigences applicables des autorités de réglementation compétentes à l'occasion;
- (iii) toute question qui, selon la déclaration de fiducie, exige le consentement ou l'approbation des porteurs de parts de fiducie, à l'exception des questions qui sont énoncées ci-après et qui exigent l'approbation des porteurs de parts de fiducie obtenue à la majorité des deux tiers;
- (iv) toute question que les fiduciaires jugent opportun de soumettre aux porteurs de parts de fiducie aux fins de confirmation ou d'approbation.

La Fiducie a convenu avec le gestionnaire que les questions suivantes exigent l'approbation d'une majorité aux deux tiers des voix exprimées par les porteurs de parts de fiducie à une assemblée convoquée et tenue à cette fin ou par voie de résolution :

- (i) la modification de la déclaration de fiducie ou les changements apportés à la Fiducie, sauf les modifications qui ne nécessitent pas l'approbation des porteurs de parts de fiducie ou qui nécessitent l'approbation d'une majorité simple des porteurs de parts de fiducie comme il est indiqué dans la déclaration de fiducie, voir la rubrique « — Modifications apportées à la déclaration de fiducie » ci-après;
- (ii) toute modification de la base de calcul des honoraires ou des frais imposés à la Fiducie qui pourrait entraîner une augmentation des charges pour la Fiducie, sauf les honoraires ou les frais imputés par une personne ou une société qui n'est pas liée à la Fiducie, voir la rubrique « Frais » ci-après;
- (iii) le remplacement du gestionnaire de la Fiducie, sauf un remplacement par un membre du même groupe que lui;
- (iv) une réduction du montant payable sur les parts de fiducie en circulation à la liquidation de la Fiducie;
- (v) une augmentation du passif des porteurs de parts de fiducie;
- (vi) une modification ou un changement apporté aux dispositions ou aux droits se rattachant aux parts de fiducie qui a une incidence défavorable importante pour les porteurs de parts de fiducie;
- (vii) la modification ou l'élimination de droits de vote rattachés à des parts de fiducie en circulation.

### ***Modifications apportées à la déclaration de fiducie***

À l'exception des modifications apportées à la déclaration de fiducie qui exigent expressément l'approbation des porteurs de parts de fiducie ou des modifications décrites ci-après qui ne nécessitent pas l'approbation des porteurs de parts de fiducie ou la remise de préavis à ceux-ci, les fiduciaires peuvent modifier la déclaration de fiducie à l'occasion moyennant un préavis écrit d'au moins trente (30) jours aux porteurs de parts de fiducie.

Les fiduciaires peuvent, sans obtenir l'approbation des porteurs de parts de fiducie ni leur donner d'avis, apporter certaines modifications à la déclaration de fiducie, notamment les suivantes :

- (i) les modifications visant à supprimer toute contradiction ou autre incohérence qui pourrait exister entre les dispositions de la déclaration de fiducie et celles d'une loi ou d'un règlement qui s'applique à la Fiducie ou la concerne;
- (ii) les modifications visant à prévoir, de l'avis des fiduciaires, une protection supplémentaire pour les porteurs de parts de fiducie ou à obtenir, à protéger ou à clarifier le traitement fiscal avantageux pour les porteurs de parts de fiducie;
- (iii) les modifications qui, de l'avis des fiduciaires indépendants, sont nécessaires ou souhaitables pour permettre à la Fiducie d'émettre de nouvelles séries de parts de la Fiducie, y compris des parts privilégiées, conformément à la déclaration de fiducie;
- (iv) les modifications qui, de l'avis des fiduciaires, sont nécessaires ou souhaitables dans l'intérêt des porteurs de parts de fiducie en raison de modifications dans la législation fiscale ou les règles comptables ou dans leur interprétation ou administration;
- (v) les modifications visant à apporter à la déclaration de fiducie une modification ou une correction d'ordre typographique ou qui est nécessaire afin de corriger une ambiguïté, une disposition fautive ou incohérente, une omission, une erreur d'écriture ou une erreur évidente;
- (vi) les modifications visant à rendre la déclaration de fiducie conforme aux lois applicables, y compris les règles et politiques des autorités canadiennes en valeurs mobilières, ou à la rendre conforme aux pratiques courantes dans le secteur des valeurs mobilières ou des fonds d'investissement, pourvu qu'une telle modification n'ait pas d'incidence défavorable sur les droits, les privilèges ou les intérêts des porteurs de parts de fiducie;
- (vii) les modifications visant à maintenir le statut de « fiducie de fonds commun de placement » et de « fiducie d'investissement à participation unitaire » de la Fiducie pour l'application de la Loi de l'impôt ou à permettre au gestionnaire de prendre les mesures qui peuvent être souhaitables ou nécessaires pour maintenir un tel statut ou réagir aux modifications apportées à la Loi de l'impôt ou à son interprétation;
- (viii) sous réserve du point (vii), les modifications visant à supprimer les restrictions en matière de propriété par des non-résidents;
- (ix) les modifications visant à prévoir une protection supplémentaire pour les porteurs de parts de fiducie;
- (x) les modifications nécessaires à une restructuration interne entraînant la vente, la location, l'échange ou tout autre transfert des biens de la Fiducie et qui aurait pour résultat que la Fiducie possède essentiellement la même participation, directement ou indirectement, dans les biens de la Fiducie qu'elle avait avant la restructuration, ce qui, pour plus de certitude, comprend un regroupement, un arrangement ou une fusion de la Fiducie et des membres de son groupe avec d'autres entités, pourvu que, de l'avis des fiduciaires sur l'avis des conseillers juridiques, les droits des porteurs de parts de fiducie ne soient pas touchés de façon importante;

toutefois, malgré ce qui précède, aucune modification ne peut modifier le droit de vote rattaché à une part de fiducie, le cas échéant, ou réduire la participation proportionnelle dans les biens de la Fiducie ou le droit aux distributions de la Fiducie prévu aux termes de la déclaration de fiducie que représente une part de fiducie sans le consentement des porteurs de parts de fiducie donné conformément à la déclaration de fiducie.

Toute modification de fond apportée par les fiduciaires sans le consentement des porteurs de parts de fiducie doit être communiquée dans le prochain rapport périodique aux porteurs de parts.

### EMPLOI DU PRODUIT

Le produit net tiré du placement, déduction faite des frais du placement, sera affecté comme suit :

- a) jusqu'à 50 % du produit net tiré du placement sera affecté à la mise en œuvre du rachat spécial;
- b) le reste du produit net sera investi par la Fiducie conformément aux objectifs de placement et aux stratégies de placement de la Fiducie, sous réserve des restrictions en matière de placement de la Fiducie.

Le tableau suivant présente l'emploi prévu du produit brut tiré de l'émission de parts privilégiées, dans l'hypothèse de la réalisation du placement minimal ou du placement maximal.

Sources des fonds	Dans l'hypothèse du placement minimal <sup>(1)</sup>	Dans l'hypothèse du placement maximal <sup>(1)</sup>
Produit brut tiré de l'émission de parts privilégiées	25 000 000 \$	90 000 000 \$
Rémunération des placeurs pour compte	750 000 \$	2 700 000 \$
Frais estimatifs du présent placement (p. ex. frais juridiques, comptabilité et audit, conseils fiscaux, impression, déplacements et dépôts auprès des autorités en valeurs mobilières)	500 000 \$	• \$
<b>Produit net affecté au rachat spécial</b>	11 875 000 \$	• \$
<b>Produit net restant affecté à l'investissement</b>	11 875 000 \$	• \$

**Note:**

(1) La Fiducie paiera la rémunération des placeurs pour compte et les frais du placement.

### PRINCIPALES DONNÉES FINANCIÈRES

Les principales données financières ci-dessous sont incluses dans le présent prospectus :

- a) le rapport de gestion de la Fiducie pour l'exercice clos le 31 décembre 2024;
- b) les états financiers annuels audités de la Fiducie au 31 décembre 2024 et au 31 décembre 2023 et pour les exercices clos à ces dates, ainsi que le rapport de l'auditeur indépendant sur ces états;
- c) le rapport de gestion de la Fiducie pour le trimestre et la période de neuf mois clos le 30 septembre 2025;
- d) les états financiers intermédiaires résumés non audités de la fiducie au 30 septembre 2025 et pour le trimestre et la période de neuf mois clos à cette date.

## RATIOS DE COUVERTURE PAR LE BÉNÉFICE

Les obligations de la Fiducie en matière de distributions sur ses parts privilégiées, compte tenu de l'émission des parts privilégiées de série I dans le cadre du présent placement (en supposant le placement maximal), se seraient chiffrées à 6 165 000 \$ pour la période de douze mois close le 31 décembre 2024 et à 6 165 000 \$ pour la période de douze mois close le 30 septembre 2025. L'augmentation de l'actif net attribuable aux porteurs de parts de la Fiducie, déduction faite des coûts d'emprunt, s'est chiffrée à 2 739 328 \$ pour la période de douze mois close le 31 décembre 2024 et à 290 379 \$ pour la période de douze mois close le 30 septembre 2025, soit 0,4 fois et 0,05 fois le total des obligations de la société en matière de distributions sur ses parts privilégiées, respectivement, compte tenu de l'émission des parts privilégiées de série I dans le cadre du présent placement.

Les flux de trésorerie distribuables de la Fiducie, déduction faite du total des charges et compte non tenu des profits et des pertes latents, disponibles aux fins du paiement des distributions sur les parts privilégiées se sont chiffrés à 265 212 \$ pour la période de douze mois close le 31 décembre 2024 et à 235 187 \$ pour la période de douze mois close le 30 septembre 2025, soit 0,04 fois et 0,04 fois le total des obligations de la société en matière de distributions sur ses parts privilégiées, respectivement, compte tenu de l'émission des parts privilégiées de série I dans le cadre du placement (en supposant le placement maximal). **Pour parvenir à un ratio de couverture par le bénéfice de 1:1, la Fiducie aurait dû générer des flux de trésorerie distribuables additionnels de 5 899 788 \$ pour la période close le 31 décembre 2024 et de 5 929 813 \$ pour la période close le 30 septembre 2025.**

## DESCRIPTION DES TITRES

La participation véritable de la Fiducie est divisée en un nombre illimité de parts de fiducie, qui peuvent être émises en un nombre illimité de séries, comme le détermine le gestionnaire à son gré. À l'heure actuelle, la série de parts de fiducie de la Fiducie est composée de parts de série B, de parts de série B \$ US, de parts de série C, de parts de série F et de parts de série I. La Fiducie peut offrir d'autres séries de parts, au gré du gestionnaire. La Fiducie est autorisée à créer et à émettre des parts de série A et des parts privilégiées; toutefois, les fiduciaires ne doivent pas faire en sorte que la Fiducie émette des parts privilégiées sans avoir obtenu au préalable a) une décision anticipée en matière d'impôt favorable (déterminée à la seule appréciation du gestionnaire, agissant raisonnablement selon l'avis des conseillers juridiques) de l'ARC ou b) un avis favorable des conseillers juridiques jugé acceptable par les fiduciaires. Chaque porteur de parts a droit à une voix pour chaque part immatriculée à son nom.

À la date des présentes, 14 403 749 parts de série B, 28 772 parts de série B \$ US, 519 305 parts de série C, 2 360 511 parts de série F et 6 691 978 parts de série I de la Fiducie sont émises et en circulation.

Le présent prospectus vise le placement d'un minimum de 1 000 000 de parts privilégiées au prix de 25,00 \$ par part privilégiée et d'un maximum de 3 600 000 parts privilégiées au prix de 25,00 \$ par part privilégiée en plus des parts privilégiées émises aux termes de l'option de surallocation.

**Les droits et obligations des porteurs de parts de fiducie sont régis par la déclaration de fiducie. Le texte qui suit est un sommaire de certaines dispositions importantes de la déclaration de fiducie. Le présent résumé ne se veut pas exhaustif, et il y a lieu de se reporter à la déclaration de fiducie elle-même, dont on peut se procurer un exemplaire auprès de la Fiducie pendant la durée du placement des parts, et qui pourra être consultée après la date de clôture au [www.sedarplus.com](http://www.sedarplus.com) et sur le site Web de la Fiducie au [www.starlighcapital.com](http://www.starlighcapital.com).**

Les termes clés utilisés dans le présent résumé qui ne sont pas définis dans le présent prospectus sont définis dans la déclaration de fiducie.

### *Description des parts*

À l'exception de ce qui est indiqué ci-après, chaque part confère à son porteur les mêmes droits et obligations et aucun porteur de parts ne bénéficie de privilèges, de priorités ou d'avantages par rapport à un autre porteur de parts, sous réserve : (i) du droit proportionnel de chaque porteur de parts de série B, de parts de série B \$ US, de parts de série C, de parts de série F et de parts de série I de recevoir le produit à la dissolution de la Fiducie, en fonction de la participation proportionnelle de ce porteur (sous réserve, dans chaque cas, d'un rajustement pour refléter les frais par série de parts attribuables à chaque série respective et sous réserve du règlement prioritaire des droits des porteurs de parts privilégiées);

(ii) de la répartition proportionnelle du revenu ou des pertes de la Fiducie conformément aux modalités de la déclaration de fiducie; et (iii) des distributions de gains en capital aux porteurs de parts demandant le rachat.

À la dissolution ou à la liquidation de la Fiducie, chaque porteur de parts inscrit a le droit de recevoir une distribution proportionnelle à sa participation proportionnelle (sous réserve, dans chaque cas, d'un rajustement pour refléter les frais par série de parts attribuables à chaque série respective et sous réserve du règlement prioritaire des droits des porteurs de parts privilégiées à l'égard des distributions à la dissolution) dans la totalité du reliquat des actifs de la Fiducie après le paiement de l'ensemble des dettes, passifs et frais de liquidation de la Fiducie ou la constitution de réserves à cette fin.

Les parts ne sont émises qu'en tant que parts entièrement libérées et, une fois émises, elles sont non susceptibles d'appel subséquent. Chaque part est acquise irrévocablement au bénéfice de son porteur, et la participation de chaque porteur de parts est établie en fonction du nombre de parts qui sont immatriculées à son nom.

Les parts émises et en circulation peuvent être divisées ou regroupées à l'occasion par le gestionnaire sans qu'il soit nécessaire de donner un préavis aux porteurs de parts ou d'obtenir leur approbation. Les parts d'une série donnée de la Fiducie peuvent, au gré du gestionnaire, être redésignées en parts (ou en fractions de celles-ci) de toute autre série de la Fiducie en fonction de la valeur liquidative par part de série applicable pour les deux séries de parts à la date du changement de désignation.

#### *Parts de série A*

Le gestionnaire est autorisé à créer des parts de série A et, à son gré, à demander l'inscription des parts de série A de la Fiducie à la cote d'une bourse désignée.

#### *Parts de série B*

Les parts de série B sont conçues pour tous les investisseurs. Les parts de série B sont assorties de frais de gestion de 1,25 %. Après la création et l'inscription en bourse des parts de série A, les parts de série B pourront être redésignées au gré du porteur de parts en parts de série A conformément à la déclaration de fiducie.

#### *Parts de série B \$ US*

Les parts de série B \$ US sont conçues pour tous les investisseurs. Elles sont libellées en dollars américains. Les parts de série B \$ US sont assorties de frais de gestion de 1,25 %. Après la création et l'inscription en bourse des parts de série A, les parts de série B \$ US pourront être redésignées au gré du porteur de parts en parts de série A conformément à la déclaration de fiducie.

#### *Parts de série C*

Les parts de série C ne sont offertes qu'à certains anciens porteurs de parts et qu'aux porteurs de parts qui ont reçu des parts de série C dans le cadre des fusions. Les parts de série C sont fermées aux nouveaux achats. Elles sont assorties de frais de gestion de 2,25 %. Après la création et l'inscription en bourse des parts de série A, les parts de série C pourront être redésignées au gré du porteur de parts en parts de série A conformément à la déclaration de fiducie.

Le gestionnaire versera à chaque courtier inscrit de parts de série C des honoraires (la « **commission de suivi** ») correspondant à un pourcentage de la valeur liquidative par part de série à l'égard des parts de série C détenues par les clients du courtier inscrit (calculés et payés à la fin de chaque mois civil), majorés des taxes applicables. Le montant de la commission de suivi sera établi par le gestionnaire à l'occasion et sera prélevé sur les frais de gestion reçus de la Fiducie. Les frais de gestion, y compris la partie des frais de gestion qui est utilisée pour payer la commission de suivi, seront pris en compte dans le calcul de la valeur liquidative par part de série pour ce qui est des parts de série C.

#### *Parts de série F*

Les parts de série F ne sont généralement offertes qu'aux anciens porteurs de parts qui ont établi un compte à honoraires auprès de leur courtier ou qui investissent directement auprès de la Fiducie. Les parts de série F sont fermées aux

nouveaux achats. Elles sont assorties de frais de gestion de 1,25 %. Après la création et l'inscription en bourse des parts de série A, les parts de série F pourront être redésignées au gré du porteur de parts en parts de série A conformément à la déclaration de fiducie.

#### *Parts de série I*

Les parts de série I ne sont généralement offertes qu'aux investisseurs institutionnels qui effectuent des placements importants dans la Fiducie et qui ont reçu l'approbation du gestionnaire, ainsi qu'aux administrateurs, aux dirigeants et aux employés du gestionnaire, du gestionnaire de placements ou d'un membre du même groupe que ceux-ci. Les parts de série I ne sont pas assorties de frais de gestion. Les investisseurs peuvent devoir payer directement des frais administratifs négociés à un courtier qui vend des parts de série I. Les investisseurs qui souscrivent des parts de série I ne paient aucuns frais d'acquisition. Après la création et l'inscription en bourse des parts de série A, les parts de série I pourront être redésignées au gré du porteur de parts en parts de série A conformément à la déclaration de fiducie.

#### Redésignation des parts

Après la création et l'inscription en bourse des parts de série A, et sous réserve des montants d'investissement minimaux applicables ou d'autres conditions d'admissibilité et des limites énoncées ci-après, un porteur de parts peut redésigner la totalité ou une partie de son investissement dans une série de parts de la Fiducie en parts de série A de la Fiducie le dernier jour ouvrable de chaque trimestre civil (chacun, une « **date de redésignation** »).

Les redésignations de parts de série B, de parts de série B \$ US et de parts de série C seront limitées à 5 % du nombre total moyen de parts de série B, de parts de série B \$ US et de parts de série C, collectivement, en circulation pendant la période de 90 jours précédant immédiatement la date de redésignation applicable.

Les redésignations de parts de série F et de parts de série I seront limitées à 5 % du nombre total moyen de parts de série F et de parts de série I, collectivement, en circulation pendant la période de 90 jours précédant immédiatement la date de redésignation trimestrielle applicable.

Malgré les restrictions relatives aux redésignations énoncées ci-dessus, les fiduciaires auront le choix, à leur seule appréciation, de renoncer aux restrictions susmentionnées à l'égard d'une ou de plusieurs dates de redésignation.

Un porteur de parts qui souhaite redésigner des parts doit donner un avis au gestionnaire (l'« **avis de redésignation** ») au moins 30 jours avant la date de redésignation pertinente, ou un autre avis dont le gestionnaire a convenu, indiquant l'intention du propriétaire de redésigner les parts. Cet avis sera irrévocable, sauf disposition contraire dans la déclaration de fiducie. Les frais associés à la préparation et à la remise des avis de redésignation seront à la charge du porteur de parts qui redésigne ses parts.

Tout avis de redésignation que le gestionnaire juge incomplet, inadéquat ou non signé en bonne et due forme sera nul et sans effet à toutes fins utiles, et le privilège de redésignation auquel il se rapporte sera considéré à toutes fins utiles comme n'ayant pas été exercé aux termes de celui-ci.

Un porteur de parts pourrait devoir payer à son courtier des frais négociés correspondant à au plus 2 % de la valeur des parts redésignées, s'il redésigne des parts de série B, des parts de série B \$ US, des parts de série C ou des parts de série F en parts de série A.

Malgré ce qui précède, une redésignation d'une série de parts n'est pas permise si cette redésignation, compte non tenu du paragraphe 132(6.2) de la Loi de l'impôt, fait en sorte que la Fiducie cesse d'être admissible à titre de fiducie de fonds commun de placement pour l'application de la Loi de l'impôt.

#### Droits de rachat

##### *Droit de rachat trimestriel associé aux parts de série F et aux parts de série I*

Les parts de série F et les parts de série I peuvent être rachetées à tout moment sur demande par un porteur de parts, avec prise d'effet le dernier jour ouvrable de mars, de juin, de septembre et de décembre de chaque année (chacun, une « **date**

**de rachat** »), à un prix de rachat par part correspondant à la valeur liquidative par part de série à la date de rachat (le « **montant du rachat** »).

Les parts de série F et les parts de série I doivent être remises aux fins de rachat accompagnées d'un avis de rachat du porteur de parts aux fiduciaires ou d'un avis par voie électronique dans le cas d'un règlement par l'intermédiaire de Fundserv, au moins 30 jours avant la date de rachat applicable. Le produit du rachat sera payé dans les 60 jours qui suivent la date de rachat applicable et peut être payé par l'intermédiaire de Fundserv.

Pour une date de rachat donnée, la Fiducie n'est pas tenue de verser le produit de rachat en espèces pour les parts représentant plus de 5 % du nombre moyen de parts de série F et de parts de série I en circulation pour la période de 90 jours précédant immédiatement la date de rachat applicable. Si le nombre de parts de chacune de ces séries déposées aux fins de rachat pour une date de rachat dépasse les limites indiquées ci-dessus, la Fiducie rachète les parts déposées aux fins de rachat et dont le dépôt n'a pas été révoqué, selon l'ordre dans lequel les avis de rachat sont reçus. Pour les parts qui ont été déposées aux fins de rachat mais qui n'ont pas pu être rachetées en espèces (les « **parts restantes** »), la Fiducie offrira à chaque porteur de parts qui détient ces parts restantes les options suivantes (à l'égard desquelles le porteur de parts aura indiqué son choix dans l'avis de rachat initial en remplissant la section pertinente) :

- a) le porteur de parts peut révoquer et retirer l'avis de rachat remis antérieurement à l'égard des parts restantes et choisir que ces parts restantes soient remises aux fins de rachat en contrepartie d'espèces à la prochaine date de rachat;
- b) le porteur de parts s'abstiendra de révoquer et de retirer l'avis de rachat remis antérieurement, et la Fiducie rachètera les parts restantes au moyen d'une distribution en nature de biens de la Fiducie et/ou en émettant en faveur de ce porteur de parts des billets de rachat d'un montant correspondant au montant du rachat des parts restantes.

Malgré les limites de rachat qui précèdent, les fiduciaires peuvent, à leur seule appréciation, renoncer à ces limites à l'égard de la totalité des parts déposées aux fins de rachat pour une ou plusieurs dates de rachat.

Les parts détenues pendant moins de 12 mois à la date de rachat applicable seront assujetties à des frais de rachat anticipé correspondant à 3,00 % de toutes les parts devant être rachetées. Les frais de rachat anticipé réduiront le montant du rachat versé aux porteurs de parts.

#### *Parts de série B, parts de série B \$ US et parts de série C*

À l'heure actuelle, les parts de série B, les parts de série B \$ US et les parts de série C peuvent être rachetées à tout moment sur demande par un porteur de parts, avec prise d'effet à une date de rachat à un prix de rachat par part correspondant au montant du rachat.

Les parts de série B, les parts de série B \$ US et les parts de série C doivent être remises aux fins de rachat accompagnées d'un avis de rachat du porteur de parts aux fiduciaires ou d'un avis par voie électronique dans le cas d'un règlement par l'intermédiaire de Fundserv, au moins 30 jours avant la date de rachat applicable. Le produit du rachat sera payé dans les 60 jours qui suivent la date de rachat applicable et peut être payé par l'intermédiaire de Fundserv.

Pour une date de rachat donnée, la Fiducie n'est pas tenue de verser le produit de rachat en espèces pour les parts représentant plus de 5 % du nombre moyen de parts de série B, de parts de série B \$ US et de parts de série C en circulation pour la période de 90 jours précédant immédiatement la date de rachat applicable. Si le nombre de parts de chacune de ces séries déposées aux fins de rachat pour une date de rachat dépasse les limites indiquées ci-dessus, la Fiducie rachète les parts déposées aux fins de rachat et dont le dépôt n'a pas été révoqué, selon l'ordre dans lequel les avis de rachat sont reçus. Pour les parts restantes, la Fiducie offrira à chaque porteur de parts qui détient ces parts restantes les options suivantes (à l'égard desquelles le porteur de parts aura indiqué son choix dans l'avis de rachat initial en remplissant la section pertinente) :

- a) le porteur de parts peut révoquer et retirer l'avis de rachat remis antérieurement à l'égard des parts restantes et choisir que ces parts restantes soient remises aux fins de rachat en contrepartie d'espèces à la prochaine date de rachat;

- b) le porteur de parts s'abstiendra de révoquer et de retirer l'avis de rachat remis antérieurement, et la Fiducie rachètera les parts restantes au moyen d'une distribution en nature de biens de la Fiducie et/ou en émettant en faveur de ce porteur de parts des billets de rachat d'un montant correspondant au montant du rachat des parts restantes.

Malgré les limites de rachat qui précèdent, les fiduciaires peuvent, à leur seule appréciation, renoncer à ces limites à l'égard de la totalité des parts déposées aux fins de rachat pour une ou plusieurs dates de rachat.

Les parts détenues pendant moins de 12 mois à la date de rachat applicable seront assujetties à des frais de rachat anticipé correspondant à 3,00 % de toutes les parts devant être rachetées. Les frais de rachat anticipé réduiront le montant du rachat versé aux porteurs de parts.

Après la création et l'inscription en bourse des parts de série A, les parts de série A, les parts de série B, les parts de série B \$ US et les parts de série C peuvent être remises aux fins de rachat à une date de rachat à un prix de rachat par part correspondant à 95 % de la valeur liquidative par part de série applicable (calculée conformément à la déclaration de fiducie), déduction faite des frais engagés par la Fiducie pour financer le paiement de ce rachat. Pour une date de rachat donnée, la Fiducie versera le produit du rachat en espèces jusqu'à concurrence de 150 000 \$. Si le nombre de parts de série B, de parts de série B \$ US et de parts de série C déposées aux fins de rachat pour une date de rachat dépasse la limite indiquée ci-dessus, la Fiducie rachètera les parts déposées aux fins de rachat et dont le dépôt n'a pas été révoqué en contrepartie d'espèces, selon l'ordre dans lequel les avis de rachat sont reçus. Si le nombre de parts de série A déposées aux fins de rachat pour une date de rachat dépasse la limite indiquée ci-dessus, la Fiducie rachètera en contrepartie d'espèces, au prorata, les parts de série A déposées aux fins de rachat et dont le dépôt n'a pas été révoqué. Dans chaque cas, les porteurs de parts disposeront des mêmes options que celles qui sont indiquées ci-dessus pour les parts restantes.

Malgré la limite de rachat qui précède, les fiduciaires auront la possibilité, à leur seule appréciation, de renoncer à cette limite à l'égard des parts de série A, des parts de série B, des parts de série B \$ US et des parts de série C déposées aux fins de rachat à une ou à plusieurs dates de rachat.

À l'inscription des parts de série A à la cote d'une bourse désignée, les parts de série B, les parts de série B \$ US et les parts de série C peuvent, au gré d'un porteur de parts, être redésignées en parts de série A le dernier jour ouvrable de chaque trimestre civil, au gré du porteur de parts, et les porteurs de parts pourront acheter et vendre des parts de série A à la bourse désignée.

#### *Limite temporaire à l'égard des paiements en espèces pour les rachats*

Pour toute date de rachat donnée survenant entre la date de prise d'effet de la déclaration de fiducie et la première date de rachat suivant le rachat spécial, la Fiducie ne sera pas tenue de verser le produit de rachat en espèces pour les demandes de rachat dépassant un total de 150 000 \$. À compter de la date de rachat du premier trimestre civil suivant le rachat spécial, une telle limite cessera de s'appliquer, et les paiements en espèces au moment des rachats, sous réserve des limites indiquées ci-dessus, reprendront.

#### *Droit de rachat spécial*

Les porteurs de parts auront la possibilité de faire racheter leurs parts conformément au rachat spécial qui sera offert par la Fiducie après la clôture du placement à un prix de rachat par part correspondant à 100 % de la valeur liquidative par part de série applicable. Le prix de rachat sera payable en espèces pour les rachats dont le montant correspond jusqu'à 50 % du produit net tiré du placement et des placements de parts privilégiées futurs, jusqu'à concurrence de 60 000 000 \$ au total. Si des rachats dépassant cette limite en espèces surviennent, la Fiducie rachète les parts déposées aux fins de rachat et dont le dépôt n'a pas été révoqué, selon l'ordre dans lequel les avis de rachat sont reçus. Pour les parts restantes, la Fiducie offrira au porteur de parts qui détient ces parts restantes les options suivantes (à l'égard desquelles le porteur de parts aura indiqué son choix dans l'avis de rachat initial en remplissant la section pertinente) :

- a) le porteur de parts peut révoquer et retirer l'avis de rachat remis antérieurement à l'égard des parts restantes et choisir que ces parts restantes soient remises aux fins de rachat en contrepartie d'espèces à la prochaine date de rachat;

- b) le porteur de parts s'abstiendra de révoquer et de retirer l'avis de rachat remis antérieurement, et la Fiducie rachètera les parts restantes au moyen d'une distribution en nature de biens de la Fiducie et/ou en émettant en faveur de ce porteur de parts des billets de rachat, comme l'établiront les fiduciaires à leur seule appréciation, d'un montant correspondant au montant du rachat des parts restantes.

#### *Attribution des gains en capital aux porteurs de parts qui demandent un rachat*

La Fiducie peut distribuer et attribuer aux porteurs de parts qui demandent un rachat, et désigner comme étant payables à ceux-ci, les gains en capital qu'elle a réalisés par suite de la disposition des titres ou des autres biens requis pour financer un rachat. En outre, la Fiducie peut distribuer et attribuer tout gain en capital de la Fiducie à un porteur de parts ayant fait racheter des parts pendant une année, pour un montant correspondant à la quote-part de ce porteur de parts, au moment du rachat, des gains en capital de la Fiducie pour cette année. De telles distributions et attributions réduiront le prix de rachat payable au moment du rachat.

Selon certaines règles de la Loi de l'impôt, les montants des gains en capital imposables ainsi attribués et désignés aux porteurs de parts demandant le rachat de leurs parts sont uniquement déductibles à hauteur de la moitié des gains que réaliseraient par ailleurs les porteurs de parts au rachat de ces parts. Les gains en capital imposables qui ne sont pas déductibles par la Fiducie pourraient être rendus payables aux porteurs de parts ne demandant pas le rachat de sorte que la Fiducie ne serait pas assujettie à l'impôt sur le revenu non remboursable à cet égard. Par conséquent, les montants et la partie imposable des distributions versées aux porteurs de parts ne demandant pas le rachat pourraient être touchés de façon défavorable.

#### Distributions

Les fiduciaires, à leur gré, détermineront le montant des distributions devant être versées trimestriellement à chaque série de parts de la Fiducie.

Ces distributions seront payables aux porteurs de parts inscrits le dernier jour ouvrable de chaque trimestre ou à une autre date que les fiduciaires peuvent fixer à l'occasion (la « **date de clôture des registres pour les distributions** ») et elles seront versées au plus tard le dernier jour ouvrable du premier mois qui suit chacun de ces trimestres (la « **date de versement des distributions** »).

À moins qu'un porteur de parts ne demande de recevoir des paiements de distribution en espèces, chaque porteur de parts recevra sa quote-part de toute distribution de la Fiducie en la réinvestissant dans des parts supplémentaires de la série applicable de parts de la Fiducie à la valeur liquidative par part de série calculée à la date d'évaluation à laquelle cette distribution est effectuée.

#### Distributions spéciales

Si, au cours d'une année d'imposition donnée après le versement de distributions ordinaires, le cas échéant, la Fiducie dispose d'un montant supplémentaire de revenu net ou de gains en capital nets réalisés, elle versera ou rendra payables aux porteurs de parts, avant la fin de l'année d'imposition, ce revenu net et ces gains en capital nets réalisés sous forme d'une ou de plusieurs distributions spéciales de fin d'exercice, dans la mesure nécessaire pour éviter, dans la mesure permise par la Loi de l'impôt, que la Fiducie ait à payer de l'impôt non remboursable aux termes de la partie I de la Loi de l'impôt pour cette année d'imposition.

Les distributions spéciales seront automatiquement réinvesties dans des parts supplémentaires de la série applicable de parts de la Fiducie à la valeur liquidative par part de série calculée pour la date d'évaluation à laquelle la distribution est effectuée et augmenteront le prix de base rajusté global des parts de cette série d'un porteur de parts. Immédiatement après le versement d'une telle distribution spéciale sous forme de parts d'une série, le nombre de parts de cette série sera immédiatement et automatiquement regroupé, de sorte que le nombre de parts en circulation de cette série après la distribution correspondra au nombre de parts en circulation avant la distribution, sous réserve des retenues d'impôt applicables.

## ***Description des parts privilégiées***

Le texte qui suit est un résumé de certaines dispositions des parts privilégiées en tant que catégorie et des parts privilégiées de série 1 en tant que série.

### **Certaines dispositions des parts privilégiées en tant que catégorie**

#### *Séries*

Le gestionnaire peut, sans autre approbation des porteurs de parts, émettre des parts privilégiées à tout moment et à l'occasion en une ou plusieurs séries et il doit à ce moment-là établir le nombre de parts privilégiées que doit comprendre chaque série ainsi que la désignation, les droits, les privilèges, les restrictions et les conditions se rattachant à chaque série de parts privilégiées, notamment, sans que soit limitée la portée générale de ce qui précède, les droits de vote, le taux ou le montant des distributions (qui peuvent être cumulatives ou non cumulatives et à taux variable ou à taux fixe) ou le mode de calcul des distributions, les dates de versement de ces distributions, les modalités et conditions d'achat et de rachat, s'il y a lieu, les droits à la liquidation ou à la dissolution de la Fiducie, les fonds d'amortissement ou les autres dispositions; toutefois, les fiduciaires ne doivent pas faire en sorte que la Fiducie émette des parts privilégiées sans avoir obtenu au préalable a) une décision anticipée en matière d'impôt favorable (déterminée à la seule appréciation du gestionnaire, agissant raisonnablement selon l'avis des conseillers juridiques) de l'ARC ou b) un avis favorable des conseillers juridiques jugé acceptable par les fiduciaires de la Fiducie. Les modalités de chaque série de parts privilégiées donnée fixées par le gestionnaire doivent être énoncées dans un certificat de modification qui doit être approuvé par le gestionnaire avant l'émission de ces parts privilégiées et qui, dès l'obtention de cette approbation, fait partie de la déclaration de fiducie.

#### *Rang*

Les parts privilégiées de chaque série ont égalité de rang avec toutes les autres séries de parts privilégiées et, en ce qui a trait au versement des distributions (à l'exception des distributions versées uniquement au moyen de parts supplémentaires) et à la distribution des actifs de la Fiducie ou au remboursement du capital en cas de liquidation ou de dissolution, volontaire ou forcée, de la Fiducie, ou à tout autre remboursement de capital ou à toute autre distribution d'actifs de la Fiducie entre les porteurs de titres de capitaux propres aux fins de la liquidation de ses affaires, auront priorité de rang sur les parts et sur tous les autres titres de capitaux propres de la Fiducie.

#### *Restrictions sur les distributions et rachats au gré de la Fiducie*

Sauf comme l'exige la déclaration de fiducie, aucune distribution (à l'exception des distributions versées uniquement au moyen de parts supplémentaires) ne doit être déclarée ou versée sur les titres de capitaux propres de la Fiducie dont le rang, de par leurs modalités, est inférieur à celui des parts privilégiées, et aucun titre de capitaux propres de la Fiducie dont le rang, de par ses modalités, est inférieur à celui des parts privilégiées ne sera acheté aux fins d'annulation ou par ailleurs racheté au gré de la Fiducie suivant ses modalités à moins que toutes les distributions ne soient à jour sur toutes les séries de parts privilégiées.

#### *Droits de vote*

Les parts privilégiées ne confèrent aucun droit de vote sauf indication contraire dans les lois applicables (y compris la partie 5 du *Règlement 81-102 sur les fonds d'investissement* si les objectifs de placement fondamentaux de la Fiducie devaient être modifiés), comme le prévoit la déclaration de fiducie ou comme cela peut être indiqué dans un document joint par le gestionnaire et énoncé dans le certificat de modification applicable (ce qui comprend le droit conféré aux parts privilégiées de voter séparément en tant que catégorie à l'égard de toute modification visant à créer des titres de capitaux propres ayant priorité de rang par rapport aux parts privilégiées), et votant séparément en tant que catégorie dans la mesure où cela est précisé dans le certificat de modification applicable, pour chaque série de parts privilégiées.

#### *Quorum*

À toute assemblée à laquelle les porteurs de parts et les porteurs de parts privilégiées de une ou de plusieurs séries ont tous deux le droit de voter, qu'ils votent ensemble ou séparément en tant que catégorie ou série, le quorum à une telle assemblée sera constitué a) de porteurs de parts privilégiées de chaque série ayant le droit de voter à l'assemblée et qui y assistent en personne ou qui y sont représentés par un fondé de pouvoir dûment autorisé représentant au moins 10 % des parts

privilégiées en circulation de chaque série comportant le droit de voter à l'égard des questions examinées à l'assemblée, et b) de porteurs de parts qui y assistent en personne ou qui y sont représentés par un fondé de pouvoir dûment autorisé représentant au moins 10 % des parts en circulation. Si le quorum n'est pas atteint à une telle assemblée, les porteurs de parts et les porteurs de parts privilégiées de chaque série qui assistent à la reprise de l'assemblée, devant être tenue dans un délai d'au moins 10 jours par la suite, constitueront le quorum.

### **Certaines dispositions des parts privilégiées de série 1**

#### *Distributions*

Les porteurs des parts privilégiées auront droit à des distributions en espèces trimestrielles privilégiées cumulatives fixes de 0,428 \$ par part privilégiée (soit 1,71 \$ par année ou 6,85 % par année par rapport au prix d'émission de 25,00 \$ par part privilégiée) jusqu'à la date de fin relative aux parts privilégiées et au remboursement du prix d'émission initial de 25,00 \$ par part privilégiée au moyen du rachat de chaque part privilégiée détenue à la date de fin relative aux parts privilégiées. Par le passé, les distributions sous-jacentes se sont composées de gains en capital et de remboursements de capital. Le gestionnaire s'attend à ce que cela se poursuive. Dans l'hypothèse où les distributions sont entièrement constituées de gains en capital, les investisseurs pourraient bénéficier d'un rendement équivalant à des intérêts avant impôt d'environ 10,8 % et d'un rendement équivalant à un dividende canadien avant impôt d'environ 8,3 %.

En fonction de la date de clôture du placement prévue, la distribution initiale devrait être payable aux porteurs de parts privilégiées inscrits le • 2026.

À compter du • 2031, dans l'hypothèse où la date de fin relative aux parts privilégiées est alors reportée par les fiduciaires au-delà du • 2031, et pour chaque report, le cas échéant, par la suite, les fiduciaires détermineront le taux des distributions en espèces trimestrielles privilégiées cumulatives à verser sur les parts privilégiées pour la période suivante. Cette décision sera prise au plus tard 60 jours avant la date de fin relative aux parts privilégiées par ailleurs prévue avant la date de report; en l'absence d'une telle décision, le taux de distribution qui s'appliquait demeurera en vigueur. Le taux de distribution sera annoncé par le gestionnaire au moyen d'un communiqué (lequel indiquera également le droit de rachat spécial au gré du porteur des porteurs de parts privilégiées dans le cadre de la prolongation de la durée de la Fiducie).

Les distributions au cours d'une période donnée peuvent se composer de revenu net, de gains en capital nets et/ou de remboursements de capital. Le revenu et les gains imposables nets de la Fiducie aux fins de la Loi de l'impôt seront généralement répartis entre les porteurs de parts de la Fiducie et les porteurs de parts privilégiées dans la même proportion que les distributions reçues par ces porteurs. Voir la rubrique « Certaines incidences fiscales fédérales canadiennes ».

#### *Rachat à la date de fin relative aux parts privilégiées par la Fiducie*

Toutes les parts privilégiées de la Fiducie en circulation à la date de fin relative aux parts privilégiées seront rachetées par la Fiducie à cette date; toutefois, la durée des parts privilégiées peut être prolongée au-delà de la date de fin relative aux parts privilégiées initiale pour des périodes successives d'au plus sept ans, selon la décision des fiduciaires à cette date. Le prix de rachat payable par la Fiducie pour une part privilégiée à la date de fin relative aux parts privilégiées sera égal à 25,00 \$ plus les distributions accumulées et non versées sur cette part privilégiée.

#### *Demande de rachat par les porteurs de parts privilégiées de série 1*

Droit de rachat trimestriel au gré du porteur de parts : Le porteur de parts privilégiées peut demander le rachat de ses parts à son gré trimestriellement (en remettant un avis au gestionnaire de son intention de faire racheter ses parts privilégiées au moins 30 jours avant la date de rachat au gré du porteur trimestrielle applicable), à 95 % du cours moyen pondéré d'une part privilégiée à la bourse ou au marché principal auquel les parts privilégiées sont inscrites ou cotées aux fins de négociation pendant la période de 10 jours de bourse consécutifs se terminant le jour précédant la date du rachat au gré du porteur, avec les distributions accumulées et non versées jusqu'à la date du rachat au gré du porteur, exclusivement, et déduction faite de l'impôt devant être déduit de celles-ci en vertu de la loi, le cas échéant.

Pour toute date de rachat trimestriel au gré du porteur donnée, la Fiducie versera le produit du rachat au gré du porteur en espèces jusqu'à concurrence de 150 000 \$. Si le nombre de parts privilégiées déposées aux fins de rachat pour une date de rachat trimestriel au gré du porteur dépasse cette limite en espèces, la Fiducie rachètera les parts privilégiées déposées

aux fins de rachat (et dont le dépôt n'a pas été révoqué) en contrepartie d'espèces, au prorata. Pour les parts privilégiées restantes qui ont été déposées aux fins de rachat mais qui n'ont pas pu être rachetées en contrepartie d'espèces, la Fiducie offrira à chaque porteur de parts privilégiées qui détient de telles parts privilégiées restantes les options suivantes :

- (i) le porteur de parts privilégiées peut révoquer et retirer l'avis de rachat remis antérieurement à l'égard des parts privilégiées restantes et choisir que ces parts privilégiées restantes soient remises aux fins de rachat en contrepartie d'espèces à la prochaine date de rachat trimestriel au gré du porteur;
- (ii) la Fiducie rachètera au gré du porteur ces parts privilégiées restantes au moyen d'une distribution en nature de biens de la Fiducie et/ou en émettant en faveur de ce porteur de parts privilégiées des billets de rachat d'un montant correspondant au montant du rachat au gré du porteur des parts privilégiées restantes.

Malgré les limites de rachat au gré du porteur qui précèdent, les fiduciaires peuvent, à leur seule appréciation, renoncer à ces limites à l'égard de la totalité des parts privilégiées déposées aux fins de rachat pour une ou plusieurs dates de rachat trimestriel au gré du porteur.

Droit de rachat spécial au gré du porteur : Si la date de fin relative aux parts privilégiées est reportée, un porteur de parts privilégiées peut, à son gré, exiger que la Fiducie rachète ses parts privilégiées à la date de report (en remettant au gestionnaire un avis de l'intention de faire racheter les parts privilégiées au moins 45 jours avant la date de report) au prix de 25,00 \$ par part privilégiée, accompagné des distributions accumulées et impayées jusqu'à la date de report, exclusivement, et déduction faite de tout impôt devant être déduit de ce montant en vertu de la loi, le cas échéant.

#### *Revente de parts privilégiées déposées aux fins de rachat au gré du porteur*

La Fiducie pourrait conclure avec un mandataire de remise en circulation (un « **mandataire de remise en circulation** ») une convention de remise en circulation (une « **convention de remise en circulation** ») aux termes de laquelle le mandataire de remise en circulation déploiera des efforts raisonnables sur le plan commercial pour trouver des souscripteurs pour les parts privilégiées déposées aux fins de rachat au gré du porteur avant la date de rachat trimestriel au gré du porteur en cause ou la date de report. Sans toutefois être tenue de le faire, la Fiducie pourrait contraindre le mandataire de remise en circulation à rechercher de tels souscripteurs et, dans un tel cas, le montant à payer au porteur des parts privilégiées à la date de paiement du rachat au gré du porteur en cause correspondra au produit tiré de la vente des parts privilégiées, déduction faite de toute commission payable, à condition que ce montant ne soit pas inférieur au prix de rachat au gré du porteur qui serait normalement payable au porteur des parts privilégiées en question.

#### *Rachat aux fins d'annulation*

Sous réserve des dispositions de la déclaration de fiducie et sous réserve des lois applicables, les dispositions de tout titre de capitaux propres de la Fiducie de rang égal ou supérieur aux parts privilégiées de série 1, et les dispositions décrites à la rubrique « — Restrictions sur les distributions et remboursements et émission des parts privilégiées de série 1 », la Fiducie peut à tout moment acheter aux fins d'annulation la totalité ou une partie des parts privilégiées de série 1 en circulation à l'occasion, sur le marché libre par l'entremise d'un courtier ou d'une société membre d'une bourse de valeurs reconnue ou auprès de ceux-ci, ou de gré à gré ou autrement, au prix le plus bas ou aux prix les plus bas auxquels, de l'avis du gestionnaire de la Fiducie, ces parts privilégiées de série 1 peuvent être obtenues.

#### *Restrictions sur les distributions et remboursement et émission des parts privilégiées de série 1*

Tant et aussi longtemps que des parts privilégiées de série 1 seront en circulation, et sauf comme l'exige la déclaration de fiducie, la Fiducie s'abstiendra de faire ce qui suit :

- (i) déclarer, payer ou réserver aux fins de paiement des distributions (à l'exception de sommes qui sont payées uniquement au moyen de l'émission de parts supplémentaires) sur des titres de capitaux propres de la Fiducie de rang inférieur en ce qui a trait aux distributions par rapport aux parts privilégiées de série 1, et ce, jusqu'à ce que les droits aux distributions des parts privilégiées aient été entièrement payés ou que des sommes aient été mises de côté aux fins du paiement;

- (ii) déclarer, payer ou réserver aux fins de paiement des distributions (à l'exception des sommes qui sont payées uniquement au moyen de l'émission de parts supplémentaires) sur des titres de capitaux propres de la Fiducie, à moins que les liquidités de la Fiducie (la trésorerie et les équivalents de trésorerie et le portefeuille de titres cotés) soient égales à au moins 0,6 fois le montant du rachat par part privilégiée à la fin du dernier exercice de la Fiducie, jusqu'à ce que les liquidités de la Fiducie soient égales à au moins 0,6 fois le montant du rachat par part privilégiée;
- (iii) déclarer, payer ou réserver aux fins de paiement des distributions (à l'exception des sommes qui sont payées uniquement au moyen de l'émission de parts supplémentaires) sur des titres de capitaux propres de la Fiducie si la Valeur liquidative de la Fiducie majorée du montant du rachat par part privilégiée total est inférieure ou égale à 1,5 fois le montant du rachat par part privilégiée total;
- (iv) sauf conformément à une obligation d'achat, à un fonds d'amortissement, à un privilège de rachat au gré du porteur ou à des dispositions en matière de rachat obligatoire au gré de la Fiducie s'y rattachant, racheter à son gré ou appeler au rachat, acheter ou autrement acquitter ou racheter des parts privilégiées de rang égal ou inférieur à celui des parts privilégiées de série 1 quant au versement de distributions ou au remboursement de capital ou effectuer un remboursement de capital à l'égard de telles parts;
- (v) racheter, acheter ou par ailleurs rembourser moins que la totalité des parts privilégiées de série 1 alors en circulation,

à moins que, dans chaque cas, la totalité des distributions accumulées et impayées, jusqu'à la date de versement des distributions, inclusivement, à l'égard des parts privilégiées de série 1 et de tous les autres titres de capitaux propres de rang supérieur ou égal à celui des parts privilégiées de série 1 aient été déclarées et payées ou que des sommes aient été mises de côté aux fins de règlement.

#### *Droits de vote*

Les porteurs de parts privilégiées n'auront pas le droit (sauf indication contraire dans les lois applicables (y compris la partie 5 du *Règlement 81-102 sur les fonds d'investissement* si les objectifs de placement fondamentaux de la Fiducie devaient être modifiés) et à l'exception des assemblées des porteurs de parts privilégiées, en tant que catégorie, et des assemblées des porteurs de parts privilégiées, en tant que série, comme le prévoit la déclaration de fiducie) d'être convoqués, d'assister ou de voter aux assemblées des porteurs de titres de capitaux propres de la Fiducie, à moins que la Fiducie n'ait fait défaut de payer le montant total de deux distributions trimestrielles cumulatives sur les parts privilégiées. Dans un tel cas, et seulement tant et aussi longtemps qu'une telle distribution demeure impayée, les porteurs de parts privilégiées auront le droit d'être convoqués et d'assister aux assemblées des porteurs de titres de capitaux propres de la Fiducie (à l'exception des assemblées auxquelles seuls les porteurs d'une autre catégorie ou série précise ont le droit de voter) et auront le droit, à une telle assemblée, d'exprimer une voix pour chaque part privilégiée qu'ils détiennent avec tous les autres porteurs de titres de capitaux propres qui ont le droit de voter à l'égard des questions à l'ordre du jour de cette assemblée. Les droits de vote supplémentaires des porteurs de parts privilégiées s'éteindront aussitôt que les arriérés de distribution sur les parts privilégiées auront été payés intégralement.

En outre, les porteurs de parts privilégiées auront le droit, dans toutes les circonstances, d'être convoqués et d'assister à chaque assemblée des porteurs de titres de capitaux propres à laquelle un des points à l'ordre du jour constitue une proposition qui n'est pas soumise par le gestionnaire visant à résilier la convention de gestion existante, à accroître les droits de rachat rattachés aux parts ou à dissoudre la Fiducie, et chaque porteur de parts privilégiées aura le droit d'exprimer une voix pour chaque part privilégiée qu'il détient à l'occasion de tout vote tenu en vue d'approuver une telle proposition, votant séparément en tant que catégorie.

#### *Droits en cas de dissolution ou de liquidation*

En cas de liquidation ou de dissolution de la Fiducie ou de toute autre distribution de ses actifs entre ses porteurs de titres de capitaux propres aux fins de liquidation de ses affaires, volontairement ou non, les porteurs de parts privilégiées de série 1 auront égalité de rang avec les porteurs de toutes les autres parts privilégiées, et les porteurs de parts privilégiées

auront le droit de recevoir la somme de 25,00 \$ par part privilégiée de série 1, majorée de toutes les distributions cumulatives accumulées et impayées jusqu'à la date de versement ou de distribution, exclusivement (déduction faite de tout impôt devant être déduit ou retenu par la Fiducie), avant que tout montant ne soit payé ou que tout actif de la Fiducie ne soit distribué aux porteurs de titres de capitaux propres de rang inférieur aux parts privilégiées. Après que ces sommes auront été payées, les porteurs de parts privilégiées n'auront pas le droit de prendre part à quelque autre distribution des actifs de la Fiducie que ce soit.

#### *Modification des séries*

L'approbation des modifications apportées aux dispositions des parts privilégiées de série 1 en tant que série et toute autre autorisation devant être donnée par les porteurs de ces parts privilégiées de série 1 peut être donnée au moyen d'une résolution adoptée par le vote affirmatif d'au moins la majorité des voix exprimées à une assemblée des porteurs de parts privilégiées de série 1 dûment convoquée à cette fin et tenue moyennant remise d'un préavis d'au moins 21 jours. Dans le cadre de tout vote tenu à l'égard d'une telle résolution, les porteurs de parts privilégiées de série 1 auront le droit d'exprimer une voix par part privilégiée de série 1.

#### *Notation*

Le gestionnaire s'attend à ce que les parts privilégiées de série 1 reçoivent une note de BB+ de la part de la division de notation américaine de Fitch Ratings (« Fitch »), de Moody's Investors Service Inc. (« Moody's ») ou de Standard & Poor's Corporation (« S&P »).

Les notes de crédit visent à fournir aux investisseurs une mesure indépendante de la qualité du crédit d'une émission de titres ou d'un émetteur de titres, mais ne se prononcent pas quant au caractère adéquat d'un titre en particulier pour un investisseur donné. La notation d'un titre ne représente donc pas une recommandation d'acheter, de vendre ou de détenir des titres et peut faire l'objet d'une révision ou d'un retrait en tout temps par l'agence de notation. Les souscripteurs éventuels des parts privilégiées de série 1 devraient consulter l'agence de notation applicable à l'égard de l'interprétation et des répercussions de la note attendue par le gestionnaire mentionnée précédemment. La Fiducie versera une rémunération usuelle à Fitch, à Moody's ou à S&P dans le cadre de la confirmation de cette notation attendue aux fins du présent placement. La Fiducie n'a pas fait d'autres paiements à Fitch, à Moody's ou à S&P au cours des deux dernières années.

#### *Protection en cas de baisse*

En ce qui concerne le placement maximal, compte tenu de la Valeur liquidative de la Fiducie au 30 novembre 2025 de 252 958 159 \$ et à supposer que le total des parts privilégiées en circulation s'élève à 90 000 000 \$ et provient du produit brut tiré du placement maximal moins le montant du rachat spécial, la protection en cas de baisse pour les porteurs de parts privilégiées est de 70,0 %. En ce qui concerne le placement minimal, compte tenu de la Valeur liquidative de la Fiducie au 30 novembre 2025 de 252 958 159 \$ et à supposer que le total des parts privilégiées en circulation s'élève à 25 000 000 \$ et provient du produit brut tiré du placement minimal moins le montant du rachat spécial, la protection en cas de baisse pour les porteurs de parts privilégiées est de 90,6 %. L'expression « **protection en cas de baisse** » désigne le pourcentage dont la valeur du portefeuille doit descendre avant que les porteurs de parts privilégiées se retrouvent en situation de perte. Le gestionnaire estime que les investisseurs devraient considérer les actifs liquides comme la principale source de couverture par l'actif, le portefeuille de placements privés fournissant une couverture par l'actif supplémentaire ou secondaire. Dans l'hypothèse du placement maximal, le gestionnaire s'attend à ce que le ratio de couverture par l'actif total à l'égard des parts privilégiées de la Fiducie soit d'environ 3,33 fois et à ce que la couverture par les espèces et les titres liquides de la Fiducie soit d'environ 1:1 d'ici la fin de l'exercice.

#### *Distribution à la dissolution de la Fiducie*

À la dissolution de la Fiducie, les actifs de la Fiducie doivent être liquidés et le produit doit être distribué dans l'ordre qui suit :

- a) pour payer le passif de la Fiducie et pour établir des réserves en vue du passif éventuel de la Fiducie;
- b) aux porteurs de parts privilégiés proportionnellement en fonction de la valeur de rachat de chaque série de parts privilégiées alors en circulation;

- c) aux porteurs de parts de chaque série de parts alors en circulation proportionnellement en fonction de la participation proportionnelle de chaque série de parts (sous réserve d'un rajustement pour refléter les frais par série de parts attribuables à chaque série respective de parts).

### ***Restriction en matière de propriété par des non-résidents***

Des non-résidents ne peuvent à aucun moment être les propriétaires véritables de la majorité des parts (selon le nombre de parts ou leur juste valeur marchande), et les fiduciaires informeront l'agent chargé de la tenue des registres de cette restriction. L'agent chargé de la tenue des registres peut, sur la directive du gestionnaire, exiger des propriétaires véritables de parts qu'ils fassent des déclarations quant à leur territoire de résidence. Si le gestionnaire apprend, après avoir exigé ces déclarations ou autrement, que les propriétaires véritables de 40 % des parts alors en circulation (selon le nombre de parts ou leur juste valeur marchande) sont, ou pourraient être, des non-résidents, ou qu'une telle situation est imminente, il peut faire une annonce publique de cette situation. Si le gestionnaire détermine que les propriétaires véritables de 45 % des parts (selon le nombre de parts ou leur juste valeur marchande) sont des non-résidents, sur réception d'un avis du gestionnaire, l'agent chargé de la tenue des registres doit envoyer un avis à ces porteurs de parts non-résidents, choisis dans l'ordre inverse de l'ordre d'acquisition ou de la façon qu'il juge équitable et réalisable, les enjoignant de vendre leurs parts ou une partie de celles-ci, dans un délai déterminé d'au moins 30 jours. Si les porteurs de parts ayant reçu cet avis n'ont pas vendu le nombre déterminé de parts ou n'ont pas fourni à l'agent chargé de la tenue des registres ou au gestionnaire une preuve satisfaisante qu'ils ne sont pas des non-résidents à l'intérieur de ce délai, l'agent chargé de la tenue des registres peut, pour le compte de ces porteurs de parts, vendre ces parts et, entre-temps, demander aux fiduciaires de suspendre les droits de vote et les droits aux distributions rattachés à ces parts. Par suite de cette vente, les porteurs touchés cesseront d'être des porteurs véritables de parts et leurs droits se limiteront au droit de recevoir le produit net tiré de la vente de ces parts. Le gestionnaire est responsable de prendre les mesures raisonnables qu'il estime nécessaires à son appréciation exclusive, notamment d'ordonner à l'agent chargé de la tenue des registres d'obtenir des déclarations quant au territoire de résidence des propriétaires véritables de parts ou par ailleurs aux fins de vérifier la propriété véritable de parts et d'effectuer les rajustements nécessaires.

Des non-résidents ne peuvent à aucun moment être les propriétaires véritables de la majorité des parts privilégiées (selon le nombre de parts privilégiées ou leur juste valeur marchande), et les fiduciaires informeront l'agent chargé de la tenue des registres de cette restriction. L'agent chargé de la tenue des registres peut, sur la directive du gestionnaire, exiger des propriétaires véritables de parts privilégiées qu'ils fassent des déclarations quant à leur territoire de résidence. Si le gestionnaire apprend, après avoir exigé ces déclarations ou autrement, que les propriétaires véritables de 40 % des parts privilégiées alors en circulation (selon le nombre de parts privilégiées ou leur juste valeur marchande) sont, ou pourraient être, des non-résidents, ou qu'une telle situation est imminente, il peut faire une annonce publique de cette situation. Si le gestionnaire détermine que les propriétaires véritables de 45 % des parts privilégiées (selon le nombre de parts privilégiées ou leur juste valeur marchande) sont des non-résidents, sur réception d'un avis du gestionnaire, l'agent chargé de la tenue des registres doit envoyer un avis à ces porteurs de parts privilégiés non-résidents, choisis dans l'ordre inverse de l'ordre d'acquisition ou de la façon qu'il juge équitable et réalisable, les enjoignant de vendre leurs parts privilégiées ou une partie de celles-ci, dans un délai déterminé d'au moins 30 jours. Si les porteurs de parts privilégiées ayant reçu cet avis n'ont pas vendu le nombre déterminé de parts privilégiées ou n'ont pas fourni à l'agent chargé de la tenue des registres ou au gestionnaire une preuve satisfaisante qu'ils ne sont pas des non-résidents à l'intérieur de ce délai, l'agent chargé de la tenue des registres peut, pour le compte de ces porteurs de parts privilégiées, vendre ces parts privilégiées et, entre-temps, demander aux fiduciaires de suspendre les droits de vote et les droits aux distributions rattachés à ces parts privilégiées. Par suite de cette vente, les porteurs touchés cesseront d'être des porteurs véritables de parts privilégiées et leurs droits se limiteront au droit de recevoir le produit net tiré de la vente de ces parts privilégiées. Le gestionnaire est responsable de prendre les mesures raisonnables qu'il estime nécessaires à son appréciation exclusive, notamment d'ordonner à l'agent chargé de la tenue des registres d'obtenir des déclarations quant au territoire de résidence des propriétaires véritables de parts privilégiées ou par ailleurs aux fins de vérifier la propriété véritable de parts privilégiées et d'effectuer les rajustements nécessaires.

Malgré ce qui précède, le gestionnaire peut décider de ne pas prendre les mesures décrites ci-dessus si des conseillers juridiques l'ont avisé du fait que l'omission de prendre de telles mesures n'aurait pas d'incidence défavorable sur le statut de la Fiducie à titre de fiducie de fonds commun de placement pour l'application de la Loi de l'impôt, ou encore, il peut prendre toute autre mesure nécessaire pour que la Fiducie conserve son statut de fiducie de fonds commun de placement pour l'application de la Loi de l'impôt.

## STRUCTURE DU CAPITAL

Le tableau qui suit présente la structure du capital non audité de la fiducie compte non tenu et compte tenu du placement :

Désignation	Autorisé au 30 novembre 2025	En circulation au 30 novembre 2025	En circulation au 30 novembre 2025, compte tenu du placement minimal <sup>1</sup>	En circulation au 30 novembre 2025, compte tenu du placement maximal <sup>1</sup>
Parts de série B	Nombre illimité	143 804 275 \$ (14 403 749 parts)	143 804 275 \$ (14 403 749 parts)	143 804 275 \$ (14 403 749 parts)
Parts de série B \$ US	Nombre illimité	400 789 \$ (28 772 parts)	400 789 \$ (28 772 parts)	400 789 \$ (28 772 parts)
Parts de série C	Nombre illimité	5 366 400 \$ (519 305 parts)	5 366 400 \$ (519 305 parts)	5 366 400 \$ (519 305 parts)
Parts de série F	Nombre illimité	25 726 287 \$ (2 360 511 parts)	25 726 287 \$ (2 360 511 parts)	25 726 287 \$ (2 360 511 parts)
Parts de série I	Nombre illimité	77 660 408 \$ (6 691 978 parts)	77 660 408 \$ (6 691 978 parts)	77 660 408 \$ (6 691 978 parts)
Parts privilégiées de série 1	-	-	25 000 000 \$  (1 000 000 de parts privilégiées de série 1)	90 000 000 \$  (3 600 000 parts privilégiées de série 1)
<b>Total du capital investi</b>		<b>252 958 159 \$</b>	<b>277 958 159 \$</b>	<b>342 958 159 \$</b>

### Note

- En supposant l'émission de la totalité des parts privilégiées de série 1 dans le cadre du placement minimal ou du placement maximal, selon le cas, au prix d'offre indiqué dans les présentes. En supposant que l'option de surallocation ne soit pas exercée.

Il n'y a eu aucune modification importante du capital en parts de fiducie ou des capitaux empruntés depuis le dépôt des derniers états financiers intermédiaires, sauf à la suite des fusions, et de la modification du capital de la fiducie qui découlera de l'émission des parts privilégiées offertes dans les présentes.

## PRINCIPAUX PORTEURS

À la date du présent prospectus, à la connaissance des fiduciaires, après la date de clôture, personne n'aura la propriété véritable, directement ou indirectement, de parts ou de parts privilégiées et/ou de titres convertibles en parts ou en parts privilégiées conférant au moins 10 % des droits de vote rattachés à une telle catégorie de parts de fiducie émises et en circulation et/ou aux titres convertibles en une telle catégorie de parts de fiducie ni n'exercera une emprise sur un tel pourcentage, sauf ce qui suit :

Nom du porteur	Nombre et série des titres	Type de propriété	Pourcentage détenu
Catégorie de croissance de dividendes Starlight*	3 101 692 parts de série I	Véritable	12,8 %

\*Catégorie de croissance de dividendes Starlight est un organisme de placement collectif dont les titres sont offerts au public dans chacune des provinces et chacun des territoires du Canada et qui est géré par le gestionnaire de placements.

## FIDUCIAIRES ET MEMBRES DE LA HAUTE DIRECTION

### Nom, adresse, occupation et titres détenus

Le tableau suivant indique le nom, l'âge ainsi que la ville, la province ou l'État et le pays de résidence de chacun des fiduciaires et des membres de la haute direction de la Fiducie, de même que les principaux postes qu'ils ont occupés au cours des cinq dernières années.

Nom et lieu de résidence	Poste(s) au sein de la Fiducie	Fonctions principales au cours des cinq dernières années	Année de début du premier mandat de fiduciaire ou de membre de la direction
DENIM SMITH <sup>(2)</sup> Ontario, Canada	Fiduciaire principal indépendant, président du comité d'audit	Directeur général, Services bancaires d'investissement (Immobilier), Ventum Financial Corp. Fiduciaire, Starlight Western Canada Multi-Family (No. 2) Fund Directeur général, Services bancaires d'investissement immobiliers, Valeurs mobilières Banque Laurentienne inc.	2018
DENNIS MITCHELL <sup>(1)</sup> , MBA, CFA Ontario, Canada	Fiduciaire, président du conseil, administrateur du gestionnaire et chef de la direction et chef des placements	Chef de la direction et chef des placements, Starlight Investments Capital LP	2018
GRAEME LLEWELLYN <sup>(1)</sup> , CPA, CA Ontario, Canada	Fiduciaire, administrateur du gestionnaire, chef des finances et chef de l'exploitation	Chef des finances et chef de l'exploitation, Starlight Investments Capital LP	2018
MANDY ABRAMSOHN <sup>(2)</sup> , CPA, CA, CFA, CBV Ontario, Canada	Fiduciaire indépendante	Présidente, Wand Advisory & Investments Inc. Administratrice de sociétés/fiduciaire de Boardwalk REIT, de Seasons Retirement Communities, de West Side Square Development Fund, de Northwest Healthcare Properties REIT et de Starlight Western Canada Multi-Family (No. 2) Fund	2025
JASMIN JABRI Ontario, Canada	Fiduciaire indépendante	Directrice générale de l'Association canadienne du commerce des valeurs mobilières (ACVM) Directrice, Programme <i>Regulatory Compliance &amp; Legal Risk Management</i> , Osgoode Hall Law School Professeure, Faculté de droit de l'Université d'Ottawa Membre du comité des investissements externes des fonds communs privés de Starlight Capital	2025
GAJAN KULASINGAM <sup>(2)</sup> , CFA, CPA, CA Ontario, Canada	Fiduciaire indépendant	Associé directeur, BOF Capital Inc. Directeur général, Ubiacom Ventures Ltd. Gestionnaire de portefeuille, Goodwood Inc. et Waypoint Investment Partners Membre du comité des investissements externes des fonds communs privés de Starlight Capital	2025
SANDRA LEVY, LL.B, B.A. (AVEC SPÉCIALISATION) Ontario, Canada	Fiduciaire indépendante	Membre du conseil d'administration, GFL Environmental Inc., Slang Worldwide Inc. et CREATE TO Membre du conseil des fiduciaires, Sir Royalty Income Fund Chef, Personnes et culture, Comité olympique canadien	2025

#### Notes :

- (1) Les personnes qui agissent à titre de membres de la haute direction de la Fiducie ne sont pas des employés de la Fiducie ou de ses filiales, mais plutôt des employés du gestionnaire qui fournissent des services à la Fiducie, pour le compte du gestionnaire, conformément à la convention de gestion.
- (2) Membre du comité d'audit.

## **Biographies**

Le texte qui suit présente la biographie de chacun des fiduciaires et des membres de la haute direction de la Fiducie.

### *Denim Smith*

Denim Smith a récemment occupé le poste de directeur général, Services bancaires d'investissement immobiliers, de Venum Capital Markets et est actuellement fiduciaire de Starlight Western Canada Multi-Family (No. 2) Fund. Auparavant, il a occupé le poste de directeur général, Services bancaires d'investissement immobiliers, de Valeurs mobilières Banque Laurentienne de 2019 à 2021. De 2014 à 2016, il a occupé les postes de chef des finances et de chef des placements par intérim de The Nationwide Group of Companies, où il avait la responsabilité des services de la comptabilité générale, des finances et des ressources humaines pour un conglomérat international qui emploie plus de 120 personnes dans cinq sociétés en exploitation réparties dans plus de 18 pays, ainsi que des placements stratégiques, des fusions et acquisitions et du développement des affaires. M. Smith a également dirigé les services bancaires de placement immobilier à Blackmont Capital, où il a réalisé des opérations sur les marchés financiers d'une valeur de plus de 300 M\$ et s'est occupé de mandats de services-conseils et d'évaluation représentant plus de 3 G\$. Auparavant, après avoir commencé sa carrière chez RBC Marchés des Capitaux au Canada et s'être joint au premier groupe immobilier américain, M. Smith a été un membre fondateur de KeyBanc Capital Markets Real Estate Group, à Boston, qui a réalisé des opérations sur les marchés financiers d'une valeur de plus de 3,5 G\$ US et des mandats fructueux de services-conseils à l'intention de vendeurs représentant 600 M\$ US. M. Smith a également siégé au conseil des fiduciaires de True North Apartment REIT, fiducie inscrite à la cote de la TSX, depuis sa création jusqu'à sa fusion avec Northern Properties REIT, après quoi elle est devenue la troisième FPI d'immeubles résidentiels en importance au Canada avec une capitalisation boursière de plus de 1 G\$; il a également été fiduciaire de GT Canada Medical Properties REIT, fiducie inscrite à la cote de la TSXV qui a été acquise par Northwest Healthcare REIT. M. Smith a obtenu un diplôme de la University of Western Ontario et a réussi le niveau 2 du programme CFA.

### *Dennis Mitchell*

Dennis Mitchell s'est joint à Starlight Capital en mars 2018 à titre de chef de la direction et de chef des placements. Il compte plus de 25 ans d'expérience dans le secteur des placements et a occupé des postes de haute direction au sein de Sprott Asset Management, soit à titre de vice-président principal et de gestionnaire de portefeuille principal, et de Sentry Investissements, soit à titre de vice-président directeur et de chef des placements. M. Mitchell a reçu le prix *Brendan Wood International Canadian TopGun Award* en 2009, en 2010 et en 2011, ainsi que le prix *Brendan Wood International 2012 Canadian TopGun Team Leader Award*. Il a également reçu le prix d'entreprise 2020 du programme Afroglobal Television Excellence Award et le prix Harry Jerome President de la Black Business and Professional Association pour 2021. Il est analyste financier agréé et expert en évaluation d'entreprises, et il est titulaire d'une maîtrise en administration des affaires de la Schulich School of Business de la York University, obtenue en 2002, et d'un baccalauréat spécialisé en administration des affaires de la Wilfrid Laurier University, obtenu en 1998. M. Mitchell siège actuellement au conseil de la Toronto Foundation et est cofondateur et directeur du Black Opportunity Fund.

### *Graeme Llewellyn*

Graeme Llewellyn s'est joint à Starlight Capital en mars 2018 à titre de chef des finances et de chef de l'exploitation. Il compte plus de 25 ans d'expérience dans les domaines de la gestion d'actifs et de la création, de l'exploitation et de la présentation de l'information financière d'organismes de placement collectif, de fonds négociés en bourse et de produits structurés. M. Llewellyn a occupé des postes de haute direction au sein de Sentry Investissements, où il a agi à titre de vice-président et de chef de l'exploitation, et chez Deloitte & Touche S.E.N.C.R.L./s.r.l. M. Llewellyn possède une vaste expérience à l'échelle de l'entreprise, notamment dans la gestion de projets, la technologie de l'information et la création, l'exploitation et la présentation de l'information financière d'organismes de placement collectif, de fonds d'investissement à capital fixe, de fonds dispensés de l'obligation d'établir un prospectus, de comptes gérés séparément et de fonds de couverture. Il a joué un rôle important dans la croissance de Sentry Investissements. Il est un comptable professionnel agréé et est titulaire d'un baccalauréat en commerce du Rotman Commerce Program de la University of Toronto.

### *Mandy Abramsohn*

Mandy Abramsohn a occupé plusieurs postes de haute direction dans le domaine des marchés financiers immobiliers et des placements auprès des plus importantes institutions financières au Canada. M<sup>me</sup> Abramsohn est actuellement

administratrice de sociétés et fiduciaire de Boardwalk REIT, de Seasons Retirement Communities et de West Side Square Development Fund. Elle a auparavant siégé aux conseils de Northwest Healthcare Properties REIT et de Starlight Western Canada Multi-Family (No. 2) Fund, ainsi qu'au comité des investissements externes des mandats privés d'actions, d'immobilier et d'infrastructures de Starlight Capital. Elle était auparavant responsable des marchés financiers immobiliers chez EY Canada, a occupé le poste de première vice-présidente, Immobilier, chez DBRS, a dirigé des recherches sur les titres de capitaux propres immobiliers canadiens chez Raymond James Ltée, à titre d'analyste de premier plan, et a été gestionnaire de placements d'un fonds de dividendes canadiens de 2 G\$ CA parmi les plus performants de la Great-West. Elle a commencé sa carrière en comptabilité publique au sein de l'un des cinq grands cabinets d'experts-comptables, se spécialisant finalement dans l'évaluation d'entreprises. M<sup>me</sup> Abramsohn est comptable professionnelle agréée, est titulaire des titres d'analyste financier agréé et d'expert agréé en évaluation d'entreprise et a réussi les examens de CPA aux États-Unis. Elle est titulaire d'un baccalauréat en commerce (avec distinction) de la University of Toronto.

#### *Jasmin Jabri*

Jasmin Jabri est cadre dans le secteur des services financiers et compte plus de 30 ans d'expérience dans les domaines de la conformité réglementaire, de la gestion des risques d'entreprise et de la gouvernance. Elle a conseillé des conseils d'administration et des comités de surveillance indépendants dans les secteurs des banques, de la gestion de placements, de la distribution, de l'assurance et des organismes sans but lucratif et a travaillé avec ces conseils et comités. Plus récemment, elle a occupé le poste de directrice générale de l'Association canadienne du commerce des valeurs mobilières et, auparavant, celui de première vice-présidente et responsable de la conformité chez Invesco Canada Ltée. M<sup>me</sup> Jabri offre régulièrement de la formation aux conseils d'administration et aux équipes de direction et des services juridiques. Elle a contribué à *Modern Governance: The Future of Board Committees* (2023), une initiative conjointe de Best in Governance et de Governance Professionals of Canada. Elle est membre active de l'Institut des administrateurs de sociétés, de Governance Professionals of Canada et de VersaFi (anciennement Women in Capital Markets). En plus d'enseigner dans le cadre du certificat en gouvernance pour les conseils d'administration de la Faculté de droit de l'Université d'Ottawa, M<sup>me</sup> Jabri est directrice de programme et professeure pour le programme *Regulatory Compliance and Legal Risk Management* (programme en conformité réglementaire et en gestion du risque juridique) de l'Osgoode Hall Law School depuis 2014. Elle est titulaire d'un baccalauréat en économie et en science politique de la Dalhousie University.

#### *Gajan Kulasingam*

Gajan Kulasingam possède plus de 20 ans d'expertise en gestion de placements et réalise des opérations complexes dans l'ensemble de la structure du capital, tant sur les marchés publics que privés à l'échelle mondiale. Il a participé à des opérations pour compte de plus de 500 M\$ et a géré des actifs de plus de 2 G\$, et il a obtenu de très bons résultats dans la recherche d'opérations, la structure de placements, la création de valeur opérationnelle et la réalisation de cessions. M. Kulasingam est actuellement associé directeur de BOF Capital Inc. et directeur général d'Ubiacom Ventures Ltd. Auparavant, il a occupé le poste de gestionnaire de portefeuille chez Goodwood Inc., où il a investi dans des stratégies de placement public et privé pour le compte de bureaux de gestion de patrimoine, de particuliers bien nantis et d'institutions, et le poste de vice-président et gestionnaire de portefeuille principal chez Sentry Investissements Inc., où il était gestionnaire de portefeuille principal du Sentry Global Infrastructure Fund de 700 M\$. Il est titulaire du titre de CFA et de comptable professionnel agréé et d'un baccalauréat en commerce (avec spécialisation) de la University of Toronto.

#### *Sandra Levy*

Sandra Levy est membre chevronnée du conseil et compte plus de 25 ans d'expérience en leadership de direction dans des postes en ressources humaines et en droit au sein d'importantes organisations mondiales et nationales, dont le Comité olympique canadien, RioCan Management Inc., FPI First Capital, Ply Gem Canada Inc., l'Institut national canadien pour les aveugles (INCA) et Magna International Inc. Elle est actuellement membre du conseil d'administration de GFL Environmental Inc. et membre du conseil des fiduciaires de Sir Royalty Income Fund. La carrière de M<sup>me</sup> Levy à titre de membre de la haute direction englobe les postes de chef, Personnes et culture au Comité olympique canadien, de vice-présidente des ressources humaines chez RioCan Management Inc. et FPI First Capital, de vice-présidente principale des ressources humaines chez Ply Gem Canada Inc., de vice-présidente et chef des ressources humaines à l'Institut national canadien pour les aveugles (INCA) et de directrice des ressources humaines, Amérique du Nord et Asie chez Magna International Inc. Athlète olympique canadienne à deux reprises, elle a participé aux Jeux olympiques de Séoul en 1988 et de Barcelone en 1992. Elle est titulaire d'un baccalauréat en droit de la Osgoode Hall Law School et d'un baccalauréat spécialisé ès arts de la York University.

### ***Titres détenus par les fiduciaires et les membres de la haute direction***

Après la réalisation du placement, les fiduciaires et les membres de la haute direction de la Fiducie, en tant que groupe, auront des droits de propriété véritable, directement ou indirectement, sur 158 361 parts de série B et 472 908 parts de série F et exerceront une emprise sur ces parts.

### **Interdictions d'opérations, faillites, amendes ou sanctions**

#### ***Interdictions d'opérations***

À la date du présent prospectus, aucun fiduciaire ni aucun membre de la haute direction de la Fiducie n'est ou n'a été, au cours des dix dernières années précédant la date du présent prospectus, administrateur, chef de la direction ou chef des finances d'une société qui :

- (i) a fait l'objet d'une ordonnance d'interdiction d'opérations, d'une ordonnance assimilable à une interdiction d'opérations ou de toute ordonnance qui refuse à la société le droit de se prévaloir d'une dispense prévue par la législation en valeurs mobilières, qui a été en vigueur plus de 30 jours consécutifs, prononcée pendant que l'administrateur ou le membre de la haute direction exerçait les fonctions d'administrateur, de chef de la direction ou de chef des finances de cette société; ou
- (ii) a fait l'objet d'une ordonnance d'interdiction d'opérations, d'une ordonnance assimilable à une interdiction d'opérations ou de toute ordonnance qui refuse à la société le droit de se prévaloir d'une dispense prévue par la législation en valeurs mobilières, qui a été en vigueur plus de 30 jours consécutifs, prononcée après que l'administrateur ou le membre de la haute direction a cessé d'exercer les fonctions d'administrateur, de chef de la direction ou de chef des finances et découlant d'un événement survenu pendant que celui-ci exerçait ces fonctions.

#### ***Amendes ou sanctions***

Sauf comme il est indiqué ci-après, aucun fiduciaire ni aucun membre de la haute direction de la Fiducie ni aucun porteur de parts détenant suffisamment de titres pour influencer de façon importante sur le contrôle de la Fiducie ne s'est vu imposer à la date du présent prospectus ou au cours des 10 années précédant cette date :

- (i) soit des amendes ou des sanctions par un tribunal en vertu de la législation en valeurs mobilières ou par une autorité en valeurs mobilières, ou n'a conclu un règlement amiable avec celle-ci;
- (ii) soit toute autre amende ou sanction par un tribunal ou un organisme de réglementation qui serait vraisemblablement considérée comme importante par un investisseur raisonnable ayant à prendre une décision en matière de placement.

Jasmin Jabri, fiduciaire de la Fiducie, a exercé les fonctions de chef de la conformité de Sentry Investissements Inc. de janvier 2016 à décembre 2016. Le 5 avril 2017, la CVMO a approuvé un accord de règlement daté du 31 mars 2017 entre le personnel de la CVMO et Sentry Investissements Inc. entre autres, concernant (i) le non-respect par Sentry Investissements Inc. du *Règlement 81-105 sur les pratiques commerciales des organismes de placement collectif* et du *Règlement 31-103 sur les obligations et dispenses d'inscription et les obligations continues des personnes inscrites*. M<sup>me</sup> Jabri n'était pas partie à l'accord de règlement. Toutefois, dans le cadre de la procédure, M<sup>me</sup> Jabri a volontairement démissionné de son poste de chef de la conformité de Sentry Investissements Inc. avec prise d'effet le 31 décembre 2016 et a remis au personnel de la CVMO un engagement signé par lequel elle s'engageait : a) à réussir le programme de conformité réglementaire et de gestion du risque juridique à l'intention des institutions financières offert par Osgoode Professional Development avant de présenter une nouvelle demande d'inscription à titre de chef de la conformité d'une personne inscrite; et b) à ne pas présenter de nouvelle demande d'inscription à titre de chef de la conformité d'une personne inscrite avant le 1<sup>er</sup> janvier 2018.

## Faillites

Sauf comme il est indiqué ci-après, aucun fiduciaire ni aucun membre de la haute direction de la Fiducie ni aucun porteur de parts détenant suffisamment de titres pour influencer de façon importante sur le contrôle de la Fiducie :

- (i) n'est, à la date du présent prospectus, ou n'a été, au cours des 10 années précédant la date du présent prospectus, administrateur ou membre de la haute direction d'une société (y compris la Fiducie) qui, pendant qu'il exerçait cette fonction ou dans l'année suivant la cessation de cette fonction, a fait faillite, fait une proposition concordataire en vertu de la législation sur la faillite ou l'insolvabilité, fait l'objet ou a été à l'origine d'une procédure judiciaire, d'un concordat ou d'un compromis avec des créanciers, ou pour laquelle un séquestre, un séquestre-gérant ou un syndic de faillite a été nommé pour détenir ses biens; ou
- (ii) n'a, au cours des 10 années précédant la date du présent prospectus, fait faillite, fait une proposition concordataire en vertu de la législation sur la faillite ou l'insolvabilité, fait l'objet ou a été à l'origine d'une procédure judiciaire, d'un concordat ou d'un compromis avec des créanciers, ou vu nommer un séquestre, un séquestre-gérant ou un syndic de faillite pour détenir ses biens.

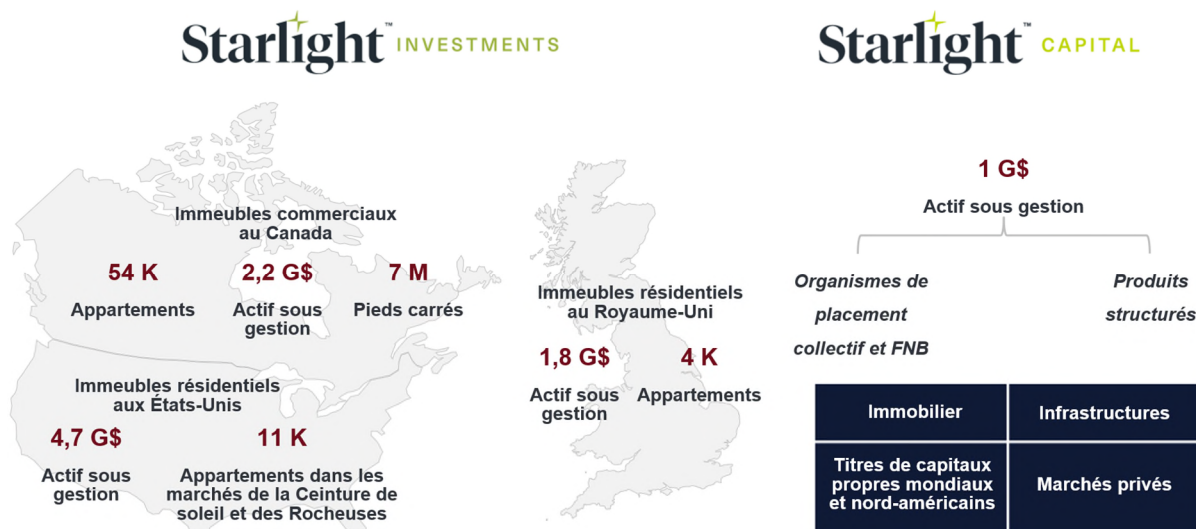
Sandra Levy, fiduciaire de la Fiducie, était membre du conseil d'administration de SLANG Worldwide Inc. jusqu'au 28 juin 2024. Le 26 novembre 2024, SLANG Worldwide Inc. a déposé son bilan vertu de la *Loi sur la faillite et l'insolvabilité* (Canada).

## MODALITÉS D'ORGANISATION ET DE GESTION DE LA FIDUCIE

### Le gestionnaire

Starlight Investments Capital GP Inc., commandité du gestionnaire de placements et filiale en propriété exclusive de Starlight Investments, est le gestionnaire de la Fiducie. Le siège social du gestionnaire est situé au 3280 Bloor Street West, Centre Tower, Suite 1400, Toronto (Ontario) Canada M8X 2X3. Le gestionnaire doit en tout temps être un résident du Canada pour l'application de la Loi de l'impôt et remplir ses fonctions de gestion de la Fiducie au Canada.

Starlight Investments est une société fermée de gestion de placements et d'actifs immobiliers offrant tous les services située à Toronto, dont l'actif sous gestion s'élève à plus de 30 G\$ et qui est dirigée par une équipe expérimentée composée de plus de 375 professionnels. Starlight Investments est promoteur et gestionnaire d'actifs de plus de 70 000 appartements dans des immeubles multirésidentiels et d'espaces commerciaux totalisant plus de sept millions de pieds carrés au Canada, aux États-Unis et au Royaume-Uni.



Au 30 septembre 2025.

## La convention de gestion

Les services de gestion de la Fiducie sont fournis par le gestionnaire aux termes de la convention de gestion. Conformément à la convention de gestion, et sous réserve de diverses modalités et conditions de celle-ci, le gestionnaire fournira les services de gestion suivants à la Fiducie :

- (i) gérer les activités de la Fiducie, y compris prendre toutes les décisions relatives aux activités de la Fiducie qui sont souhaitables ou compatibles avec les activités de la Fiducie, avec tous les droits et pouvoirs conférés par la convention de gestion;
- (ii) négocier les affaires de la Fiducie et effectuer des opérations visant les actifs de la Fiducie pour l'usage et au bénéfice de la Fiducie, y compris le pouvoir de faire conclure des contrats à la Fiducie;
- (iii) offrir les services d'au plus quatre personnes possédant les compétences requises et jugées acceptables par les fiduciaires pour agir à titre de fiduciaires de la Fiducie; ces personnes peuvent avoir une relation importante avec la Fiducie et ne doivent pas nécessairement être « indépendantes » au sens du *Règlement 52-110 sur le comité d'audit*;
- (iv) offrir les services d'au moins deux personnes possédant les compétences requises pour agir à titre de hauts dirigeants de la Fiducie, notamment des personnes qui agiront à titre de chef de direction et chef des placements et de chef des finances et chef de l'exploitation, ou pour occuper d'autres postes dont les fonctions sont essentiellement similaires, et recommander certaines personnes possédant les compétences requises pour occuper les autres postes de dirigeants de la Fiducie, s'il y a lieu;
- (v) gérer, diriger et exercer par ailleurs les activités de la Fiducie et donner des conseils à cet égard;
- (vi) conseiller la Fiducie en ce qui a trait à tous les placements qui doivent ou qui devraient être faits relativement aux actifs de la Fiducie;
- (vii) exploiter le siège social de la Fiducie;
- (viii) emprunter des fonds (avec ou sans sûreté) pour le compte de la Fiducie, notamment au moyen d'une facilité de prêt, de l'émission de titres d'emprunt ou de l'achat de titres sur marge, sous réserve de la politique en matière de placement et de la politique en matière de crédit, s'il y a lieu, de la Fiducie et conformément à celles-ci;
- (ix) autoriser le paiement, pour le compte de la Fiducie, de frais engagés pour le compte de la Fiducie et la négociation de contrats avec des tiers fournisseurs de services (y compris, les courtiers principaux, les agents chargés de la tenue des registres et agents des transferts, les conseillers juridiques, les auditeurs, les agents d'assurance et les imprimeurs);
- (x) prendre ou faire prendre les dispositions nécessaires ou souhaitables pour le placement et la vente de parts ou de parts privilégiées par des courtiers en placements, des courtiers et d'autres intermédiaires dûment qualifiés (collectivement, les « **agents de placement** ») selon les modalités que le gestionnaire peut déterminer, sous réserve des modalités de la convention de gestion, de la déclaration de fiducie et du prospectus ou de la notice d'offre, selon le cas, étant entendu que la Fiducie peut prendre des dispositions relatives au financement ou au paiement de la commission de vente ou d'autres formes de rémunération à de tels agents de placement;
- (xi) établir les budgets annuels ou superviser l'établissement de ceux-ci et surveiller le rendement financier de la Fiducie;
- (xii) fournir ou voir à ce que soient fournis les dossiers, les documents financiers ou juridiques ou toute autre documentation raisonnablement exigée par le chef des finances de la Fiducie dans le cadre

de l'exécution de ses obligations en matière de comptabilité interne et d'audit et de ses obligations juridiques;

- (xiii) conseiller les fiduciaires sur des questions stratégiques liées aux activités de la Fiducie, y compris le portefeuille de placements privés et toute occasion d'investissement visant à accroître la valeur des parts;
- (xiv) repérer, structurer et négocier des opérations, notamment des opérations d'acquisition, d'aliénation et de financement, et gérer le contrôle diligent dans le cadre de celles-ci;
- (xv) se charger au quotidien des relations pour le compte de la Fiducie avec les tiers, y compris les équipes de direction pour chaque actif, les fournisseurs, les coentrepreneurs, les prêteurs, les courtiers, les consultants, les conseillers, les comptables, les avocats, les assureurs et les évaluateurs;
- (xvi) gérer les relations avec les investisseurs de la Fiducie;
- (xvii) gérer la conformité de la Fiducie à la réglementation, notamment veiller à ce que tous les dépôts requis soient faits;
- (xviii) chaque année ou à la demande raisonnable des fiduciaires, faire rapport aux fiduciaires et/ou aux porteurs de parts sur le rendement de la Fiducie et des fiduciaires.

Aux termes de la convention de gestion, la Fiducie doit rembourser au gestionnaire, outre les frais de gestion, l'ensemble des frais raisonnables et nécessaires réellement engagés par le gestionnaire dans le cadre de la prestation des services décrits dans la convention de gestion, y compris certains frais déterminés qui sont accessoires aux activités du gestionnaire, notamment les déplacements pour le compte de la Fiducie, les locaux à bureaux et les services de bureau. Malgré ce qui précède, le coût du chef de la direction, du chef de l'exploitation, du chef des finances et/ou du chef des placements, selon le cas, sera acquitté par le gestionnaire. Aux termes de la convention de gestion, le gestionnaire a droit aux honoraires pour ses services de gestion d'actifs qui sont décrits à la rubrique « — Frais de gestion et rémunération au rendement ».

La durée de la convention de gestion demeurera en vigueur, sous réserve d'une résiliation anticipée dans certains cas, jusqu'à la liquidation ou la dissolution de la Fiducie. La convention de gestion pourra être résiliée par anticipation dans certains cas, notamment (i) au moment de la dissolution, de la liquidation, de la faillite ou de l'insolvabilité du gestionnaire; et (ii) si le gestionnaire commet un manquement important à la convention de gestion et qu'il ne remédie pas au manquement, bien qu'il soit possible de le faire, dans les 30 jours d'un avis écrit de ce manquement donné au gestionnaire. Le gestionnaire peut, à tout moment, sur remise d'un préavis écrit de 180 jours, résilier la convention de gestion pour quelque raison que ce soit. En cas de résiliation de la convention de gestion, le gestionnaire a droit à l'ensemble des frais de gestion et de la rémunération au rendement cumulés mais non versés. Le gestionnaire ne peut être destitué autrement que par une assemblée des porteurs de parts, comme il est expliqué à la rubrique « Questions touchant les porteurs de parts », et alors seulement si le gestionnaire a commis un manquement important ou est en défaut aux termes des dispositions de la convention de gestion et que, s'il peut être remédié à ce manquement ou à ce défaut, il n'est pas remédié à ce manquement ou à ce défaut dans les 30 jours suivant la remise d'un avis en ce sens au gestionnaire. De même, les frais de gestion payables aux termes de la convention de gestion ne peuvent être modifiés autrement que par une assemblée des porteurs de parts, comme il est expliqué à la rubrique « Questions touchant les porteurs de parts », et alors seulement si la modification entraîne une augmentation des frais de gestion payables au gestionnaire.

### **Le gestionnaire de placements**

Le gestionnaire de placements, Starlight Investments Capital LP, est une société en commandite constituée en vertu de la *Loi sur les sociétés en commandite* (Ontario) et une filiale en propriété exclusive de Starlight Investments. Le gestionnaire de placements est inscrit à titre de courtier sur le marché dispensé et de gestionnaire de fonds d'investissement dans chaque province du Canada et à titre de gestionnaire de fonds d'investissement en Ontario, au Québec et à Terre-Neuve-et-Labrador.

Le gestionnaire de placements est une société canadienne indépendante de gestion d'actifs qui gère des investissements privés et publics diversifiés à l'échelle mondiale et nord-américaine dans des catégories d'actifs traditionnelles et alternatives, y compris l'immobilier, les infrastructures et les titres de capitaux propres diversifiés.

### ***Convention de gestion de placements***

Aux termes de la convention de gestion de placements, le gestionnaire de placements est chargé de prendre toutes les décisions de placement relatives au portefeuille de titres cotés. Les décisions concernant l'achat et la vente de titres et la réalisation d'opérations pour la Société en commandite à l'égard du portefeuille de titres cotés seront prises par le gestionnaire de placements, conformément aux modalités de la convention de gestion de placements et sous réserve de celles-ci. Sous réserve des modalités de la convention de gestion de placements, le gestionnaire de placements mettra en œuvre les stratégies de placement pour la Société en commandite à l'égard du portefeuille de titres cotés de façon continue.

Aux termes de la convention de gestion de placements, le gestionnaire de placements s'engagera à se comporter en tout temps de façon juste et raisonnable envers la Société en commandite à l'égard du portefeuille de titres cotés, à agir avec honnêteté et de bonne foi dans l'intérêt de la Société en commandite à l'égard du portefeuille de titres cotés et, à cet égard, à faire preuve du degré de soin, de diligence et de compétence dont ferait preuve un gestionnaire de portefeuille raisonnablement prudent dans des circonstances comparables. La convention de gestion de placements prévoira que le gestionnaire de placements ne sera aucunement responsable aux termes de la convention de gestion de placements de tout défaut, manquement ou vice se rapportant aux titres composant le portefeuille de titres cotés s'il a fait preuve du degré de soin, de diligence et de compétence susmentionné. La convention de gestion de placements prévoira en outre que le gestionnaire de placements ne sera pas responsable des pertes s'il a fait preuve du degré de soin, de diligence et de compétence susmentionné. Aux termes de la convention de gestion de placements, le gestionnaire de placements et ses dirigeants, administrateurs et employés seront indemnisés par la Société en commandite à l'égard du portefeuille de titres cotés à l'égard des pertes (sauf les pertes de profit), des frais, des coûts, des réclamations, des actions, des dommages ou des responsabilités (y compris les honoraires juridiques engagés dans le cadre de la relation avocat-client) qu'ils pourraient subir ou engager par suite de l'inconduite délibérée, de la fraude, de la négligence, d'un manquement ou de l'insouciance téméraire dans l'exercice des fonctions de la Société en commandite à l'égard du portefeuille de titres cotés, de son commandité ainsi que de leurs administrateurs, dirigeants ou employés respectifs aux termes de la convention de gestion de placements ou d'un manquement important aux obligations de la Société en commandite à l'égard du portefeuille de titres cotés aux termes de la convention de gestion de placements. La Société en commandite à l'égard du portefeuille de titres cotés, son commandité ainsi que ses administrateurs, dirigeants et employés respectifs ne sont d'aucune façon responsables envers le gestionnaire de placements, ses administrateurs, ses dirigeants ou ses employés des réclamations découlant d'un acte ou d'une omission du gestionnaire de placements en cas d'inconduite délibérée, de fraude, de négligence, de manquement ou d'insouciance téméraire dans l'exercice des fonctions et le respect de la norme de diligence du gestionnaire de placements ou en cas de manquement aux obligations du gestionnaire de placements aux termes de la convention de gestion de placements.

La convention de gestion de placements demeurera en vigueur, sous réserve de sa résiliation anticipée dans certains cas, jusqu'à la liquidation ou la dissolution de la Société en commandite à l'égard du portefeuille de titres cotés ou de la Fiducie. En outre, le gestionnaire de placements peut résilier la convention de gestion de placements immédiatement, sans payer de pénalité, dans les cas suivants : (i) si la Société en commandite à l'égard du portefeuille de titres cotés commet un manquement important à la convention de gestion de placements et qu'il n'est pas remédié à ce manquement dans les 30 jours ouvrables qui suivent la remise d'un avis en ce sens à la Société en commandite à l'égard du portefeuille de titres cotés ou, s'il est impossible de remédier à ce manquement important dans les 30 jours ouvrables suivant l'avis et que la Société en commandite à l'égard du portefeuille de titres cotés a commencé à y remédier dans la période de 30 jours ouvrables, s'il n'est pas remédié à ce manquement dans les 45 jours ouvrables qui suivent cet avis; (ii) s'il survient un changement important dans les stratégies de placement, les objectifs de placement ou les restrictions en matière de placement de la Société en commandite à l'égard du portefeuille de titres cotés dont le gestionnaire de placements n'a pas préalablement convenu; (iii) si la Société en commandite à l'égard du portefeuille de titres cotés devient faillie ou insolvable ou procède à une cession générale de ses biens au profit de ses créanciers ou si un séquestre est nommé à l'égard de la Société en commandite à l'égard du portefeuille de titres cotés ou d'une partie importante de ses actifs; et (iv) si l'actif de la Société en commandite à l'égard du portefeuille de titres cotés est saisi ou confisqué par un organisme public ou gouvernemental. De plus, la Société en commandite à l'égard du portefeuille de titres cotés peut résilier la convention de gestion de placements immédiatement, sans payer de pénalité, dans les cas suivants : (i) si le gestionnaire de placements commet un manquement important à la convention de gestion de placements et qu'il n'est pas remédié à ce manquement dans les 30 jours ouvrables qui suivent la remise d'un avis en ce sens au gestionnaire de placements ou, s'il est impossible de remédier à ce manquement

important dans les 30 jours ouvrables suivant l'avis et que le gestionnaire de placements a commencé à y remédier dans la période de 30 jours ouvrables, s'il n'est pas remédié à ce manquement dans les 45 jours ouvrables qui suivent cet avis; (ii) si le gestionnaire de placements devient failli ou insolvable ou procède à une cession générale de ses biens au profit de ses créanciers ou si un séquestre est nommé à l'égard du gestionnaire de placements ou d'une partie importante de ses actifs; (iii) si les actifs du gestionnaire de placements sont saisis ou confisqués par un organisme public ou gouvernemental; (iv) si le gestionnaire de placements s'est vu retirer une inscription, une licence, un permis ou une autre autorisation requis ou est par ailleurs réputé ne pas avoir la capacité légale de s'acquitter des obligations qui lui incombent aux termes de la convention de gestion de placements; ou (v) si le gestionnaire de placements a manqué à la norme de soin qu'il doit respecter, a fait preuve d'inconduite délibérée ou de négligence ou a commis une fraude.

Si la convention de gestion de placements est résiliée de la façon précitée, la Société en commandite à l'égard du portefeuille de titres cotés doit rapidement nommer un ou plusieurs conseillers en placements remplaçants pour s'occuper des activités du gestionnaire de portefeuille pour la Société en commandite à l'égard du portefeuille de titres cotés.

En contrepartie des fonctions exercées par le gestionnaire de placements aux termes des modalités de la convention de gestion de placements, la Société en commandite à l'égard du portefeuille de titres cotés doit verser au gestionnaire de placements la rémunération au rendement du portefeuille de titres cotés.

### ***Convention de dépôt***

Le dépositaire de la Fiducie est Fiducie RBC Services aux Investisseurs, de Toronto (Ontario), aux termes d'une convention de dépôt (la « **convention de dépôt** »). Le dépositaire a la garde physique des titres en portefeuille de la Fiducie, sauf dans la mesure où ces titres sont inscrits dans les registres de l'émetteur ou de l'agent des transferts du titre au nom de la Fiducie. Le dépositaire peut détenir des titres canadiens à son bureau principal de Toronto. Les titres étrangers sont détenus par le dépositaire à son bureau principal, dans ses succursales ou à des bureaux de sous-dépositaires qu'il a nommés, dans les territoires où ces titres étrangers sont achetés. Le mandat du dépositaire auprès de la Fiducie peut être résilié par le gestionnaire de placements ou par le dépositaire lui-même au moyen d'un instrument écrit remis ou posté, cette résiliation prenant fin au moins 90 jours après la date de la remise de cet instrument, à moins que les parties ne conviennent par écrit d'une période différente.

La Fiducie peut également conclure des conventions avec des courtiers de premier ordre, qui peuvent détenir des titres de la Fiducie.

### **Conflits d'intérêts éventuels**

Les services de gestion fournis par le gestionnaire ou que le gestionnaire doit faire en sorte qu'ils soient fournis aux termes de la convention de gestion ne sont pas exclusifs à la Fiducie et aucune disposition de la convention de gestion n'empêche le gestionnaire ou les sociétés du même groupe que lui de fournir des services semblables à d'autres clients (que leurs activités soient semblables ou non à celles de la Fiducie) ou d'exercer d'autres activités. Le gestionnaire ou les sociétés du même groupe que lui peuvent agir à titre de gestionnaire d'autres fonds pouvant investir principalement dans les mêmes titres que ceux dans lesquels la Fiducie investit à l'occasion et pouvant être considérés comme des concurrents de la Fiducie. De plus, les administrateurs et les dirigeants du gestionnaire ou les sociétés du même groupe que lui peuvent être administrateurs, dirigeants, actionnaires ou porteurs de parts d'un ou de plusieurs émetteurs dont la Fiducie pourrait acquérir des titres ou de sociétés qui agissent à titre de gestionnaire d'autres fonds investissant principalement dans les mêmes titres que ceux dans lesquels la Fiducie investit à l'occasion et pouvant être considérés comme des concurrents de la Fiducie. Le gestionnaire ou les sociétés du même groupe que lui peuvent agir à titre de gestionnaires ou de gestionnaires de portefeuille d'un ou de plusieurs émetteurs dont la Fiducie pourrait acquérir des titres et peuvent agir à titre de gestionnaires ou de gestionnaires de portefeuille de fonds d'investissement qui investissent dans les mêmes titres que la Fiducie. Toute décision d'investir dans de tels émetteurs sera prise avec l'approbation des fiduciaires indépendants et sans tenir compte de la relation du gestionnaire ou des sociétés du même groupe que lui avec ces émetteurs.

Le gestionnaire de placements exerce une vaste gamme d'activités de gestion de placements, de conseils en placement et d'autres activités commerciales. Les services devant être fournis par le gestionnaire de placements aux termes de la convention de gestion de placements ne sont pas exclusifs et aucune disposition de la convention de gestion de placements n'empêche le gestionnaire de placements ou les sociétés du même groupe que lui de fournir des services semblables à d'autres clients (que leurs objectifs ou stratégies de placement soient semblables ou non à ceux de la Société en

commandite à l'égard du portefeuille de titres cotés ou de la Fiducie) ou d'exercer d'autres activités. Le gestionnaire de placements fournira des conseils en placement relativement au portefeuille de titres cotés et prendra des décisions quant à la composition du portefeuille de titres cotés indépendamment des conseils donnés ou des décisions prises pour ses autres clients et indépendamment de ses propres placements. Le gestionnaire de placements pourrait recommander une même occasion de placement à la Société en commandite à l'égard du portefeuille de titres cotés et à un ou plusieurs de ses autres clients. En pareil cas, si la Société en commandite à l'égard du portefeuille de titres cotés et un ou plusieurs des autres clients du gestionnaire de placements procèdent à l'achat ou à la vente du même titre, ces opérations seront réalisées au prorata. Le gestionnaire de placements ou les sociétés du même groupe que lui peuvent agir à titre de gestionnaires ou de gestionnaires de portefeuille d'un ou de plusieurs émetteurs dont la Société en commandite à l'égard du portefeuille de titres cotés pourrait acquérir des titres et peuvent agir à titre de gestionnaires ou de gestionnaires de portefeuille de fonds d'investissement qui investissent dans les mêmes titres que la Société en commandite à l'égard du portefeuille de titres cotés. Toute décision d'investir dans de tels émetteurs sera prise avec l'approbation des fiduciaires indépendants et sans tenir compte de la relation du gestionnaire de placements ou des sociétés du même groupe que lui avec ces émetteurs.

Voir également la rubrique « Facteurs de risque — Risques liés à la Fiducie — Conflits d'intérêts éventuels avec les fiduciaires ».

## **VOTE PAR PROCURATION RELATIF AUX TITRES EN PORTEFEUILLE DÉTENUS**

Les droits de vote rattachés aux titres détenus directement ou indirectement par la Fiducie seront exercés dans l'intérêt de la Fiducie au moment du vote.

## **RÉMUNÉRATION DES MEMBRES DE LA HAUTE DIRECTION**

### **Rémunération des membres de la haute direction et des fiduciaires**

La Fiducie ne verse pas d'honoraires ou de rémunération à ses dirigeants ou fiduciaires, sauf à ses fiduciaires indépendants, qui toucheront une rémunération annuelle de 40 000 \$, plus 10 000 \$ pour le président du comité d'audit, 5 000 \$ pour les membres du comité d'audit et 15 000 \$ pour le président du comité de notation. En 2024, une rémunération de 45 000 \$ a été comptabilisée pour les fiduciaires indépendants.

Tout paiement effectué aux dirigeants et aux fiduciaires de la Fiducie (sauf les fiduciaires indépendants) sera fait par le gestionnaire et prélevé sur les frais de gestion. En 2024, des frais de gestion de 358 977 \$ ont été payés au gestionnaire de la Fiducie. Aucune rémunération n'a été attribuée aux fonctions exercées par les membres de la haute direction pour la Fiducie.

### **Régime incitatif à long terme et droits à la plus-value des actions**

La Fiducie n'a pas de régime incitatif à long terme aux termes duquel une rémunération au comptant ou autre a été ou sera versée ou distribuée à tout fiduciaire ou membre de la haute direction. La Fiducie n'a pas de régime de droits à la plus-value des actions ou de régime d'intéressement.

### **Régime de retraite**

La Fiducie n'a pas de régime de retraite à l'intention de ses fiduciaires ou de ses membres de la haute direction.

### **Cessation d'emploi, changement de responsabilités et contrats de travail**

La Fiducie n'a pas conclu et ne conclura pas de contrat ou d'entente de travail avec ses fiduciaires ou ses membres de la haute direction.

### **Comité de rémunération**

La Fiducie n'a pas de comité de rémunération.

## PRÊTS AUX FIDUCIAIRES ET AUX MEMBRES DE LA HAUTE DIRECTION

Aucun fiduciaire ou membre de la haute direction de la Fiducie ni aucun ancien fiduciaire ou membre de la haute direction de la Fiducie ou de ses filiales ou des personnes qui ont un lien avec ceux-ci n'est, ou n'a été dans les 30 jours précédant la date du présent prospectus, endetté envers la Fiducie, notamment aux termes de prêts consentis par la Fiducie ou l'une de ses filiales et faisant l'objet d'une garantie, d'un accord de soutien, d'une lettre de crédit ou d'une entente analogue.

### COMITÉ D'AUDIT ET GOUVERNANCE

#### Comité d'audit

Le comité d'audit de la Fiducie est composé de Denim Smith, de Mandy Abramsohn et de Gajan Kulasingam, qui sont tous « indépendants » au sens du *Règlement 52-110 sur le comité d'audit*. Voir les biographies présentées précédemment à la rubrique « Fiduciaires et membres de la haute direction » pour obtenir une description complète de l'expérience de chacun des membres du comité d'audit, notamment le fondement de la décision de déclarer que chacun des membres du comité d'audit possède des compétences financières au sens des lois sur les valeurs mobilières applicables.

Le comité d'audit assiste la Fiducie dans l'exercice de ses fonctions de surveillance et de supervision de ses pratiques et de ses procédures en matière de comptabilité et de présentation de l'information financière, du caractère adéquat des contrôles et procédures comptables internes ainsi que de la qualité et de l'intégrité de ses états financiers. De plus, le comité d'audit est chargé d'orienter l'examen des auditeurs sur des domaines précis, de choisir les auditeurs indépendants de la Fiducie et d'approuver tous les services non liés à l'audit que les auditeurs pourraient être appelés à fournir.

Les fiduciaires ont adopté des règles écrites relatives au comité d'audit, qui prévoient que le comité d'audit est chargé d'examiner les états financiers de la Fiducie et les documents d'information publics comportant de l'information financière et de faire rapport de cet examen aux fiduciaires, d'examiner les documents d'information publics de la Fiducie qui comportent de l'information financière, de superviser le travail des auditeurs externes et de s'assurer de leur indépendance ainsi que d'examiner les procédures de contrôle interne qui sont mises en application et maintenues par la direction. Les règles écrites du comité d'audit sont reproduites à l'annexe A du présent prospectus.

Le tableau suivant présente les montants et les honoraires approximatifs que la Fiducie a versés, ou qu'elle doit verser, à l'auditeur de la Fiducie, Deloitte, en contrepartie des services fournis pour les périodes du 1<sup>er</sup> janvier 2023 au 31 décembre 2023 et du 1<sup>er</sup> janvier 2024 au 31 décembre 2024 :

Catégorie d'honoraires	Du 1 <sup>er</sup> janvier 2023 au 31 décembre 2023 (en milliers de dollars) <sup>(1)</sup>	Du 1 <sup>er</sup> janvier 2024 au 31 décembre 2024 (en milliers de dollars) <sup>(1)</sup>
Honoraires d'audit	37 517 \$	39 155 \$
Honoraires pour services liés à l'audit	néant	néant
Honoraires pour services fiscaux <sup>(2)</sup>	14 017 \$	12 834 \$
Autres honoraires <sup>(3)</sup>	néant	néant
Total	51 534 \$	51 989 \$

#### Notes :

- (1) Compte non tenu de la TVH et des autres taxes applicables.
- (2) Les « Honoraires pour services fiscaux » comprennent les honoraires versés et devant être versés pour des services de conformité fiscale et de conseils fiscaux, notamment l'examen de déclarations de revenus et d'autres questions de structure.
- (3) Les « Autres honoraires » comprennent les honoraires versés et devant être versés pour tous les autres services sauf ceux qui sont indiqués dans les catégories « Honoraires d'audit », « Honoraires pour services liés à l'audit » et « Honoraires pour services fiscaux ».

#### Gouvernance

Dennis Mitchell, Graeme Llewellyn, Denim Smith, Sandra Levy, Mandy Abramsohn, Jasmin Jabri et Gajan Kulasingam sont les fiduciaires de la Fiducie. Denim Smith, Sandra Levy, Mandy Abramsohn, Jasmin Jabri et Gajan Kulasingam sont indépendants. Dennis Mitchell et Graeme Llewellyn ne sont pas indépendants, car ils sont membres de la

haute direction de la Fiducie. La majorité des fiduciaires sont indépendants au sens des lois sur les valeurs mobilières applicables. Voir les rubriques « Modalités d'organisation et de gestion de la Fiducie — Conflits d'intérêts éventuels » et « Facteurs de risque — Risques liés à la Fiducie — Conflits d'intérêts éventuels avec les fiduciaires ».

Les fiduciaires facilitent l'exercice de leur jugement indépendant dans l'exécution de leurs responsabilités en examinant attentivement les problèmes et en consultant des conseillers juridiques externes et d'autres conseillers dans les circonstances appropriées. Les fiduciaires ont besoin que le gestionnaire leur fournisse des renseignements complets et exacts à l'égard des activités de la Fiducie et qu'il leur fournisse des renseignements pertinents concernant le secteur dans lequel la Fiducie exerce ses activités afin de pouvoir cerner et gérer les risques.

La majorité des fiduciaires doivent en tout temps (i) être des résidents du Canada pour l'application de la Loi de l'impôt et (ii) exercer les principaux pouvoirs et pouvoirs discrétionnaires du fiduciaire à l'égard de la Fiducie au Canada.

À chaque réunion périodique des fiduciaires se tient une réunion à huis clos à laquelle n'assistent pas les fiduciaires non indépendants et les membres de la direction.

Le mandat des fiduciaires est axé sur la gestion et la supervision de la Fiducie et de ses activités. Dans le cadre de leur mandat, les fiduciaires ont adopté des règles écrites décrivant leur responsabilité en ce qui a trait, notamment, à ce qui suit : (i) superviser les activités de la Fiducie et gérer ses placements et ses affaires; (ii) approuver les décisions importantes relatives à la Fiducie; (iii) superviser le gestionnaire et l'exécution des obligations qui lui incombent aux termes de la convention de gestion; (iv) repérer et gérer l'exposition aux risques; (v) s'assurer de l'intégrité et du caractère adéquat des systèmes de contrôles internes et de gestion de l'information de la Fiducie; (vi) planifier la relève; (vii) tenir des registres et fournir des rapports aux porteurs de parts; (viii) assurer une communication efficace et adéquate avec les porteurs de parts, les autres parties prenantes et le public; et (ix) établir le montant et le calendrier des distributions aux porteurs de parts, s'il y a lieu.

Les fiduciaires n'ont pas rédigé de description de poste pour les postes de président des comités. Ils définissent de temps à autre les rôles et responsabilités du président du conseil des fiduciaires ou des présidents de comité par voie de consensus des fiduciaires.

Les nouveaux fiduciaires participent à un programme d'orientation portant sur le rôle du conseil des fiduciaires et du comité d'audit, et sur la nature et les activités de l'entreprise de la Fiducie. Les fiduciaires sont invités à communiquer avec le gestionnaire, le gestionnaire de placements, les conseillers juridiques externes et les auditeurs, et les autres consultants externes afin de s'informer sur les placements de la Fiducie, son secteur d'activité et les nouveautés juridiques et réglementaires applicables.

La Fiducie a adopté un code de conduite écrit (le « **code de conduite** ») applicable à l'ensemble des fiduciaires et des dirigeants, de même qu'au gestionnaire et à ses employés. Le code de conduite vise à fournir des lignes directrices pour le maintien de l'intégrité, de la réputation, de l'honnêteté, de l'objectivité et de l'impartialité de la Fiducie et de ses filiales. Le code de conduite portera sur les conflits d'intérêts, la protection des actifs de la Fiducie, la confidentialité, le traitement équitable des porteurs de titres, de la concurrence et des employés, les opérations d'initiés, la conformité aux lois et la dénonciation de tout comportement illégal ou contraire à l'éthique. Le code de conduite prévoit que toute personne qui y est assujettie est tenue d'éviter ou de déclarer en détail les intérêts ou les liens qui nuisent aux intérêts de la Fiducie ou qui peuvent donner lieu à des conflits d'intérêts réels, éventuels ou apparents. Les fiduciaires sont responsables en dernier ressort de la gestion du code de conduite. Les fiduciaires doivent surveiller la conformité au code de conduite en obtenant des rapports du gestionnaire sur toute violation réelle ou alléguée de celui-ci, au besoin. Les porteurs de parts peuvent obtenir une copie du code de conduite en communiquant avec la Fiducie.

Les fiduciaires sont assujettis à la norme de soin qui s'applique aux administrateurs d'une société par actions régie par la *Loi canadienne sur les sociétés par actions*. Par conséquent, chaque fiduciaire est tenu d'exercer ses pouvoirs et de remplir son mandat avec honnêteté, de bonne foi et au mieux des intérêts de la Fiducie, et ce, avec le soin, la diligence et la compétence dont ferait preuve, en pareilles circonstances, un administrateur raisonnablement prudent.

Les fiduciaires n'ont pas de comité de mise en candidature. Ils sont responsables en dernier ressort de la présélection des candidats au conseil des fiduciaires et évalueront chaque année leurs aptitudes et leurs compétences, en plus de celles des

candidats, le cas échéant, pour s'assurer que les membres du conseil des fiduciaires aient les aptitudes et les compétences appropriées pour répondre aux besoins actuels de la Fiducie.

Les fiduciaires n'ont pas de comité de rémunération. Voir la rubrique « Rémunération des membres de la haute direction » pour obtenir des détails concernant les questions de rémunération.

Les fiduciaires n'ont pas d'autre comité que le comité d'audit et le comité de notation. Le comité de notation a été constitué pour superviser la création et l'émission des parts privilégiées. L'efficacité et l'apport des fiduciaires sont évalués régulièrement. La Fiducie a adopté une procédure officielle pour évaluer l'efficacité des fiduciaires dans leur ensemble et celle des fiduciaires individuels, à titre de fiduciaires et de membres des comités. Cette évaluation est effectuée chaque année et inclut l'examen des fiduciaires selon des critères écrits et une matrice de compétences. Les critères incluent l'indépendance, la propriété de parts, les présences aux réunions du conseil des fiduciaires et des comités, la formation continue, sans oublier la participation et les contributions générales à l'examen des affaires de la Fiducie par les fiduciaires.

Les fiduciaires ont adopté une politique sur la limitation de la durée des mandats, qui prévoit que la durée moyenne du mandat des fiduciaires est de moins de dix ans, à moins que les fiduciaires n'en décident autrement à leur entière appréciation. L'objectif de la politique est de promouvoir le renouvellement approprié et continu du conseil des fiduciaires afin de soutenir le rendement du conseil tout en conservant l'expérience et l'expertise des fiduciaires en poste depuis plus longtemps. Sous réserve de l'obtention d'évaluations du rendement favorables chaque année, les fiduciaires non membres de la direction qui sont nommés au conseil peuvent siéger au conseil pendant une période maximale de douze ans, à moins que les fiduciaires n'en décident autrement à leur entière appréciation. Malgré ce qui précède, le chef de la direction et le chef des finances, s'il siège au conseil, ne seront pas assujettis à la politique sur la limitation de la durée des mandats au conseil.

La Fiducie a adopté une politique en matière de diversité. La Fiducie reconnaît les avantages d'avoir un conseil des fiduciaires diversifié. Elle n'a pas actuellement de quotas ou de cibles à l'égard de la mixité au conseil des fiduciaires. Toutes les nominations de fiduciaires se fondent sur le mérite, compte tenu des aptitudes, de l'expérience, de l'indépendance, des connaissances et des autres qualités dont les fiduciaires ont besoin collectivement pour être efficaces, en accordant l'attention voulue aux avantages découlant de la diversité (y compris le niveau de mixité chez les fiduciaires). En raison de la taille réduite de l'équipe de haute direction de la Fiducie, la représentation féminine dans les postes de membres de la haute direction n'a pas été prise en compte par le gestionnaire lorsque celui-ci a nommé les membres de la haute direction. La Fiducie n'a pas adopté de cibles concernant la représentation féminine dans les postes de membres de la haute direction pour les raisons précitées.

## **CALCUL DE LA VALEUR LIQUIDATIVE**

La valeur liquidative de la Fiducie est établie à l'heure d'évaluation à chaque date d'évaluation en déterminant la valeur totale des actifs de la Fiducie et en y soustrayant les passifs de la Fiducie. Une valeur liquidative par part de série distincte est calculée pour chacune des séries de parts en divisant (i) la valeur liquidative de la Fiducie attribuable à la série (soit la valeur des actifs de la Fiducie, moins le montant du rachat par part privilégiée total attribuable à cette série, moins les passifs de la Fiducie attribuables à cette série par (ii) le nombre total de parts en circulation de cette série et compte non tenu de toute émission ou de tout rachat de parts effectué à cette date. La valeur liquidative par part privilégiée de série 1 est déterminée en calculant la somme A) du moindre de (i) 25,00 \$ ou (ii) de la valeur liquidative de la Fiducie à la date d'évaluation, divisée par le nombre de parts privilégiées de toutes les séries alors en circulation (étant entendu que si des parts privilégiées de séries ayant des montants d'émission initiaux différents sont alors en circulation, ce nombre de parts sera rajusté au besoin pour chaque série afin de tenir compte de leurs montants d'émission initiaux différents), plus B) un montant égal aux distributions accumulées et impayées sur une part privilégiée de série 1 jusqu'à la date d'évaluation exclusivement.

La valeur des actifs détenus par la Fiducie est déterminée comme suit :

- (i) la valeur des fonds en caisse ou des sommes d'argent en dépôt, des lettres de change, des billets à vue, des débiteurs, des charges payées d'avance (lorsque ces charges sont payées par la Fiducie), des dividendes en espèces reçus (ou devant être reçus et déclarés aux porteurs de parts inscrits à une date antérieure à la date de calcul de la valeur liquidative de la Fiducie) et des intérêts cumulés, mais non encore reçus, est réputée correspondre à leur pleine valeur, sauf si le gestionnaire juge que la véritable valeur de l'un de ces actifs ne correspond pas à leur pleine

valeur, auquel cas leur valeur est réputée correspondre à la valeur que le gestionnaire estime être leur juste valeur;

- (ii) la valeur de tout titre qui est inscrit ou négocié en bourse est établie comme suit : a) dans le cas d'un titre qui a été négocié le jour où la valeur liquidative est déterminée, le cours vendeur de clôture; b) dans le cas d'un titre qui n'a pas été négocié le jour où la valeur liquidative est déterminée, un cours correspondant à la moyenne des cours acheteur et vendeur à la clôture; ou c) si aucun cours acheteur ou vendeur n'est disponible, le dernier cours établi pour ce titre aux fins du calcul de la valeur liquidative de la Fiducie. La valeur des titres intercotés est calculée conformément aux directives données à l'occasion par le gestionnaire; toutefois, si, de l'avis du gestionnaire, le cours boursier ou le cours hors cote ne reflète pas fidèlement le prix que recevrait la Fiducie au moment de l'aliénation des actions ou des titres nécessaires en vue d'effectuer un rachat de titres, le gestionnaire pourrait attribuer à ces actions ou titres la valeur qui lui semble le mieux refléter leur juste valeur;
- (iii) la valeur d'un fonds sous-jacent correspond à la valeur liquidative par titre détenu par la Fiducie à la fin du jour ouvrable;
- (iv) la valeur d'un titre dont la revente fait l'objet de restrictions ou de limites par l'effet d'une déclaration, d'un engagement ou d'une convention de la part de la Fiducie ou de son prédécesseur en titre correspond à la moins élevée des valeurs suivantes : a) la valeur en fonction d'un cours publié d'usage courant; ou b) le pourcentage de la valeur marchande des titres de même catégorie dont la revente ne fait pas l'objet de restrictions ou de limites par l'effet d'une déclaration, d'un engagement ou d'une convention, qui correspond au pourcentage de leur coût d'acquisition pour la Fiducie par rapport à la valeur marchande de ces titres au moment de l'acquisition, pourvu qu'une prise en compte graduelle de la valeur réelle des titres soit effectuée lorsque la date de levée des restrictions sur ces titres est connue;
- (v) la valeur de l'ensemble des actifs de la Fiducie évalués dans une autre monnaie que le dollar canadien et des passifs payables dans une autre monnaie que le dollar canadien est convertie en dollars canadiens en fonction du taux de change applicable qui est publié par les sources bancaires habituelles à la date d'évaluation;
- (vi) si une option négociable, une option sur contrat à terme standardisé ou une option hors bourse couverte est vendue, la prime reçue par la Fiducie est traitée comme un crédit reporté d'un montant correspondant à la valeur au cours du marché de l'option négociable, de l'option sur contrat à terme standardisé ou de l'option hors bourse qui aurait pour effet de dénouer la position. Tout écart découlant d'une réévaluation est traité à titre de gain ou de perte non réalisé sur placement. Le crédit reporté sera déduit du calcul de la valeur liquidative de la Fiducie. Tout titre visé par une option vendue est évalué à sa valeur au cours du marché;
- (vii) une position acheteur dans une option ou un titre assimilable à des titres de créance est évaluée à sa valeur au cours du marché;
- (viii) la valeur d'un contrat à terme de gré à gré ou d'un swap correspond au gain qui serait réalisé ou à la perte qui serait subie à son égard si, au jour d'évaluation, la position sur le contrat à terme de gré à gré ou le swap était dénouée;
- (ix) la valeur d'un contrat à terme standardisé correspond, si les limites quotidiennes imposées par la bourse de contrats à terme standardisés par l'intermédiaire de laquelle ce contrat a été émis ne sont pas en vigueur, au gain qui serait réalisé ou à la perte qui serait subie à son égard si, au jour d'évaluation, la position sur le contrat à terme standardisé était dénouée; ou, si les limites quotidiennes imposées par la bourse de contrats à terme standardisés par l'intermédiaire de laquelle le contrat à terme standardisé a été émis sont en vigueur, cette valeur est établie en fonction de la valeur au cours du marché de l'intérêt sous-jacent du contrat à terme standardisé;

- (x) la marge payée ou déposée à l'égard de contrats à terme standardisés ou de contrats à terme de gré à gré est traitée comme un débiteur et toute marge qui n'est pas en espèces est considérée comme étant détenue à titre de marge;
- (xi) chaque opération d'achat ou de vente effectuée par la Fiducie ou une série et visant des titres en portefeuille est prise en compte dans le calcul de la valeur liquidative de la Fiducie ou de la série, selon le cas, au plus tard à la date du premier calcul de la valeur liquidative de la Fiducie ou de la série qui est effectué après la date à laquelle l'opération en question devient exécutoire;
- (xii) l'émission ou le rachat de parts de fiducie de la Fiducie ou d'une série est pris en compte dans le calcul de la valeur liquidative de la Fiducie ou de la série au plus tard à la date du prochain calcul de la valeur liquidative de la Fiducie ou de la série qui est effectué après le moment où la valeur liquidative par part de fiducie ou de la série est établie aux fins de l'émission ou du rachat des parts de la Fiducie ou de la série;
- (xiii) la valeur d'un titre négocié sur un marché hors cote correspondra au cours vendeur de clôture à la date d'évaluation ou, en l'absence d'un tel cours vendeur, à la moyenne des cours acheteur et vendeur à ce moment-là, tels qu'ils sont publiés par la presse financière;
- (xiv) les titres à revenu fixe inscrits à la cote d'une bourse de valeurs sont évalués en fonction de leur cours de clôture ou de leur dernier cours vendeur avant l'heure d'évaluation ce jour de bourse ou, si aucun cours de clôture n'est disponible et qu'aucune vente n'est déclarée avoir eu lieu avant l'heure d'évaluation ce jour de bourse, en fonction de la moyenne des derniers cours acheteur et vendeur avant cette heure ce jour de bourse;
- (xv) la valeur d'un titre ou d'un autre actif pour lequel un cours du marché n'est pas immédiatement disponible correspondra à sa juste valeur marchande à la date d'évaluation à laquelle la valeur liquidative de la Fiducie est calculée, comme l'établit le gestionnaire (généralement, le gestionnaire évaluera ce titre ou cet autre actif au coût jusqu'à ce qu'il y ait une indication claire d'une augmentation ou d'une diminution de valeur);
- (xvi) si un placement ne peut être évalué selon les règles qui précèdent ou si ces règles sont à tout moment jugées inappropriées par le gestionnaire dans les circonstances, alors, malgré les règles qui précèdent, le gestionnaire effectue l'évaluation qu'il estime juste et raisonnable.

Les passifs de la Fiducie comprennent ce qui suit :

- (i) l'ensemble des factures et des comptes payables;
- (ii) tous les frais d'exploitation payables et/ou courus;
- (iii) toutes les obligations relatives au paiement de sommes d'argent ou de biens, y compris le montant des distributions déclarées mais non versées, s'il en est;
- (iv) toutes les provisions que le gestionnaire autorise ou approuve à l'égard des taxes et impôts ou des éventualités;
- (v) tous les autres éléments de passif de la Fiducie, de quelque nature que ce soit, sauf les éléments de passif représentés par des parts en circulation de la Fiducie et le solde de tout revenu ou gain en capital non distribué.

Les passifs de chaque série comprennent la quote-part proportionnelle de l'ensemble des éléments de passif communs de la Fiducie et les éléments de passif contractés exclusivement par cette série.

La valeur liquidative de la Société en commandite à l'égard du portefeuille de titres cotés sera également évaluée à l'heure d'évaluation à chaque date d'évaluation sous réserve des modalités de ses documents constitutifs, qui prévoient,

entre autres, que la Société en commandite à l'égard du portefeuille de titres cotés évaluera les actifs détenus par la Société en commandite à l'égard du portefeuille de titres cotés conformément aux politiques d'évaluation de la Fiducie énoncées ci-dessus.

## MODE DE PLACEMENT

Aux termes de la convention de placement pour compte intervenue entre la Fiducie, le gestionnaire, le gestionnaire de placements et les placeurs pour compte, la Fiducie a nommé les placeurs pour compte pour qu'ils offrent en vente, dans le cadre d'un placement pour compte, à la date de clôture dans le public, un minimum de 1 000 000 de parts privilégiées et un maximum de 3 600 000 parts privilégiées, comme il est prévu dans le présent prospectus, au prix de 25,00 \$ par part privilégiée pour un produit brut se situant entre 25 000 000 \$ et 90 000 000 \$, sous réserve des modalités et conditions de la convention de placement pour compte. Le prix auquel les parts privilégiées sont offertes aux termes des présentes a été établi par voie de négociations entre la Fiducie et les placeurs pour compte.

En contrepartie des services qu'ils fourniront dans le cadre du présent placement, la Fiducie a convenu de verser aux placeurs pour compte des honoraires correspondant à 0,75 \$ (3,0 %) par part privilégiée. Tous les honoraires payables aux placeurs pour compte seront versés au titre des services rendus dans le cadre du présent placement et seront prélevés sur les fonds généraux de la Fiducie.

La Fiducie a accordé aux placeurs pour compte l'option de surallocation, uniquement afin de couvrir les surallocations, le cas échéant, qu'ils peuvent exercer dans les 30 jours suivant la date de clôture, afin d'acheter des parts privilégiées supplémentaires correspondant au plus à 15 % du nombre total de parts privilégiées émises à la date de clôture au prix d'offre, lesquelles parts privilégiées supplémentaires sont visées à des fins de placement aux termes du présent prospectus. Les placeurs pour compte recevront des honoraires correspondant à 0,75 \$ (3,0 %) pour chaque part privilégiée supplémentaire vendue à l'exercice de l'option de surallocation et leurs frais leur seront remboursés. Le souscripteur ou l'acquéreur qui acquiert des parts privilégiées comprises dans la position de surallocation, y compris l'option de surallocation, acquiert ces parts privilégiées aux termes du présent prospectus, que cette position soit couverte par l'exercice de l'option de surallocation ou par des acquisitions sur le marché secondaire.

Le présent prospectus vise le placement des parts privilégiées offertes aux termes des présentes dans chacune des provinces et chacun des territoires du Canada.

La Fiducie a demandé l'inscription des parts privilégiées offertes aux termes du présent prospectus à la cote de la TSX. L'inscription sera subordonnée à l'obligation, pour la Fiducie, de remplir toutes les conditions d'inscription de la TSX. Rien ne garantit que l'inscription des parts privilégiées à la cote de la TSX sera acceptée.

Aux termes de la convention de placement pour compte, la Fiducie s'est engagée à ne pas vendre de parts privilégiées supplémentaires ou de titres convertibles en parts privilégiées d'une série ou échangeables contre des parts privilégiées d'une série, à ne pas attribuer d'option visant la vente de telles parts supplémentaires ou à ne pas en disposer autrement pendant une période commençant à la signature de cette convention et se terminant 90 jours après celle-ci, sans le consentement écrit préalable de Marchés mondiaux CIBC inc. pour le compte des placeurs pour compte.

Le placement total comprend entre 1 000 000 de parts privilégiées et 3 600 000 parts privilégiées pour un produit brut total se situant entre 25 000 000 \$ et 90 000 000 \$. Les fonds reçus dans le cadre du placement seront déposés auprès des placeurs pour compte et ne seront pas libérés avant qu'un montant minimal de 25 000 000 \$ n'ait été déposé et que les placeurs pour compte n'aient consenti à leur libération. Des souscriptions minimales de 1 000 000 de parts privilégiées pour un produit brut total de 25 000 000 \$ doivent être réunies dans les 90 jours civils suivant la délivrance d'un visa définitif à l'égard du présent prospectus, ou au cours de toute autre période dont peuvent convenir les personnes physiques ou morales qui ont souscrit des parts au cours de cette période, à défaut de quoi les placeurs pour compte remettront les fonds perçus aux souscripteurs initiaux sans intérêt ni déduction, à moins que les souscripteurs n'aient donné des instructions contraires aux placeurs pour compte.

Les parts privilégiées n'ont pas été et ne seront pas inscrites en vertu de la loi des États-Unis intitulée *Securities Act of 1933*, en sa version modifiée, ou des lois sur les valeurs mobilières d'un État et, sous réserve de certaines dispenses, elles ne peuvent être offertes ni vendues aux États-Unis ou à des personnes des États-Unis. Le placement et la vente des parts privilégiées sont également assujettis à certaines restrictions en vertu des lois de certains territoires à l'extérieur du Canada.

Chaque placeur pour compte a convenu de s'abstenir d'offrir en vente, de vendre ou de livrer les parts privilégiées dans un tel territoire, sauf conformément aux lois de celui-ci.

## FRAIS

### Rémunération des placeurs pour compte

La rémunération des placeurs pour compte sera de 3,0 % par part privilégiée.

### Frais du placement

La Fiducie paiera les frais raisonnables engagés dans le cadre du placement (notamment les frais de préparation, d'impression et d'envoi postal d'un prospectus, les frais de commercialisation, les frais juridiques, la rémunération de l'auditeur et les frais de traduction), estimés à 500 000 \$ dans le cas du placement minimal et à • \$ dans le cas du placement maximal. Ces frais, jusqu'à concurrence de 2,0 % du produit brut du placement, seront acquittés par la Fiducie.

### Frais de gestion

Le gestionnaire reçoit de la Fiducie des frais de gestion annuels correspondant (i) à 1,25 % de la Valeur liquidative de la Fiducie attribuable aux parts de série B, aux parts de série B \$ US et aux parts de série F, plus le montant du rachat par part privilégiée total des parts privilégiées en circulation applicable à cette série, à l'égard des parts de série B, des parts de série B \$ US et des parts de série F et (ii) à 2,25 % de la Valeur liquidative de la Fiducie attribuable aux parts de série C, plus le montant du rachat par part privilégiée total des parts privilégiées en circulation applicable à cette série à l'égard des parts de série C (les « **frais de gestion** »). Aucuns frais de gestion ne sont payables à l'égard des parts de série I ou des parts privilégiées.

Étant donné le rang prioritaire des parts privilégiées, tous les frais et charges, y compris les frais de gestion, seront effectivement pris en charge par les porteurs de parts de fiducie (dans la mesure où la Valeur liquidative de la Fiducie est supérieure au montant du rachat par part privilégiée total).

### Rémunération au rendement

La Société en commandite à l'égard du portefeuille de titres cotés versera une rémunération au rendement au gestionnaire de placements à l'égard de ses actifs (la « **rémunération au rendement du portefeuille de titres cotés** »), qui sera calculée de façon indépendante et cumulée mensuellement et versée pour chaque exercice.

La rémunération au rendement du portefeuille de titres cotés (à l'exclusion des taxes applicables) sera calculée de façon indépendante et correspondra au produit :

- a) du nombre moyen pondéré de parts de la Société en commandite à l'égard du portefeuille de titres cotés en circulation à la date de calcul pour l'exercice en question; et
- b) de 15 % de (A) l'excédent de la somme de ce qui suit :
  - (i) la valeur liquidative d'une part de la Société en commandite à l'égard du portefeuille de titres cotés à la fin de l'exercice en question (calculée sans tenir compte de la rémunération au rendement du portefeuille de titres cotés payable pour l'exercice); et
  - (ii) le montant total des distributions versées par la Société en commandite à l'égard du portefeuille de titres cotés à la Fiducie au cours de l'exercice en question, s'il y a lieu, divisé par le nombre moyen pondéré de parts de la Société en commandite à l'égard du portefeuille de titres cotés en circulation au cours de cet exercice;

sur (B) la plus élevée des valeurs suivantes :

- (iii) la valeur plafond; ou

- (iv) le montant de base.

Mis à part la rémunération au rendement du portefeuille de titres cotés, le gestionnaire et le gestionnaire de placements n'imputeront pas de rémunération au rendement, mais la Fiducie pourrait investir dans d'autres mécanismes de placement, y compris ceux émis par le gestionnaire et/ou des sociétés du même groupe que lui qui imputent une rémunération au rendement.

Dans l'avenir, la Fiducie pourrait investir dans d'autres mécanismes qui investissent directement dans des infrastructures, des investissements liés aux infrastructures et des titres immobiliers qui ont des structures de frais différentes, à la condition que ces structures de frais soient compatibles avec les pratiques du marché et, dans le cas des mécanismes de parties liées, qu'elles soient approuvées par le gestionnaire.

### **Frais courants**

La Fiducie rembourse au gestionnaire l'ensemble des frais raisonnables et nécessaires réellement engagés par celui-ci dans le cadre de la prestation des services décrits dans la déclaration de fiducie, ainsi que certains frais déterminés qui sont accessoires aux activités du gestionnaire.

La Fiducie règle tous les frais engagés dans le cadre de son administration, de sa gestion et de ses investissements, notamment les suivants :

- (i) les intérêts et autres coûts d'emprunt;
- (ii) les honoraires et les frais des avocats, des comptables, des auditeurs, des évaluateurs et des autres mandataires ou consultants dont les services sont retenus par la Fiducie ou les fiduciaires ou pour leur compte;
- (iii) les honoraires et les frais des fiduciaires;
- (iv) les honoraires payables au gestionnaire aux termes de la convention de gestion;
- (v) les frais liés à l'acquisition, à l'aliénation et à la propriété de participations dans des biens immobiliers ou d'autres biens;
- (vi) les assurances jugées nécessaires par les fiduciaires;
- (vii) les frais liés au paiement des distributions sur les parts et les parts privilégiées de la Fiducie;
- (viii) les frais liés aux communications avec les porteurs de parts et les porteurs de parts privilégiées et les autres frais de tenue de livres et des autres tâches administratives nécessaires au maintien des relations avec les porteurs de parts et les porteurs de parts privilégiées;
- (ix) les frais liés à la commercialisation par la Fiducie;
- (x) les frais de modification ou de dissolution de la Fiducie;
- (xi) les honoraires et les frais des agents des transferts, des agents chargés de la tenue des registres, des agents d'évaluation, des fiduciaires conventionnels et des autres fiduciaires et dépositaires;
- (xii) l'ensemble des frais, des taxes et des autres coûts engagés dans le cadre de l'émission, de la distribution, du transfert et de l'admissibilité des parts et des parts privilégiées au placement dans le public ainsi que ceux liés aux autres dépôts obligatoires auprès des autorités gouvernementales;
- (xiii) tous les frais de constitution, d'établissement, d'organisation et de maintien des sociétés et des autres entités créées pour détenir des biens immobiliers ou d'autres biens de la Fiducie.

La Société en commandite à l'égard du portefeuille de titres cotés remboursera au gestionnaire de placements l'ensemble des frais raisonnables et nécessaires réellement engagés par celui-ci dans le cadre de la prestation des services décrits dans la convention de gestion intervenue entre le gestionnaire de placements et la Société en commandite à l'égard du portefeuille de titres cotés, ainsi que certains frais déterminés qui sont accessoires aux activités du gestionnaire de placements.

Chaque série de parts de fiducie assume les frais qui se rapportent expressément à celle-ci et une quote-part des frais qui sont communs à toutes les séries.

Le gestionnaire peut payer à son gré certains des frais d'exploitation de la Fiducie par prélèvement sur ses propres fonds, mais ces paiements n'obligeront pas le gestionnaire à faire des paiements similaires dans l'avenir, et le gestionnaire peut cesser de payer ces frais à tout moment, sans aviser les porteurs de parts ou les porteurs de parts privilégiées.

### **Services supplémentaires**

Tout arrangement relatif à des services supplémentaires intervenu entre la Fiducie et le gestionnaire ou toute société membre de son groupe qui n'a pas été décrit dans le présent prospectus sera conclu selon des modalités au moins aussi favorables pour la Fiducie que celles proposées par des personnes sans lien de dépendance (au sens de la Loi de l'impôt) et qui offrent des services comparables et la Fiducie prendra en charge tous les frais liés à ces services supplémentaires.

### **CERTAINES INCIDENCES FISCALES FÉDÉRALES CANADIENNES**

De l'avis de Blake, Cassels & Graydon S.E.N.C.R.L./s.r.l., conseillers juridiques de la Fiducie, et de McCarthy Tétrault S.E.N.C.R.L., s.r.l., conseillers juridiques des placeurs pour compte, le texte qui suit résume, à la date des présentes, les principales incidences fiscales fédérales canadiennes généralement applicables à un acheteur qui achète des parts privilégiées aux termes du placement et qui, à tous moments pertinents, aux fins de la Loi de l'impôt, est ou est réputé un résident du Canada, détient les parts privilégiées acquises aux termes du placement à titre d'immobilisations, traite sans lien de dépendance avec la Fiducie et le gestionnaire, n'est pas affilié à ceux-ci et n'est pas exonéré d'impôt aux termes de la Partie I de la Loi de l'impôt (un « porteur »). De manière générale, les parts privilégiées seront considérées comme des immobilisations pour un porteur dans la mesure où celui-ci ne les détient pas dans le cadre d'une entreprise d'opérations sur valeurs ni ne les a acquises dans le cadre d'une ou de plusieurs opérations considérées comme un projet comportant un risque ou une affaire de caractère commercial. Certains porteurs qui pourraient par ailleurs ne pas être considérés comme détenant des parts privilégiées à titre d'immobilisations pourraient, dans certaines circonstances, faire le choix irrévocable prévu au paragraphe 39(4) de la Loi de l'impôt afin que ces parts privilégiées et tous les autres « titres canadiens » (au sens de la Loi de l'impôt) dont ils sont propriétaires ou dont ils font l'acquisition ultérieurement soient considérés comme des immobilisations. Ces porteurs devraient consulter leurs propres conseillers en fiscalité au sujet de leur situation personnelle.

Le présent résumé ne s'applique pas au porteur (i) qui est une société de personnes, dont un membre n'est pas résident du Canada aux fins de la Loi de l'impôt, (ii) qui est une « institution financière » (au sens de la Loi de l'impôt aux fins des règles d'évaluation à la valeur du marché), (iii) qui est une « institution financière déterminée » (au sens de la Loi de l'impôt), (iv) dans lequel une participation constituerait un « abri fiscal déterminé » (au sens de la Loi de l'impôt), (v) qui déclare ses « résultats fiscaux canadiens » (au sens de la Loi de l'impôt) dans une autre monnaie que la monnaie canadienne ou (vi) qui conclut ou a conclu, relativement aux parts privilégiées détenues par ce porteur, un « contrat dérivé à terme » (au sens de la Loi de l'impôt). En outre, le présent résumé ne porte pas sur la déduction des intérêts par un porteur qui a emprunté de l'argent afin d'acquérir des parts privilégiées.

Le présent résumé est fondé sur les hypothèses selon lesquelles (i) la Fiducie et la Société en commandite à l'égard du portefeuille de titres cotés respecteront en tout temps ses restrictions en matière de placement, (ii) aucun des émetteurs des titres composant le portefeuille ne sera à quelque moment que ce soit (ou ne sera réputé être pour l'application de toute disposition de la Loi de l'impôt) une société étrangère affiliée d'un porteur de parts de fiducie, et (iii) aucun des titres composant le portefeuille ne sera un « abri fiscal déterminé » au sens de l'article 143.2 de la Loi de l'impôt. Le présent résumé tient également pour acquis qu'au moins 50 % (selon la juste valeur marchande) des participations dans toute société de personnes dans laquelle la Fiducie investit (directement ou par l'intermédiaire d'une ou de plusieurs sociétés de personnes qui sont des filiales) sont détenues à tous moments pertinents par des personnes ou des sociétés de personnes qui ne sont pas des « institutions financières » au sens de la Loi de l'impôt. Toutefois, aucune garantie ne peut être donnée à cet égard.

Le présent résumé repose sur les dispositions actuelles de la Loi de l'impôt et de son règlement d'application (le « **règlement** ») en vigueur à la date des présentes, sur toutes les propositions précises visant à modifier la Loi de l'impôt et le règlement annoncées publiquement par le ministre des Finances (Canada) ou pour son compte avant la date des présentes (les « **propositions fiscales** »), sur la compréhension qu'ont les conseillers juridiques des politiques administratives et des pratiques de cotisation actuelles de l'ARC publiées par écrit par celle-ci avant la date des présentes et sur une attestation du gestionnaire quant à quelques questions factuelles. Rien ne garantit que les propositions fiscales seront mises en œuvre ou, le cas échéant, qu'elles le seront dans leur forme actuelle. À l'exception des propositions fiscales, le présent résumé ne tient pas compte ni ne prévoit de modifications du droit ou de la pratique, que ce soit par voie de mesures ou de décisions législatives, gouvernementales ou judiciaires, ou de modifications des politiques administratives ou des pratiques de cotisation de l'ARC, non plus qu'il ne tient compte des incidences fiscales provinciales, territoriales ou étrangères, qui pourraient différer sensiblement de celles qui sont exposées dans le présent prospectus.

**Le présent résumé est de nature générale seulement et ne constitue pas un avis fiscal ou juridique à l'intention d'un investisseur en particulier et ne devrait pas être considéré comme tel; il ne contient aucune déclaration concernant les incidences fiscales pour un investisseur en particulier. Par conséquent, les souscripteurs éventuels devraient consulter leurs propres conseillers en fiscalité afin d'obtenir des conseils relativement aux incidences fiscales pour eux de l'acquisition, de la détention et de la disposition de parts privilégiées, y compris l'application et l'incidence des lois de l'impôt sur le revenu et des autres lois fiscales de toute administration fiscale nationale, provinciale, étatique ou locale.**

Le présent résumé ne traite pas des incidences fiscales fédérales canadiennes applicables à des non-résidents du Canada, lesquels devraient consulter leurs propres conseillers en fiscalité au sujet des incidences fiscales de l'acquisition et de la détention de parts privilégiées. Tous les versements de distributions sur les parts privilégiées à des non-résidents du Canada seront nets de tout impôt de retenue applicable.

#### *Statut de la Fiducie*

Le présent résumé est fondé sur l'hypothèse selon laquelle la Fiducie sera admissible à tous moments pertinents à titre de « fiducie de fonds commun de placement » au sens de la Loi de l'impôt. Le gestionnaire a informé les conseillers juridiques que la Fiducie répond actuellement aux exigences pour être admissible à titre de « fiducie de fonds commun de placement » et qu'elle a l'intention de s'assurer de continuer à répondre à ces exigences à tous moments pertinents. Si la Fiducie n'était plus admissible à titre de « fiducie de fonds commun de placement », les incidences fiscales décrites dans les présentes seraient, à certains égards, sensiblement différentes.

#### *Règles relatives aux EIPD*

La Loi de l'impôt comporte un régime applicable aux fiducies ou aux sociétés de personnes intermédiaires de placement déterminées (les « **EIPD** ») et à leurs investisseurs. Si la Fiducie devenait assujettie à ces règles (les « **règles relatives aux EIPD** »), elle serait généralement imposée d'une façon similaire aux sociétés sur le revenu tiré d'une entreprise exploitée au Canada par la Fiducie et sur le revenu (à l'exception des dividendes imposables de sociétés canadiennes imposables) et les gains en capital provenant de « biens hors portefeuille » (définis dans la Loi de l'impôt), au taux d'imposition général combiné fédéral et provincial similaire au taux applicable aux sociétés par actions. Les distributions de revenu et de gains en capital qui sont assujetties aux règles relatives aux EIPD seront imposées à titre de dividendes provenant d'une société canadienne imposable entre les mains des investisseurs dans l'EIPD. De façon générale, les distributions payées à titre de remboursement de capital ne seront pas assujetties aux règles relatives aux EIPD.

La Fiducie ne sera pas considérée comme une fiducie intermédiaire de placement déterminée à l'égard d'une année d'imposition en particulier et, par conséquent, elle ne sera pas assujettie aux règles relatives aux EIPD au cours de cette année, à la condition qu'elle ne détienne pas de « bien hors portefeuille », au sens de la Loi de l'impôt, à aucun moment au cours de l'année. Le gestionnaire a informé les conseillers juridiques qu'en aucun temps jusqu'à la date des présentes la Fiducie n'a détenu de « biens hors portefeuille » et que, selon ses restrictions de placement, la Fiducie n'acquerra aucun « bien hors portefeuille » à aucun moment à l'avenir. Le présent résumé suppose que la Fiducie ne sera pas une fiducie intermédiaire de placement déterminée et qu'aucune société en commandite de la Fiducie (au sens défini ci-après) ne sera une société de personnes intermédiaire de placement déterminée à tout moment pertinent. Si ces hypothèses n'étaient pas exactes, les incidences fiscales décrites ci-après seraient, à certains égards, considérablement différentes d'une façon défavorable.

## *Imposition de la Fiducie*

L'année d'imposition de la Fiducie correspond à l'année civile. Au cours de chaque année d'imposition, la Fiducie sera assujettie à l'impôt en vertu de la Loi de l'impôt sur son revenu pour l'année en question, y compris les gains en capital imposables réalisés nets, duquel est retranchée la partie de son revenu qu'elle déduit à l'égard des montants payés ou payables dans l'année aux porteurs de parts de fiducie, sous réserve de la règle de refus de déduction pour une fiducie (telle qu'elle est décrite et définie dans les présentes). Un montant ne sera pas considéré comme payable à un porteur de parts de fiducie au cours d'une année d'imposition, à moins qu'il soit payé au porteur de parts de fiducie au cours de l'année par la Fiducie ou que le porteur de parts de fiducie ait le droit d'en exiger le paiement au cours de l'année concernée.

La Loi de l'impôt contient une règle anti-évitement (la « **règle de refus de déduction pour une fiducie** ») qui empêche une fiducie de déduire des montants payés ou payables à des bénéficiaires au cours d'une année d'imposition lorsqu'il est raisonnable de considérer que l'existence d'une modalité, d'une condition, d'un droit ou d'un autre attribut d'une participation dans la fiducie a pour principal objectif de donner à un bénéficiaire de la fiducie un pourcentage de participation dans les biens de la fiducie qui est supérieur au pourcentage de participation du bénéficiaire dans le revenu de la fiducie. Même si la question comporte une certaine part d'incertitude, les conseillers juridiques sont d'avis que cette règle ne devrait pas s'appliquer à la Fiducie. Toutefois, la Fiducie n'a pas obtenu de décision anticipée en matière d'impôt de l'ARC confirmant que la règle de refus de déduction pour une fiducie ne s'appliquera pas. Voir la rubrique « *Facteurs de risque — Facteurs de risque liés à l'impôt canadien* ».

La déclaration de fiducie exige que la Fiducie affecte, distribue et rend payable aux porteurs de parts de fiducie un montant suffisant de son revenu net (y compris les gains en capital nets réalisés) au cours de chaque année d'imposition, comme il est décrit à la rubrique « Description des titres — Description des parts — Distributions spéciales », de sorte qu'elle ne sera généralement pas assujettie, cette année-là, à l'impôt sur le revenu non remboursable en vertu de la partie I de la Loi de l'impôt. Pour chaque année d'imposition complète pendant laquelle elle est une fiducie de fonds commun de placement, la Fiducie aura le droit de réduire ses obligations fiscales (ou de recevoir un remboursement de ces obligations), s'il en est, à l'égard de ses gains en capital réalisés nets d'un montant déterminé conformément à la Loi de l'impôt et fondé sur les rachats de parts ayant eu lieu durant l'année (le « **remboursement au titre des gains en capital** »). Le remboursement au titre des gains en capital au cours d'une année d'imposition donnée peut ne pas compenser complètement l'obligation fiscale de la Fiducie pour cette année d'imposition qui peut découler de la vente ou d'une autre disposition de titres ou d'autres biens dans le cadre du rachat de parts.

### *Investissements dans des sociétés en commandite, y compris dans la Société en commandite à l'égard du portefeuille de titres cotés*

La Société en commandite à l'égard du portefeuille de titres cotés et les Sociétés en commandite à l'égard d'un portefeuille de placements privés (chacune, une « **société en commandite de la Fiducie** ») ne sont pas elles-mêmes assujetties à l'impôt sur le revenu aux termes de la Loi de l'impôt. Toutefois, une société en commandite de la Fiducie sera généralement tenue de calculer son revenu (ou sa perte) conformément aux dispositions de la Loi de l'impôt comme si elle était une personne distincte résidant au Canada. Le revenu ou la perte de la Fiducie pour une année d'imposition comprendra sa quote-part du revenu ou, sous réserve des règles sur la fraction à risques décrites ci-après, sa quote-part de la perte de chaque société en commandite de la Fiducie, calculée conformément à la convention de société de la société en commandite de la Fiducie concernée, pour l'exercice de la société en commandite de la Fiducie clos au cours de cette année d'imposition, que la Fiducie ait reçu ou doive recevoir ou non une distribution de la société en commandite de la Fiducie. La source et la nature des montants inclus dans le revenu de la Fiducie (ou déduits de celui-ci) au titre du revenu (ou de la perte) d'une société en commandite de la Fiducie provenant d'une source particulière dépendront généralement de la source et de la nature de ces montants au moment où ils ont été gagnés (ou engagés) par la société en commandite de la Fiducie (ou par une autre société de personnes qui attribue ce revenu ou cette perte à la société en commandite de la Fiducie concernée).

Au moment de la disposition réelle ou réputée d'une participation dans une société en commandite de la Fiducie, à la condition que la Fiducie détienne cette participation à titre d'immobilisation, la Fiducie réalisera généralement un gain en capital (ou subira généralement une perte en capital) dans la mesure où le produit de disposition de la Fiducie, déduction faite des frais de disposition raisonnables est supérieur (ou inférieur) au prix de base rajusté de cette participation. Le prix de base rajusté de la participation de la Fiducie dans une société en commandite de la Fiducie à un moment donné correspondra au coût de cette participation, déduction faite de la quote-part de toute perte de la société en commandite de la Fiducie attribuée à la Fiducie pour les exercices clos avant le moment en question (compte tenu dans chaque cas des « règles sur la fraction à

risques » et compte tenu de la totalité des pertes en capital) et des montants distribués par la société en commandite de la Fiducie avant le moment en question. Le prix de base rajusté de la participation de la Fiducie dans une société en commandite de la Fiducie à un moment donné sera majoré de tout revenu de la société en commandite de la Fiducie qui est attribué à la Fiducie, y compris la totalité des gains en capital réalisés par la société en commandite de la Fiducie et attribués à la Fiducie, pour les exercices clos avant le moment en question. Si le prix de base rajusté, pour la Fiducie, de sa participation dans une société en commandite de la Fiducie était par ailleurs inférieur à zéro à la fin de l'exercice de la société en commandite de la Fiducie, le montant négatif serait réputé constituer un gain en capital réalisé par la Fiducie à la fin de cet exercice et le prix de base rajusté de la participation serait majoré du montant du gain réputé pour qu'il corresponde à zéro.

La Loi de l'impôt prévoit des règles (les « **règles sur la fraction à risques** ») qui limitent de façon générale la capacité d'un commanditaire d'une société de personnes de déduire au cours d'une année d'imposition sa quote-part de toute perte de la société de personnes (sauf une perte en capital) pour un exercice à la « fraction à risques » de son intérêt dans cette société de personnes à la fin de cet exercice. Dans certaines circonstances, les règles sur la fraction à risques pourraient empêcher la Fiducie ou une société en commandite de la Fiducie de déduire les pertes qui lui sont attribuées par une société de personnes dont elle est un associé. En général, la « fraction à risques » à la fin d'un exercice pour un investisseur à l'égard d'une participation dans une société en commandite acquise auprès de la société de personnes correspondra au prix de base rajusté de la participation de l'investisseur dans la société de personnes à la fin de l'exercice, majoré de tout revenu (y compris le plein montant de tout gain en capital) attribué au commanditaire pour l'exercice, déduction faite de tout montant dû à la société de personnes par le commanditaire (ou toute personne ayant un lien de dépendance avec le commanditaire) et du montant de toute garantie ou indemnité fournie au commanditaire (ou à une personne ayant un lien de dépendance avec lui) contre la perte de l'investissement du commanditaire. Des règles spéciales s'appliquent au calcul de la fraction à risques pour un investisseur de participations dans une société en commandite qui n'ont pas été acquises auprès de cette société en commandite.

La part revenant à un associé (sauf un associé qui est lui-même une société de personnes) de la perte d'une société de personnes qui n'est pas déductible par l'associé en raison de l'application des règles relatives à la « fraction à risques » est considérée comme une « perte comme commanditaire » à l'égard de la société de personnes pour l'année en cause. La perte comme commanditaire d'un associé à l'égard d'une société en commandite peut généralement être reportée prospectivement et déduite par l'associé au cours d'une année d'imposition ultérieure du revenu pour l'année visée dans la mesure où la fraction à risques de l'associé à la fin du dernier exercice de la société de personnes se terminant au cours de cette année dépasse la part revenant à l'associé de toute perte de la société en commandite pour cet exercice, sous réserve des dispositions de la Loi de l'impôt et conformément à celles-ci. Lorsqu'un associé d'une société en commandite est lui-même une société de personnes, la part revenant à l'associé de la perte de la société en commandite qui n'est pas déductible par l'associé en raison des règles relatives à la « fraction à risque » ne peut pas être reportée prospectivement à titre de perte comme commanditaire, mais réduira la part revenant à l'associé de la perte de la société de personnes pour l'application de la Loi de l'impôt, y compris aux fins de l'établissement du prix de base rajusté pour cet associé de sa participation dans la société de personnes.

L'exposé qui précède s'applique généralement aux placements effectués par les sociétés en commandite de la Fiducie dans des sociétés en commandite qui ne sont pas des sociétés de personnes intermédiaires de placement déterminées.

#### *Investissements dans d'autres titres par la Fiducie ou par une société en commandite de la Fiducie*

Dans le calcul de son revenu pour une année d'imposition, la Fiducie ou une société en commandite de la Fiducie sera tenue d'inclure le montant de tous les dividendes reçus (ou réputés avoir été reçus) pendant l'année sur les titres qu'elle détient.

Si la Fiducie ou une société en commandite de la Fiducie acquiert une participation dans une société étrangère qui est une « société étrangère affiliée contrôlée » (une « **SÉAC** ») de la Fiducie ou de la société en commandite de la Fiducie, au sens de la Loi de l'impôt, la Fiducie ou la société en commandite de la Fiducie, selon le cas, sera tenue d'inclure dans le calcul de son revenu pour son année d'imposition au cours de laquelle l'année d'imposition de la SÉAC prend fin, sa part attribuable du revenu de cette SÉAC pour cette année d'imposition qui est qualifiée de « revenu étranger accumulé, tiré de biens » (le « **RÉATB** ») pour l'application de la Loi de l'impôt, que la Fiducie ou la société en commandite de la Fiducie, selon le cas, reçoive ou non effectivement une distribution de ce RÉATB. Dans ces circonstances, un montant peut être déductible au titre de l'« impôt étranger accumulé », au sens de la Loi de l'impôt, applicable au RÉATB. En règle générale, le RÉATB d'une SÉAC de la Fiducie ou d'une société en commandite de la Fiducie comprendra le revenu tiré de biens de la

société étrangère (comme les dividendes sur des actions et l'intérêt sur des placements dans des titres d'emprunt) et certains autres revenus.

Tout montant de RÉATB inclus dans le revenu de la Fiducie ou d'une société en commandite de la Fiducie (déduction faite de toute déduction au titre de l'impôt étranger accumulé applicable) fera augmenter le prix de base rajusté de ses actions dans la SÉAC applicable à l'égard de laquelle le RÉATB a été inclus. Au moment où la Fiducie ou la société en commandite de la Fiducie, selon le cas, reçoit un dividende de la SÉAC, elle aura le droit de déduire dans le calcul de son revenu un montant calculé conformément à la Loi de l'impôt qui vise à éviter la double imposition du RÉATB, et le prix de base rajusté de ses actions de la SÉAC sera réduit en conséquence.

À l'égard de titres d'emprunt ou d'une autre dette, la Fiducie ou une société en commandite de la Fiducie est tenue d'inclure dans son revenu pour une année d'imposition la totalité de l'intérêt sur ceux-ci qui s'accumule (ou est réputé s'accumuler) en sa faveur à la fin de cette année (ou jusqu'à la disposition de la dette au cours de l'année) ou qui est devenu recevable ou est reçu par la Fiducie ou la société en commandite de la Fiducie avant la fin de cette année, y compris à la conversion, au rachat ou au remboursement à l'échéance, sauf si l'intérêt était inclus dans le calcul du revenu de la Fiducie ou de la société en commandite de la Fiducie pour une année précédente et à l'exclusion de l'intérêt qui s'est accumulé avant le moment de l'acquisition de la dette par la Fiducie ou la société en commandite de la Fiducie.

À l'égard de parts d'une fiducie résidant au Canada que la Fiducie ou une société en commandite de la Fiducie détient à titre d'immobilisations, dans chaque cas pour l'application de la Loi de l'impôt, et qui ne sont pas assujetties, au cours d'une année d'imposition, aux règles relatives aux EIPD, la Fiducie ou la société en commandite de la Fiducie est tenue d'inclure dans son revenu pour une année d'imposition la partie du revenu net et la tranche imposable des gains en capital réalisés nets de cette fiducie qui est payée ou devient payable à la Fiducie ou à la société en commandite de la Fiducie par cette fiducie au cours de cette année d'imposition, même si certains de ces montants peuvent être réinvestis dans des parts supplémentaires de la fiducie. À la condition que la fiducie effectue les attributions adéquates, les gains en capital imposables nets réalisés par la fiducie, le revenu de source étrangère de la fiducie et les dividendes imposables reçus par la fiducie de sociétés canadiennes imposables qui sont payés ou deviennent payables à la Fiducie ou à la société en commandite de la Fiducie conserveront de fait leur nature entre les mains de la Fiducie ou de la société en commandite de la Fiducie. Lorsqu'une fiducie fait une désignation à l'égard de son revenu de source étrangère payé ou payable à la Fiducie ou à une société en commandite de la Fiducie, la Fiducie ou cette société en commandite de la Fiducie (selon le cas) sera généralement réputée avoir payé sa quote-part des « impôts sur le revenu tiré d'une entreprise » ou des « impôts sur le revenu ne provenant pas d'une entreprise » (au sens donné à chacun de ces termes dans la Loi de l'impôt) payés par la fiducie à l'égard de ce revenu aux fins des règles de crédit pour impôt étranger de la Loi de l'impôt. La Fiducie ou une société en commandite de la Fiducie est généralement tenue de réduire le prix de base rajusté des parts d'une fiducie dans la mesure où tous les montants qui lui sont payés ou payables au cours d'une année par la fiducie excèdent la somme de la tranche de ces montants incluse dans le calcul de son revenu pour l'année et de sa quote-part de la tranche non imposable des gains en capital de la fiducie pour l'année, dont la tranche imposable lui a été attribuée. Si le prix de base rajusté pour la Fiducie ou une société en commandite de la Fiducie de ses parts d'une fiducie est par ailleurs inférieur à zéro, le montant négatif serait réputé être un gain en capital réalisé par celle-ci, et le prix de base rajusté pour elle de ces parts sera majoré du montant de ce gain en capital réputé pour qu'il corresponde à zéro.

La Fiducie ou une société en commandite de la Fiducie peut acquérir des titres d'un émetteur qui est une « fiducie intermédiaire de placement déterminée » ou une « société de personnes intermédiaire de placement déterminée » au sens des règles relatives aux EIPD (ce qui peut comprendre des fiducies, sauf certaines fiducies de placement immobilier et certaines sociétés de personnes dont les parts sont cotées ou négociées à une bourse ou sur un autre marché public). Aux termes des règles relatives aux EIPD, un tel émetteur est assujéti à un impôt particulier pour (i) tout revenu tiré d'entreprises exploitées au Canada et (ii) certains revenus (exception faite des dividendes imposables) et gains en capital obtenus à la disposition de « biens hors portefeuille » (collectivement, les « **gains hors portefeuille** »). Les règles relatives aux EIPD prévoient que les gains hors portefeuille distribués par une fiducie intermédiaire de placement déterminée à ses porteurs de parts ou gagnés par une société de personnes intermédiaire de placement déterminée seront imposés dans la fiducie intermédiaire de placement déterminée ou la société de personnes intermédiaire de placement déterminée, selon le cas, à un taux équivalant au taux d'imposition des sociétés fédéral général, plus un montant prescrit au titre de l'impôt provincial. Les règles relatives aux EIPD prévoient que tout gain hors portefeuille qui devient payable par une fiducie intermédiaire de placement déterminée ou est attribué par une société de personnes intermédiaire de placement déterminée sera habituellement imposé entre les mains des porteurs de parts ou des associés, selon le cas, comme s'il s'agissait d'un dividende imposable d'une société canadienne

imposable et sera réputé être un « dividende déterminé » aux fins des règles de majoration et de crédit d'impôt pour dividendes en vertu de la Loi de l'impôt.

À la disposition réelle ou réputée d'un titre, la Fiducie ou une société en commandite de la Fiducie, selon le cas, réalisera généralement un gain en capital (ou subira généralement une perte en capital) dans la mesure où le produit de disposition, déduction faite de toute tranche de ce produit incluse dans son revenu à titre d'intérêt à la disposition du titre et des frais de disposition raisonnables, est supérieur (ou inférieur) au prix de base rajusté de ce titre, sauf si la Fiducie ou la société en commandite de la Fiducie, selon le cas, (i) est considérée comme faisant le commerce de titres ou comme exploitant par ailleurs une entreprise de négociation de titres ou (ii) a acquis le titre dans le cadre d'une ou de plusieurs opérations considérées comme un projet comportant un risque ou une affaire de caractère commercial. Le gestionnaire a informé les conseillers juridiques qu'il est d'avis que la Fiducie et les sociétés en commandite de la Fiducie achètent des titres dans le but de recevoir des intérêts, des distributions et d'autres revenus sur ceux-ci et, par conséquent, qu'elles adoptent toutes deux la position selon laquelle les gains réalisés et les pertes subies à la disposition de ces titres constituent des gains en capital et des pertes en capital. De plus, la Fiducie a produit le choix aux termes du paragraphe 39(4) de la Loi de l'impôt afin que les gains réalisés et les pertes subies à la disposition des titres détenus par la Fiducie qui constituent des « titres canadiens » (au sens de la Loi de l'impôt), les gains réalisés et les pertes subies à la disposition des titres canadiens par une société en commandite de la Fiducie qui sont attribués à la Fiducie et les gains réalisés et les pertes subies dans le cadre d'une vente à découvert de titres canadiens soient traités comme des gains en capital ou des pertes en capital.

#### *Opérations sur dérivés*

En général, les gains réalisés et les pertes subies par la Fiducie ou une société en commandite de la Fiducie lors d'opérations sur dérivés seront comptabilisés au titre du revenu, sauf lorsque ces dérivés servent à couvrir des titres ou d'autres actifs détenus, ou des obligations contractées, au titre du capital, pourvu qu'il y ait un lien suffisant (sous réserve des règles relatives aux contrats dérivés à terme dont il est question ci-après), et ils seront comptabilisés aux fins de l'impôt au moment où ils sont réalisés ou subis par la Fiducie.

La Loi de l'impôt comprend des règles (les « **règles relatives aux contrats dérivés à terme** ») qui visent certains arrangements financiers (décrits dans ces règles comme des « contrats dérivés à terme ») qui tentent de réduire l'impôt en convertissant, par l'entremise de contrats dérivés, le rendement d'un investissement autrement qualifié de revenu ordinaire en gains en capital. Les règles relatives aux contrats dérivés à terme ont une large portée et pourraient s'appliquer à d'autres ententes ou opérations. Si les règles relatives aux contrats dérivés à terme devaient s'appliquer à l'égard des instruments dérivés utilisés par la Fiducie ou une société en commandite de la Fiducie, les gains réalisés à l'égard des biens sous-jacents à ces instruments dérivés pourraient être traités comme un revenu ordinaire plutôt que comme des gains en capital.

#### *Ventes à découvert*

Tout gain ou toute perte à l'égard de la vente à découvert de titres par la Fiducie ou par une société en commandite de la Fiducie doit être traité et déclaré pour l'application de la Loi de l'impôt au titre du revenu; toutefois, si un tel gain ou une telle perte se rapporte à des titres qui constituent des « titres canadiens » pour l'application de la Loi de l'impôt, ce gain ou cette perte sera traité comme un gain ou une perte en capital de la Fiducie ou de la société en commandite de la Fiducie, selon le cas.

#### *Opérations en monnaie étrangère*

La Fiducie et les sociétés en commandite de la Fiducie concluront des opérations libellées dans des monnaies autres que le dollar canadien, y compris l'acquisition de titres. Le coût et le produit de disposition des titres ainsi que tous les autres montants sont déterminés pour l'application de la Loi de l'impôt en dollars canadiens à l'aide des taux de change adéquats déterminés conformément aux règles détaillées contenues dans la Loi de l'impôt à ce sujet. De plus, la Fiducie et les sociétés en commandite de la Fiducie sont généralement tenues de calculer leur revenu net ainsi que leurs gains en capital nets réalisés en dollars canadiens conformément aux règles détaillées de la Loi de l'impôt et peuvent donc réaliser un revenu ou des gains en capital découlant de la fluctuation des devises pertinentes par rapport au dollar canadien. Les gains ou les pertes ayant trait à des opérations de couverture de change conclues à l'égard de titres ou d'autres actifs détenus au titre du capital constitueront généralement des gains en capital et des pertes en capital, à la condition qu'il y ait un lien suffisant.

### *Impôts étrangers*

La Fiducie peut tirer des revenus ou des gains de placements effectués dans d'autres pays que le Canada et, par conséquent, elle pourrait devoir payer un impôt sur le revenu ou sur les bénéfices à ces pays. Si les impôts étrangers réputés payés par la Fiducie, directement ou par l'intermédiaire d'une ou de plusieurs sociétés en commandite de la Fiducie à l'égard du revenu tiré de biens, autre qu'un bien immeuble ou réel excèdent 15 % du montant inclus dans le revenu de la Fiducie tiré de ces biens, la Fiducie pourra généralement déduire l'excédent dans le calcul de son revenu pour l'application de la Loi de l'impôt.

Les impôts étrangers payés par des sociétés non canadiennes dans lesquelles la Fiducie ou une société en commandite de la Fiducie investit généralement ne seront pas considérés comme ayant été payés par la Fiducie, et les porteurs de parts de fiducie ne pourront pas demander de crédit pour impôt étranger dans le calcul de leur impôt à payer à l'égard de leur placement dans la Fiducie (comme il est exposé plus en détail ci-après) au titre de ces impôts étrangers.

### *Impôt sur les rachats*

Aux termes de modifications récentes apportées à la Loi de l'impôt (les « **règles relatives aux rachats de titres de capitaux propres** »), si, à un moment donné au cours d'une année d'imposition : (i) une part de fiducie est inscrite à la cote d'une « bourse de valeurs désignée » aux fins de la Loi de l'impôt et (ii) la Fiducie remplit par ailleurs les conditions pour être une « entité visée » aux fins des règles relatives aux rachats de titres de capitaux propres, la Fiducie serait assujettie à un impôt de 2 % sur la valeur de certains rachats (c.-à-d. des rachats au gré de l'émetteur) de titres de capitaux propres par la Fiducie au cours de l'année d'imposition (sauf les titres de capitaux propres qui sont une « dette substantielle » aux fins des règles relatives aux rachats de titres de capitaux propres), déduction faite de la juste valeur marchande des titres de capitaux propres de la Fiducie (sauf les titres de capitaux propres de la Fiducie qui sont une dette substantielle) émis par la Fiducie en échange d'une somme en espèces au cours de cette année d'imposition. Si la Fiducie devient assujettie à l'impôt aux termes des règles relatives aux rachats de titres de capitaux propres, le rendement après impôt pour les porteurs de parts de fiducie pourrait s'en trouver réduit. La question de savoir si la Fiducie est une « entité visée » au cours d'une année d'imposition, pour l'application des règles relatives aux rachats de titres de capitaux propres, pendant laquelle des parts de fiducie sont inscrites à la cote d'une bourse de valeurs désignée dépendra de la nature particulière des placements de la Fiducie au cours de l'année et de la question de savoir si une ou plusieurs catégories de parts de fiducie font l'objet ou non d'un placement permanent tout au long de l'année, au sens des règles relatives aux rachats de titres de capitaux propres. Rien ne garantit que la Fiducie ne sera pas une « entité visée » aux fins des règles relatives aux rachats de titres de capitaux propres.

### *Imposition des porteurs de parts privilégiées*

Un porteur sera généralement tenu d'inclure dans le calcul de son revenu aux fins de l'impôt chaque année le montant de revenu et les gains en capital imposables nets, le cas échéant, payés ou payables, ou réputés payés ou payables, au porteur au cours de l'année par la Fiducie. Le revenu et les gains imposables nets de la Fiducie aux fins de la Loi de l'impôt seront généralement attribués aux porteurs de parts et de parts privilégiées dans la même proportion que les distributions reçues par ces porteurs.

En vertu de la Loi de l'impôt, la Fiducie est autorisée à déduire dans le calcul de son revenu pour une année d'imposition un montant qui est inférieur au montant de ses distributions de revenu pour l'année, dans la mesure nécessaire pour permettre à la Fiducie d'utiliser, au cours de cette année d'imposition, les pertes d'années antérieures sans toucher sa capacité de distribuer son revenu chaque année. Toute somme distribuée à un porteur, mais non déduite par la Fiducie ne sera pas incluse dans le revenu du porteur. Cependant, le prix de base rajusté des parts privilégiées pour le porteur serait réduit de ce montant.

La partie non imposable des gains en capital nets réalisés de la Fiducie pour une année d'imposition payée ou payable à un porteur, dont la partie imposable a été désignée à l'égard d'un porteur pour l'année, ne sera pas incluse dans le calcul du revenu du porteur pour l'année. Le porteur ne sera pas tenu de déduire ce montant du prix de base rajusté de ses parts privilégiées.

Tout autre montant en sus du revenu aux fins de l'impôt de la Fiducie qui est payé ou payable à un porteur au cours de cette année ne sera généralement pas inclus dans le revenu du porteur pour l'année, mais ce dernier sera tenu de déduire ce montant du prix de base rajusté de ses parts privilégiées. Dans la mesure où le prix de base rajusté d'une part privilégiée serait par ailleurs un montant négatif, le montant négatif sera réputé un gain en capital, et le prix de base rajusté des parts

privilégiées pour le porteur sera majoré du montant de ce gain réputé pour qu'il corresponde à zéro. L'imposition des gains en capital est décrite ci-après (voir « — Gains et pertes en capital »).

Pourvu que les désignations appropriées soient faites par la Fiducie, la partie a) des gains en capital nets réalisés imposables de la Fiducie et b) des dividendes imposables (y compris les dividendes déterminés) reçus, ou réputés avoir été reçus, par la Fiducie sur les actions de sociétés canadiennes imposables (y compris les distributions des fiducies intermédiaires de placement déterminées, ou des sociétés de personnes intermédiaires de placement déterminées, réputées des dividendes imposables aux termes des règles relatives aux EIPD) payée ou payable à un porteur sera traitée comme telle entre les mains du porteur aux fins de la Loi de l'impôt. Les montants qui sont considérés comme des dividendes imposables sur des actions de sociétés canadiennes imposables entre les mains du porteur seront, dans le cas d'un porteur qui est un particulier, admissibles aux règles habituelles de majoration et de crédit d'impôt pour dividendes de la Loi de l'impôt; dans le cas d'un porteur qui est une société, ils seront généralement déductibles dans le calcul du revenu imposable. Certaines sociétés peuvent être assujetties à un impôt remboursable en vertu de la partie IV de la Loi de l'impôt dans la mesure où ces dividendes sont déductibles dans le calcul du revenu imposable.

En outre, pourvu que les désignations appropriées soient faites par la Fiducie, le revenu de source étrangère de la Fiducie qui est payé ou devient payable à un porteur et la tranche correspondante de l'« impôt sur le revenu tiré d'une entreprise » et de l'« impôt sur le revenu ne provenant pas d'une entreprise » étrangers (au sens donné à chacun de ces termes dans la Loi de l'impôt) réputés avoir été payés par la Fiducie à l'égard de ce revenu de source étrangère, le cas échéant, seront considérés comme un revenu de source étrangère du porteur de parts et comme des impôts étrangers payés par le porteur aux fins des règles relatives au crédit pour impôt étranger prévues par la Loi de l'impôt. Par conséquent, un porteur pourrait avoir le droit de demander un crédit pour impôt étranger relativement à ces impôts étrangers conformément aux règles détaillées de la Loi de l'impôt et sous réserve de celles-ci.

#### *Disposition de parts privilégiées*

En général, une disposition réelle ou réputée d'une part privilégiée par un porteur, que ce soit à la vente, au rachat au gré du porteur ou au rachat au gré de l'émetteur, donnera lieu à un gain en capital (ou à une perte en capital) correspondant à l'excédent (ou à l'insuffisance) du produit de disposition (exclusion faite d'un montant payable par la Fiducie au rachat qui représente des gains en capital attribués au porteur de parts demandant le rachat ou désignés à l'égard de celui-ci), déduction faite des frais de disposition raisonnables, par rapport au prix de base rajusté de la part privilégiée pour le porteur. Pour établir le prix de base rajusté de parts privilégiées d'une série particulière pour un porteur, lorsque des parts privilégiées de cette série sont acquises, on établira la moyenne du coût des parts privilégiées nouvellement acquises et du prix de base rajusté de toutes les autres parts privilégiées de cette série qui appartenaient au porteur à titre d'immobilisations immédiatement avant l'acquisition. Le montant d'une perte en capital subie par un porteur qui est une société par actions, une société de personnes ou une fiducie à la disposition d'une part privilégiée peut être réduit dans certaines circonstances.

Si, à tout moment, la Fiducie remet des titres du portefeuille ou un autre bien à un porteur au moment du rachat de parts privilégiées de celui-ci (notamment à la dissolution de la Fiducie), le produit de disposition des parts privilégiées du porteur correspondra généralement au total de la juste valeur marchande du bien distribué et du montant en espèces reçu, moins tous gains en capital réalisés par la Fiducie à la disposition de ce bien distribué et désigné au porteur. Le coût pour un porteur d'un bien distribué par la Fiducie en nature correspondra généralement à la juste valeur marchande du bien au moment de la distribution, déduction faite de tout montant déductible à titre d'intérêt couru sur ce bien jusqu'à la date de la distribution et qui n'est pas encore exigible. Si la Fiducie remet un billet de rachat à un porteur en règlement du prix de rachat de parts privilégiées, le produit de disposition des parts privilégiées du porteur correspondra à la juste valeur marchande du billet de rachat.

Aux termes de la déclaration de fiducie, la Fiducie peut distribuer et attribuer aux porteurs de parts privilégiées qui demandent un rachat, et désigner comme étant payables à ceux-ci, les gains en capital qu'elle a réalisés par suite de la disposition de titres ou d'autres biens de la Fiducie afin de financer un rachat de parts privilégiées par un porteur. En outre, la Fiducie peut distribuer et attribuer et désigner tout gain en capital de la Fiducie à un porteur ayant fait racheter des parts privilégiées pendant une année, pour un montant correspondant à la quote-part du porteur, au moment du rachat, des gains en capital de la Fiducie pour l'année.

Selon certaines règles dans la Loi de l'impôt, les montants des gains en capital imposable attribués et désignés aux porteurs de parts de fiducie faisant racheter leurs parts de fiducie ne sont généralement déductibles que jusqu'à concurrence

de la moitié du montant des gains qui seraient autrement réalisés par ces porteurs de parts de fiducie au rachat de leurs parts de fiducie, comme le déterminent les fiduciaires en déployant des efforts raisonnables. Les gains en capital imposables qui ne sont pas déductibles par la Fiducie aux termes de ces règles peuvent devenir payables aux porteurs de parts de Fiducie ne demandant pas le rachat de sorte que la Fiducie ne sera pas assujettie à un impôt sur le revenu non remboursable à l'égard de ces gains. Par conséquent, les montants et la partie imposable des distributions versées aux porteurs de parts de fiducie ne demandant pas le rachat pourraient être touchés de façon défavorable par ces règles.

#### *Gains et pertes en capital*

De manière générale, la moitié de tout gain en capital (un « gain en capital imposable ») réalisé par un porteur au cours d'une année d'imposition doit être incluse dans le revenu du porteur pour cette année, et la moitié de toute perte en capital (une « perte en capital déductible ») subie par un porteur au cours d'une année d'imposition doit généralement être déduite des gains en capital imposables réalisés par le porteur ou désignés par la Fiducie à l'égard du porteur au cours de l'année. Les pertes en capital déductibles qui excèdent les gains en capital imposables pour une année d'imposition peuvent être reportées rétrospectivement et déduites pour l'une des trois années d'imposition précédentes ou reportées prospectivement et déduites pour une année d'imposition ultérieure des gains en capital imposables nets réalisés au cours de ces années dans la mesure et dans les circonstances prévues dans la Loi de l'impôt.

#### *Impôt remboursable payable par certaines sociétés*

Le porteur qui, tout au long d'une année d'imposition donnée, est une « société privée sous contrôle canadien » ou, à tout moment durant une année d'imposition donnée, est une « SPCC en substance » (au sens donné à ces termes dans la Loi de l'impôt) pourrait être assujetti à impôt remboursable supplémentaire dans certaines circonstances à l'égard de son « revenu de placement total » pour l'année en question, qui est défini dans la Loi de l'impôt comme incluant les dividendes reçus ou réputés reçus (sauf les dividendes qui sont déductibles dans le calcul du revenu imposable du bénéficiaire de dividendes), les distributions de revenu et les gains en capital imposables nets sur les parts privilégiées ainsi que les gains en capital imposable réalisés à la disposition de parts privilégiées.

#### *Impôt minimum de remplacement*

En général, le revenu aux fins de l'impôt de la Fiducie qui est payé ou payable à un porteur qui est un particulier ou une fiducie (à l'exception de certaines fiducies) et qui est désigné au titre des gains en capital nets réalisés ou des dividendes imposables, et les gains en capital réalisés à la disposition de parts privilégiées par ce porteur, peuvent faire augmenter l'impôt minimum de remplacement à payer par le porteur.

### **DÉCLARATION DE RENSEIGNEMENTS À L'ÉCHELLE INTERNATIONALE**

La Loi de l'impôt contient des dispositions qui mettent en œuvre la norme commune de déclaration de l'OCDE et l'Accord Canada-États-Unis pour un meilleur échange de renseignements fiscaux (la « **législation relative à l'échange international de renseignements** »). En vertu de la législation relative à l'échange international de renseignements, certaines « institutions financières canadiennes » (au sens de la législation relative à l'échange international de renseignements) sont tenues de mettre en place des procédures visant généralement à repérer les comptes détenus par des résidents de pays étrangers ou par certaines entités qui y sont constituées, ou dont les « personnes détenant le contrôle » sont des résidents (ou, dans le cas des États-Unis, dont le titulaire ou une telle personne détenant le contrôle est citoyen, y compris les personnes des États-Unis qui ne résident pas aux États-Unis), et de déclarer les renseignements requis à l'ARC. Ces renseignements sont échangés par l'ARC de façon bilatérale et réciproque avec les pays où réside le titulaire de compte ou une telle personne détenant le contrôle (ou dont le titulaire de compte ou la personne en question est citoyen, le cas échéant), si ces pays (y compris les États-Unis) ont accepté d'effectuer un échange bilatéral de renseignements avec le Canada auquel s'applique la législation relative à l'échange international de renseignements. En vertu de la législation relative à l'échange international de renseignements, les porteurs de parts de fiducie pourraient devoir fournir certains renseignements concernant leur statut fiscal aux fins de cet échange de renseignements, sauf si le placement est détenu dans un régime enregistré ou certains autres comptes exclus.

## FACTEURS DE RISQUE

L'achat de parts privilégiées comporte différents facteurs de risque. Les risques décrits ci-après ne sont pas les seuls risques associés à un placement dans les parts privilégiées. Si l'un des risques suivants ou d'autres risques se concrétisaient, les activités, les résultats d'exploitation et la situation financière de la Fiducie pourraient s'en ressentir gravement, et les acquéreurs pourraient perdre la totalité de leur placement. Outre les facteurs de risque énoncés ailleurs dans le présent prospectus, les acheteurs éventuels devraient tenir compte des risques associés à un achat de parts privilégiées qui sont exposés ci-après.

### **Risques liés aux parts privilégiées**

#### ***Distributions en espèces***

Des remboursements de capital pourraient avoir lieu si les gains réalisés tirés de la vente de titres et le revenu reçu sur les titres sont insuffisants pour maintenir les distributions en espèces privilégiées cumulatives fixes de 1,71 \$ par part privilégiée de série 1 par année et pour verser les distributions sur les parts à leur niveau actuel.

#### ***Solvabilité de la Fiducie***

La valeur des parts privilégiées sera touchée par la solvabilité générale de la Fiducie. Le rapport de gestion de la Fiducie pour l'exercice clos le 31 décembre 2024 et ceux pour les périodes de trois mois et de neuf mois closes le 30 septembre 2025 sont tous inclus dans le présent prospectus et contiennent de l'information se rapportant aux affaires, à la situation financière et/ou aux résultats d'exploitation de la Fiducie.

#### ***Notes de crédit***

La valeur marchande des parts privilégiées, tout comme pour d'autres titres privilégiés, est principalement touchée par les fluctuations (réelles ou prévues) des taux d'intérêt en vigueur et des notes de crédit attribuées à ces titres. Les fluctuations réelles ou prévues des notes de crédit attribuées aux parts privilégiées peuvent également influencer sur le coût auquel la Fiducie peut faire des opérations ou obtenir du financement et, ainsi, toucher sa liquidité, son entreprise, sa situation financière ou ses résultats d'exploitation.

#### ***Modifications législatives***

Rien ne garantit que certaines lois s'appliquant à la Fiducie, notamment les lois fiscales, ne seront pas modifiées d'une façon qui aurait des répercussions négatives sur les distributions que reçoivent la Fiducie ou les porteurs de parts privilégiées.

#### ***Statut de la Fiducie***

Étant donné que la Fiducie n'est pas un fonds d'investissement au sens des lois sur les valeurs mobilières canadiennes, elle n'est pas assujettie aux instructions et à la réglementation canadiennes qui s'appliquent aux fonds d'investissement.

#### ***Rendements courants***

Les rendements courants de titres similaires auront une incidence sur la valeur marchande des parts privilégiées. En supposant que tous les autres facteurs demeurent inchangés, la valeur marchande des parts privilégiées pourrait baisser à mesure que les rendements de titres similaires augmentent, et pourrait augmenter à mesure que les rendements de titres similaires diminuent.

#### ***Volatilité des marchés boursiers***

La volatilité des marchés boursiers pourrait avoir une incidence sur le cours des parts privilégiées pour des motifs non liés au rendement de la Fiducie.

### ***Marché pour la négociation***

Il n'est pas certain qu'un marché actif se développera pour la négociation des parts privilégiées après la réalisation du placement ou, si un tel marché se développe, qu'il sera maintenu au prix d'offre des parts privilégiées.

### ***Attributions et distributions historiques***

Il n'est pas certain que les attributions ou les distributions historiques seront maintenues à l'avenir, ce qui pourrait avoir une incidence défavorable importante sur les rendements après impôt de certains porteurs de titres de capitaux propres.

### ***Droits de rachat des parts***

Le rachat des parts pourrait entraîner une réduction du capital de la Fiducie, ce qui diminuerait la protection en cas de baisse applicable aux parts privilégiées. De plus, la Fiducie doit régler les demandes de rachat des porteurs de parts même si elle est en retard dans le paiement des distributions sur les parts privilégiées.

### **Risques liés à la Fiducie**

#### ***Absence de garantie quant à l'atteinte des objectifs de placement***

Il n'est pas certain que la Fiducie sera en mesure de rembourser aux porteurs de parts de fiducie une somme égale ou supérieure au prix d'achat des parts de fiducie. Rien ne garantit qu'un placement dans la Fiducie rapportera un rendement positif à court ou à long terme, ni que les objectifs de placement seront atteints. Un placement dans la Fiducie comporte une part de risque et ne convient qu'aux investisseurs qui ont la capacité d'absorber des pertes de placement.

#### ***Absence de garantie quant au rendement du capital investi***

Aucune garantie ne peut être donnée quant aux revenus que la Fiducie tirera de ses placements. La valeur marchande des parts de fiducie se détériorera si la Fiducie est incapable de générer des rendements positifs suffisants, et une telle détérioration pourrait être importante.

Au cours des dernières années, les marchés financiers ont connu de grandes fluctuations des cours et des volumes qui ont particulièrement touché les cours des titres d'émetteurs et qui étaient, dans de nombreux cas, sans rapport avec le rendement d'exploitation, les valeurs des actifs sous-jacents ou les perspectives de ces émetteurs. Par conséquent, le cours des titres de la Fiducie pourrait baisser même si le rendement financier, la valeur des actifs sous-jacents ou les perspectives de la Fiducie ne changent pas. De plus, ces facteurs, ainsi que d'autres facteurs connexes, peuvent entraîner des baisses de la valeur des actifs qui sont considérées comme n'étant pas temporaires. Rien ne garantit qu'il n'y aura pas de fluctuations continues des cours et des volumes.

#### ***Risques liés aux émetteurs du portefeuille***

Étant donné que la Fiducie investit à l'échelle mondiale dans des entreprises des secteurs de l'immobilier résidentiel et commercial, du secteur mondial des infrastructures et du secteur mondial des titres de capitaux propres diversifiés, elle est exposée à certains des facteurs de risque auxquels les émetteurs de portefeuille de placements sont exposés et qui pourraient avoir une incidence sur ses activités, ses perspectives, sa situation financière ou ses résultats d'exploitation en raison de ses placements dans ces émetteurs.

La valeur des actifs de la Fiducie variera en fonction des fluctuations de la valeur des titres détenus dans le portefeuille. La Fiducie n'a aucune emprise sur les facteurs qui influent sur la valeur des titres du portefeuille. Des facteurs propres à chaque société comprise dans le portefeuille, par exemple des changements dans sa direction, son orientation stratégique, l'atteinte de ses objectifs, les taux d'intérêt, des épidémies ou des pandémies, l'inflation, des fusions, acquisitions et dessaisissements, des modifications apportées à ses politiques en matière de distributions, des modifications apportées à la législation et à la réglementation, les incidences de mesures tarifaires proposées, appréhendées ou réelles et d'autres événements, peuvent influencer sur la valeur des titres du portefeuille. Un repli important des marchés des actions pourrait avoir une incidence défavorable sur la Fiducie et entraîner une baisse importante de la valeur du portefeuille de titres cotés et de la valeur des parts.

La valeur des titres acquis par la Fiducie sera influencée par des facteurs et des risques d'ordre commercial qui sont indépendants de la volonté du gestionnaire ou du gestionnaire de placements, dont les suivants :

- a) les risques opérationnels liés aux activités commerciales particulières de chaque émetteur;
- b) la qualité des actifs sous-jacents;
- c) la performance financière de chaque émetteur et de ses concurrents;
- d) le risque sectoriel;
- e) les fluctuations des taux de change;
- f) les fluctuations des taux d'intérêt;
- g) les modifications de la réglementation gouvernementale.

### ***Risques liés à l'évaluation du portefeuille***

Les cours de marché respectifs des titres du portefeuille pourraient fluctuer pour diverses raisons indépendantes de la volonté de la Fiducie, et pourraient être volatils et subir des variations rapides et potentiellement importantes sur de courtes périodes. Il pourrait ne pas toujours être facile d'obtenir des renseignements indépendants sur la valeur de certains des titres et des autres placements de la Fiducie. La Fiducie évaluera les placements de bonne foi. Il est possible que certains placements de la Fiducie soient, de par leur nature, extrêmement difficiles à évaluer avec précision.

### ***Les méthodes d'évaluation font appel à un jugement subjectif***

Aux fins d'une présentation de l'information financière conforme aux IFRS, les actifs et les passifs de la Fiducie seront évalués conformément aux IFRS. Par conséquent, la Fiducie est tenue de suivre un cadre précis pour l'évaluation de la juste valeur de ses actifs et de ses passifs et, dans ses états financiers audités, de fournir certaines informations concernant l'utilisation des évaluations à la juste valeur.

Les directives comptables relatives à l'évaluation à la juste valeur établissent un cadre de présentation d'information hiérarchique qui classe l'observabilité des données d'entrée du marché utilisées pour évaluer les instruments financiers à la juste valeur. L'observabilité des données d'entrée dépend de plusieurs facteurs, dont le type d'instrument financier, les caractéristiques propres à l'instrument financier et l'état du marché, y compris l'existence d'opérations entre les participants au marché et la transparence de celles-ci. Les instruments financiers dont le cours est facile à obtenir, ou dont la juste valeur peut être évaluée au moyen de cours établis sur des marchés actifs, auront généralement un degré d'observabilité élevé de leur cours et feront appel à un jugement moindre dans l'établissement de la juste valeur.

Une partie importante des placements de portefeuille de la Fiducie prendra la forme de titres non cotés en bourse. Il pourrait ne pas être facile d'établir la juste valeur des titres et des autres placements qui ne sont pas cotés en bourse. La Fiducie évaluera ces titres à la juste valeur établie de bonne foi par le gestionnaire et conformément aux politiques et aux procédures d'évaluation de la Fiducie. La Fiducie pourrait recourir aux services d'une société d'évaluation indépendante pour que celle-ci l'aide à établir la juste valeur de ces titres. Les types de facteurs pouvant être pris en compte dans l'établissement de la juste valeur des placements de la Fiducie comprennent la nature et la valeur de réalisation des garanties, la capacité de l'entreprise incluse dans le portefeuille d'effectuer des paiements et ses bénéficiaires, les marchés où l'entité du portefeuille exerce des activités, une comparaison avec les sociétés cotées en bourse, les flux de trésorerie actualisés et d'autres facteurs pertinents. En raison de l'incertitude inhérente à ces évaluations, et plus particulièrement aux évaluations de titres non cotés en bourse et de sociétés fermées, ces évaluations pourraient fluctuer à court terme et être fondées sur des estimations, et les déterminations de la juste valeur par la Fiducie pourraient différer de façon importante des valeurs qui auraient été utilisées si un marché facile à consulter pour ces titres avait existé. La valeur des actifs de la Fiducie pourrait être touchée de manière défavorable et importante si les déterminations de la Fiducie concernant la juste valeur de ses placements étaient nettement plus élevées que les valeurs qu'elle réalise ultérieurement à la disposition de ces titres.

La valeur du portefeuille pourrait également être touchée par la modification des normes, des politiques ou des pratiques comptables. À l'occasion, la Fiducie devra adopter des normes ou des directives comptables nouvelles ou modifiées. Il est possible que les normes comptables futures que la Fiducie sera tenue d'adopter modifient l'évaluation des actifs et des passifs de la Fiducie.

En raison de divers facteurs de marché et de la nature de certains titres devant être détenus par la Fiducie, rien ne garantit que la valeur établie par la Fiducie ou des agents d'évaluation tiers représentera la valeur qui sera réalisée par la Fiducie à la disposition ultérieure du placement ou qui serait, en fait, réalisée advenant la disposition immédiate du placement. De plus, les évaluations devant être effectuées par la Fiducie ou des agents d'évaluation tiers sont intrinsèquement différentes de l'évaluation des titres de la Fiducie qui serait effectuée si celle-ci était forcée de liquider la totalité ou une partie importante de ses titres, laquelle évaluation de liquidation pourrait être nettement inférieure.

### ***Évolution récente et future du contexte financier à l'échelle mondiale***

Les récents bouleversements géopolitiques ont contribué à une volatilité accrue des marchés mondiaux de l'énergie, des marchandises et des devises, et les effets pourraient être importants et durables. Cette situation s'ajoute aux préoccupations continues des marchés concernant la politique monétaire mondiale, l'inflation, les mesures tarifaires, les risques de pandémie mondiale et les questions liées à la politique américaine, qui peuvent tous avoir une incidence défavorable sur les marchés boursiers mondiaux. On s'attend généralement à ce que la croissance mondiale ralentisse, et les retards et l'incertitude qui entourent toujours la baisse des taux d'intérêt, l'inflation, la guerre en Ukraine, la guerre entre Israël et le Hamas à Gaza et la guerre israélo-américaine avec l'Iran ont contribué à ce sentiment. Cette conjoncture ainsi que la persistance de la volatilité ou du manque de liquidité sur les marchés financiers pourraient aussi avoir des effets défavorables sur les perspectives de la Fiducie et sur la valeur du portefeuille de placements.

### ***Risque lié à la concentration sectorielle***

Dans la poursuite de sa stratégie de placement, la Fiducie investira à l'échelle mondiale dans des émetteurs des secteurs de l'immobilier résidentiel et commercial et du secteur mondial des infrastructures. Par conséquent, la Fiducie sera exposée à davantage de risques que si elle investissait dans un grand nombre d'industries ou de secteurs et sa valeur pourrait être plus volatile que la valeur d'un portefeuille plus largement diversifié et pourrait fluctuer considérablement sur de courtes périodes, ce qui pourrait avoir une incidence défavorable sur la valeur des parts.

### ***Risque lié à la concentration***

Le gestionnaire ou le gestionnaire de placements peut prendre des positions concentrées au sein du portefeuille de la Fiducie ou concentrer les placements dans des secteurs de marché spécialisés, des régions géographiques, des catégories d'actifs ou un nombre limité d'émetteurs. La surpondération des placements dans certains secteurs, marchés, régions géographiques, catégories d'actifs ou émetteurs comporte le risque que la Fiducie subisse une perte en raison d'une hausse ou d'une baisse du cours des titres dans ces secteurs, marchés ou émetteurs.

### ***Risque lié à l'immobilier***

Les actifs, les bénéfices et les cours des actions des sociétés du secteur immobilier sont influencés par la conjoncture générale du marché et par un certain nombre d'autres facteurs, dont les suivants :

- a) les cycles économiques;
- b) les taux d'intérêt et d'inflation;
- c) la confiance des consommateurs;
- d) les politiques des divers ordres de gouvernement, y compris les niveaux d'impôt foncier et les lois sur le zonage;
- e) la santé économique de diverses industries;

- f) les pandémies;
- g) la surconstruction et l'intensification de la concurrence;
- h) l'indisponibilité du financement pour refinancer les dettes arrivant à échéance;
- i) les locaux laissés vacants par suite de faillites de locataires et d'autres raisons;
- j) les pertes imputables aux coûts liés à la contamination de l'environnement et à son assainissement;
- k) les pertes liées aux accidents ou aux expropriations;
- l) les variations des revenus locatifs;
- m) les variations de valeur dans les quartiers avoisinants;
- n) l'obsolescence fonctionnelle et l'attrait des immeubles pour les locataires.

En outre, il peut être difficile de vendre ou d'acheter des placements immobiliers sous-jacents. Ce manque de liquidité peut entraîner une volatilité accrue des cours des titres de sociétés, telles que les FPI, qui sont propriétaires et gestionnaires d'actifs immobiliers.

### ***Risque lié aux infrastructures***

Étant donné que la Fiducie investira dans des entités, des projets et des actifs d'infrastructure, elle pourrait être plus sensible aux événements défavorables d'ordre économique, réglementaire, politique ou autre. Les entités d'infrastructure peuvent être exposées à diverses situations susceptibles d'avoir une incidence défavorable sur leur entreprise ou leurs activités, notamment des interruptions de service imputables à des atteintes à l'environnement, des problèmes opérationnels, l'accès à des capitaux et le coût lié à l'obtention de capitaux, ainsi que la réglementation appliquée par divers organismes gouvernementaux. Il existe des différences notables entre les pratiques et les politiques en matière de réglementation de divers territoires, et un organisme de réglementation en particulier pourrait prendre des mesures qui ont des répercussions imprévisibles sur la réglementation des instruments ou des actifs dans lesquels la Fiducie investit ou sur les émetteurs de ces instruments. Les entités, les projets et les actifs d'infrastructure peuvent être touchés par des modifications de la réglementation gouvernementale régissant les tarifs facturés au client, des contraintes budgétaires publiques, l'imposition de tarifs et de lois fiscales, la réponse des gouvernements aux épidémies ou aux pandémies et d'autres politiques réglementaires. D'autres facteurs peuvent avoir une incidence sur les activités des entités, des projets et des actifs d'infrastructure, notamment des innovations technologiques qui influent sur la façon dont une société fournit un produit ou un service, des changements importants dans l'utilisation ou la demande d'actifs d'infrastructure, des actes terroristes ou des actions politiques, ainsi que des changements généraux dans la façon dont le marché perçoit les infrastructures. La Fiducie peut investir dans des entités et des actifs qui ont des caractéristiques en commun, qui sont souvent exposés à des risques commerciaux et à des fardeaux réglementaires semblables et dont les instruments peuvent réagir de manière similaire à divers événements imprévisibles.

### ***Risque environnemental***

Les avoirs et les actifs sous-jacents de sociétés ou de partenariats d'infrastructures peuvent causer des dommages environnementaux à court et/ou à long terme, en particulier ceux engagés dans les activités de production ou de transport d'énergie. De tels dommages pourraient survenir à la suite d'accidents, de catastrophes naturelles, de négligence et/ou d'erreur et pourraient se matérialiser rapidement ou au cours de plusieurs années. L'ampleur des dommages, des coûts directs, des amendes et des pénalités pourrait être longue à établir, pourrait être importante et pourrait rendre l'entreprise non rentable et/ou forcer une restructuration comme une faillite.

### ***Titres illiquides et des titres de sociétés fermées***

Rien ne garantit qu'il existera un marché adéquat pour la négociation des titres détenus dans le portefeuille, notamment dans le portefeuille de placements privés. La Fiducie ne peut prévoir si les titres qu'elle détient se négocieront à

escompte, à prime ou à leur juste valeur, le cas échéant. Si le marché pour un titre donné est particulièrement illiquide, la Fiducie pourrait ne pas être capable d'aliéner ce titre ou de le faire à un prix acceptable. La Fiducie peut investir jusqu'à 80 % de son actif total (au moment de l'investissement) dans le portefeuille de placements privés. Au fil du temps, si la valeur du portefeuille de placements privés augmente à un rythme supérieur à celui du portefeuille de titres cotés, le portefeuille de placements privés pourrait représenter plus de 80 % de l'actif total de la Fiducie.

Le portefeuille de placements privés peut comprendre des placements dans des sociétés de petite taille qui sont donc plus vulnérables face aux changements économiques et réglementaires. En règle générale, l'information publique disponible au sujet de ces sociétés est limitée, voire inexistante, et la Fiducie doit s'en remettre à la diligence de ses employés et consultants pour obtenir l'information dont elle a besoin pour prendre sa décision de placement. Rien ne garantit que les efforts de diligence déployés permettront de découvrir toute l'information importante au sujet de ces sociétés fermées. Les placements dans des sociétés fermées peuvent être plus risqués, plus volatils et plus sensibles à l'évolution de la conjoncture de l'économie, du marché et du secteur que des placements dans des sociétés plus grandes et mieux établies. L'évaluation des titres de sociétés fermées n'est pas fondée sur un marché liquide, et ces titres pourraient se vendre ultérieurement, le cas échéant, à des valeurs largement supérieures ou inférieures à leur évaluation. Ainsi, la valeur du portefeuille de placements privés, et de la Fiducie dans son ensemble, pourrait varier considérablement au moment de la vente ultérieure de placements dans de tels émetteurs fermés.

Rien ne garantit que la Fiducie sera en mesure d'obtenir un remboursement du capital au moment de la vente de placements dans les émetteurs du portefeuille de placements privés ou qu'elle sera en mesure d'en disposer.

### ***Niveau d'endettement***

Le niveau d'endettement de la Fiducie pourrait avoir des conséquences importantes pour les porteurs de parts. Par exemple, le niveau d'endettement pourrait avoir une incidence sur la capacité de la Fiducie d'obtenir du financement supplémentaire dans l'avenir pour son fonds de roulement, ses dépenses en immobilisations, ses acquisitions, son développement ou ses autres besoins généraux, ce qui la rend plus vulnérable à un ralentissement des affaires ou de l'économie en général. La Société en commandite à l'égard du portefeuille de titres cotés peut obtenir un levier financier correspondant à au plus 50 % de la valeur liquidative de la Société en commandite à l'égard du portefeuille de titres cotés au moyen d'une facilité de marge. Le niveau d'endettement de la Société en commandite à l'égard du portefeuille de titres cotés pourrait amplifier le risque associé au portefeuille de placements sous-jacent, y compris la volatilité et les rendements de la Société en commandite à l'égard du portefeuille de titres cotés. En outre, le portefeuille de placements privés obtiendra un levier financier correspondant à au plus 75 % de la juste valeur marchande de tout bien immobilier détenu directement dans celui-ci, directement ou indirectement par l'intermédiaire d'un mécanisme de placement. Par ailleurs, le portefeuille de placements privés obtiendra un levier financier correspondant à au plus 90 % de la juste valeur marchande de toute infrastructure détenue directement dans celui-ci, directement ou indirectement par l'intermédiaire d'un mécanisme de placement.

### ***Fluctuations de la valeur liquidative***

La valeur liquidative variera en fonction, notamment, de la valeur des placements que détient la Fiducie. Le gestionnaire, le gestionnaire de placements et la Fiducie n'ont aucune emprise sur les facteurs qui influent sur la valeur des placements que détient la Fiducie, notamment les facteurs qui touchent les marchés des titres de capitaux propres et des titres de créance en général, comme la conjoncture économique et politique générale, les guerres ou d'autres conflits armés, les pandémies mondiales, les fluctuations des taux d'intérêt ou d'inflation et des facteurs propres à chaque émetteur compris dans le portefeuille de placements, par exemple des changements dans sa direction ou dans son orientation stratégique, l'atteinte d'objectifs stratégiques, des fusions, des acquisitions et des dessaisissements, des modifications apportées à ses politiques en matière de distributions et de dividendes et d'autres événements.

### ***Risque de change***

Étant donné qu'une partie du portefeuille de placements peut être investie directement ou indirectement dans des titres négociés dans d'autres monnaies que le dollar canadien (les « **devises** »), les fluctuations de la valeur des devises par rapport au dollar canadien, si elles ne font pas l'objet d'une couverture, auront une incidence sur la valeur liquidative de la Fiducie. Par conséquent, rien ne garantit que la Fiducie ne sera pas touchée de manière défavorable par les fluctuations des taux de change ou par d'autres facteurs.

### ***Risque lié à la couverture de change***

Le recours à des opérations de couverture comporte des risques particuliers, y compris le risque de défaillance de l'autre partie à l'opération, le risque d'illiquidité et, si l'évaluation que fait le gestionnaire de certains mouvements de marché est erronée, le risque que les opérations de couverture entraînent des pertes plus grandes que si l'on n'y avait pas eu recours. Les opérations de couverture peuvent avoir pour effet de limiter ou de réduire les rendements totaux de la Fiducie si les attentes du gestionnaire en ce qui concerne les événements ou la conjoncture du marché futurs se révèlent inexactes. En outre, les coûts liés à un programme de couverture pourraient être supérieurs aux avantages associés à ces opérations dans de telles circonstances.

### ***Lois et règlements américains relatifs au recyclage de l'argent***

Au Canada et aux États-Unis, la Fiducie est assujettie à un éventail de lois et de règlements concernant le recyclage de l'argent, la tenue de documents financiers et les produits de la criminalité, dont la loi intitulée *Currency and Foreign Transactions Reporting Act of 1970* (communément appelée la « *Bank Secrecy Act* »), en sa version modifiée par le titre III de la loi intitulée *Uniting and Strengthening America by Providing Appropriate Tools Required to Intercept and Obstruct Terrorism Act of 2001* (la « *USA PATRIOT Act* »), la *Loi sur le recyclage des produits de la criminalité et le financement des activités terroristes* (Canada), en sa version modifiée, et les règles et règlements pris en application de cette loi, le *Code criminel* (Canada) et l'ensemble des règles, des règlements ou des lignes directrices connexes ou similaires qui sont publiés, administrés ou appliqués par des autorités gouvernementales aux États-Unis et au Canada.

Dans l'éventualité où des placements de la Fiducie, ou des produits tirés de ceux-ci, des dividendes ou des distributions provenant de ceux-ci, ou des profits ou des revenus découlant de ces placements aux États-Unis seraient jugés non conformes aux lois sur le recyclage de l'argent ou à d'autres lois, ces opérations pourraient être considérées comme des produits de la criminalité aux termes d'une ou de plusieurs des lois susmentionnées ou d'autres lois applicables. Une telle situation pourrait restreindre ou compromettre par ailleurs la capacité de la Fiducie de déclarer ou de verser des distributions ou de rapatrier ultérieurement ces fonds au Canada. Dans l'éventualité où il serait établi que des placements aux États-Unis peuvent raisonnablement être considérés comme des produits de la criminalité, la Fiducie pourrait décider de suspendre la déclaration ou le versement de distributions sans préavis et pour une période indéterminée, ou pourrait être contrainte de le faire.

### ***Risques liés aux séries***

Les parts de la Fiducie sont offertes en plusieurs séries. En plus des frais communs, chaque série comporte ses propres frais, qui sont calculés séparément.

Si la Fiducie n'est pas en mesure d'acquitter les frais liés à une série au moyen de la quote-part de ses actifs attribuable à cette série, elle acquittera ces frais au moyen de la quote-part de ses actifs attribuable aux autres séries, ce qui pourrait faire baisser la valeur des autres séries de parts de la Fiducie. La Fiducie peut émettre des séries supplémentaires sans aviser les porteurs de parts ni obtenir leur approbation. La création de séries supplémentaires pourrait indirectement atténuer ce risque en élargissant l'ensemble des actifs dans lesquels la Fiducie peut puiser. Cependant, au départ, la petite taille des actifs de la série supplémentaire peut accroître ce risque temporairement.

### ***Risque lié aux dérivés***

Un dérivé est un contrat ou un titre dont la valeur et les flux de trésorerie sont dérivés d'un autre titre sous-jacent, comme une action ou une obligation, ou encore d'un indicateur économique, comme un taux d'intérêt, une devise ou un indice boursier. Une option est un exemple de dérivé courant. Une option donne à l'acheteur le droit, mais non l'obligation, d'acheter ou de vendre des devises, des marchandises ou des titres à un prix convenu dans un certain délai.

La Fiducie peut avoir recours à des options pour limiter les pertes éventuelles associées aux devises. Ce processus est appelé la couverture. Bien qu'ils soient souvent utilisés pour minimiser le risque, les dérivés comportent leurs propres types de risque :

- l'utilisation de dérivés aux fins de couverture pourrait ne pas être efficace;

- certains dérivés peuvent limiter le potentiel de gain de même que les pertes de la Fiducie;
- les coûts associés à la conclusion et au maintien de contrats dérivés peuvent réduire le rendement total de la Fiducie que peuvent obtenir les investisseurs;
- le prix d'un dérivé pourrait ne pas refléter exactement la valeur de la monnaie sous-jacente;
- rien ne garantit qu'un marché existera lorsque la Fiducie voudra acheter ou vendre le contrat. Cela pourrait empêcher la Fiducie de réaliser un profit ou de limiter ses pertes;
- si l'autre partie (le cocontractant) à un contrat dérivé ne peut respecter ses obligations, la Fiducie pourrait subir une perte.

### ***Vente à découvert***

La vente à découvert permet à l'investisseur de profiter des baisses des cours des titres vendus dans la mesure où ces baisses dépassent les frais d'opération et les frais d'emprunt des titres.

La vente à découvert est la vente d'un titre dont la Fiducie n'est pas propriétaire. Afin d'effectuer la livraison à l'acheteur d'un titre vendu à découvert, la Fiducie doit emprunter le titre. Ce faisant, elle contracte l'obligation de remplacer le titre, quel qu'en soit le prix, au moment où elle est tenue de remettre le titre au prêteur. La Fiducie doit également payer au prêteur du titre les dividendes ou l'intérêt payables sur le titre pendant la période d'emprunt, et elle pourrait devoir payer une prime pour emprunter le titre. Cette obligation doit être garantie par le dépôt d'une somme en espèces ou de titres négociables auprès du prêteur. La vente à découvert comporte un risque de perte théoriquement illimitée puisqu'il n'y a pas de limite à l'appréciation possible d'un titre avant le dénouement de la position vendeur. Rien ne garantit que les titres nécessaires au dénouement de la position vendeur seront disponibles aux fins d'achat par la Fiducie. De plus, l'achat de titres pour dénouer la position vendeur peut en soi faire augmenter davantage le cours des titres visés, ce qui pourrait accroître la perte subie par la Fiducie. De plus, la Fiducie pourrait être tenue de dénouer prématurément une position vendeur si la contrepartie auprès de laquelle elle a emprunté des titres exige le retour de ceux-ci, ce qui pourrait entraîner une perte sur une position qui aurait pu sinon être rentable. De plus, les stratégies de vente à découvert de la Fiducie peuvent limiter sa capacité de profiter des hausses sur les marchés boursiers visés.

Les organismes de réglementation du marché de divers territoires ont parfois pris des mesures afin de restreindre la capacité des investisseurs de conclure des ventes à découvert, notamment en interdisant complètement la prise de positions vendeur à l'égard de certains émetteurs. Ces restrictions peuvent avoir une incidence défavorable sur la capacité de la Fiducie de mettre en œuvre ses stratégies et/ou lui faire subir des pertes. Il est impossible de déterminer comment la réglementation future pourrait limiter la capacité de la Fiducie d'effectuer des ventes à découvert et comment de telles limitations pourraient se répercuter sur le rendement de la Fiducie.

### ***Prêt de titres***

La Société en commandite à l'égard du portefeuille de titres cotés peut conclure des opérations de prêt de titres. Bien qu'elle reçoive des garanties à l'égard des prêts et que ces garanties soient évaluées à la valeur du marché, la Société en commandite à l'égard du portefeuille de titres cotés est exposée au risque de perte si l'emprunteur manque à son obligation de rendre les titres empruntés et que la garantie est insuffisante pour reconstituer les titres prêtés.

### ***Sensibilité aux taux d'intérêt***

Le cours des parts de fiducie peut être touché par le niveau des taux d'intérêt en vigueur. Une hausse des taux d'intérêt pourrait avoir une incidence défavorable sur le cours des parts de fiducie et augmenter le coût d'emprunt pour la Fiducie, le cas échéant. Les porteurs de parts de fiducie qui souhaitent vendre leurs parts de fiducie seront donc exposés au risque que les variations des taux d'intérêt influent défavorablement sur le cours des parts de fiducie.

### ***Investissement dans des émetteurs sous-jacents***

Outre les risques décrits dans le présent prospectus, étant donné que la Fiducie est exposée à certains fonds sous-jacents et à d'autres mécanismes de placement dans le portefeuille de placements privés, dans la mesure où l'exposition de la Fiducie à un émetteur sous-jacent représente 10 % ou plus de la valeur liquidative de la Fiducie, les risques associés à un investissement dans un tel émetteur s'appliqueront généralement à la Fiducie et aux parts de fiducie. Les rendements de la Fiducie seront davantage influencés par le rendement de ses investissements dans de tels émetteurs sous-jacents, et rien ne garantit que ces émetteurs seront en mesure de mettre en œuvre leurs objectifs et leurs stratégies de placement, le cas échéant.

Le gestionnaire ne participe pas à la gestion de tels mécanismes de placement sous-jacents ni n'exerce quelque contrôle que ce soit sur leurs stratégies ou leurs politiques.

Étant donné que les fonds sous-jacents et les autres mécanismes détenus dans le portefeuille de placements privés ne sont pas offerts au public, on dispose généralement de peu d'information sur leurs opérations et leur rendement continu.

### ***Responsabilité des porteurs de parts***

La déclaration de fiducie prévoit qu'aucun porteur de parts ne sera assujéti à quelque responsabilité que ce soit envers quiconque relativement à la détention de parts. De plus, des dispositions législatives ont été adoptées dans la province d'Ontario ainsi que dans certaines autres provinces en vue de conférer une responsabilité limitée aux porteurs de parts dans ces provinces. Toutefois, il demeure un risque, que la Fiducie considère comme minime dans les circonstances, qu'un porteur de parts soit tenu personnellement responsable des obligations de la Fiducie dans la mesure où les actifs de la Fiducie ne sont pas suffisants pour régler les réclamations présentées contre celle-ci. Les affaires de la Fiducie sont exercées de façon à réduire au maximum ce risque, dans la mesure du possible.

### ***Participation de Starlight Capital***

À la date des présentes, Daniel Drimmer et les membres de son groupe détiennent une participation d'environ 2,1 % dans la Fiducie par la propriété de parts de série F et de parts de série B. Le gestionnaire a le pouvoir d'influer sur les affaires de la Fiducie et d'avoir une incidence importante sur le résultat des votes des porteurs de parts, y compris les opérations qui permettraient normalement à l'investisseur d'obtenir pour ses parts un prix supérieur à leur cours.

### ***Dépendance envers le gestionnaire et le gestionnaire de placements***

La Fiducie dépend du gestionnaire et du gestionnaire de placements pour des services d'exploitation et d'administration liés aux activités de la Fiducie. Si le gestionnaire ou le gestionnaire de placements résilie la convention de gestion et/ou la convention de gestion de placements, la Fiducie pourrait être tenue de retenir les services d'un gestionnaire d'actifs de placement externe. La Fiducie pourrait être incapable de retenir les services d'un gestionnaire d'actifs de placement à des conditions acceptables, ce qui pourrait avoir une incidence défavorable sur les activités de la Fiducie. En outre, rien ne garantit que les employés du gestionnaire de placements qui seront les principaux responsables de la gestion du portefeuille de titres cotés demeureront à l'emploi du gestionnaire de placements.

### ***Dépendance envers le personnel clé***

La perte des services d'un membre du personnel clé, plus particulièrement Dennis Mitchell, chef de la direction et chef des placements de la Fiducie, pourrait avoir une incidence défavorable importante sur la Fiducie ainsi que sur sa situation financière et ses résultats d'exploitation.

### ***Conflits d'intérêts éventuels avec les fiduciaires***

Certains des fiduciaires et dirigeants sont également des fiduciaires, des administrateurs et/ou des dirigeants d'autres entités ou participent par ailleurs et pourraient continuer de participer à des activités qui pourraient les mettre en conflit avec la stratégie commerciale de la Fiducie. Ainsi, ces postes pourraient créer ou sembler des conflits d'intérêts relativement à des questions touchant la Fiducie. Aux termes de la déclaration de fiducie, toutes les décisions qui seront prises par le conseil des fiduciaires concernant la Fiducie doivent être prises conformément aux devoirs et aux obligations des fiduciaires d'agir honnêtement et de bonne foi en tenant compte de l'intérêt de la Fiducie et des porteurs de parts. De plus, les fiduciaires

et les dirigeants de la Fiducie doivent déclarer leurs intérêts à l'égard de toute question pour laquelle ils pourraient être en situation de conflit d'intérêts, et ces fiduciaires sont tenus de s'abstenir de voter à l'égard de telles questions. Toutefois, rien ne garantit que les dispositions de la déclaration de fiducie traiteront adéquatement des conflits d'intérêts éventuels ou que ces conflits d'intérêts réels ou éventuels seront résolus en faveur de la Fiducie.

Le gestionnaire de placements agit à titre de gestionnaire de placements de la Société en commandite à l'égard du portefeuille de titres cotés et fournit également des services de gestion à d'autres produits de placement. À titre de gestionnaire de placements pour d'autres produits de placement, le gestionnaire de placements peut saisir d'autres occasions d'affaires, notamment des occasions d'affaires dans le secteur immobilier, des infrastructures ou des titres de capitaux propres diversifiés, à l'extérieur de la Fiducie. Ces responsabilités multiples envers d'autres produits de placement pourraient solliciter de façon concurrente le temps et les efforts du gestionnaire de placements, ce qui pourrait avoir une incidence défavorable importante sur les flux de trésorerie, les résultats d'exploitation et la situation financière de la Fiducie.

### ***Contrôle limité***

Les porteurs de parts de fiducie ne pourront exercer qu'un contrôle limité à l'égard des modifications apportées aux politiques et aux activités de la Fiducie, ce qui accroît les incertitudes et les risques liés à un placement dans la Fiducie. Le gestionnaire décidera des principales politiques à adopter, y compris les politiques portant sur le financement, la croissance, la capitalisation de la dette et les dividendes futurs aux porteurs de parts. En règle générale, le gestionnaire peut modifier ou revoir ces politiques ainsi que d'autres politiques sans les soumettre au vote des porteurs de parts et/ou des porteurs de parts privilégiées. Les porteurs de parts et/ou les porteurs de parts privilégiées n'auront le droit de voter que dans les circonstances limitées décrites ailleurs dans le présent prospectus ou la déclaration de fiducie. Le vaste pouvoir discrétionnaire du gestionnaire dans l'établissement des politiques et la capacité limitée des porteurs de parts de fiducie d'exercer un contrôle sur ces politiques augmentent les incertitudes et les risques liés à un placement dans la Fiducie.

### ***Perte de placement***

Rien ne garantit qu'un placement dans les parts privilégiées rapportera un rendement positif à court ou à long terme. Seuls les acquéreurs qui disposent de ressources financières suffisantes pour assumer ces risques devraient acheter des parts dans le cadre du placement. Un placement dans les parts privilégiées ne convient qu'aux acquéreurs qui sont en mesure de subir la perte partielle ou totale de leur placement.

### ***Exposition aux marchés étrangers***

Les placements de la Fiducie pourraient à tout moment comprendre des titres d'émetteurs établis dans des territoires situés hors du Canada et des États-Unis. Même si la plupart de ces émetteurs seront assujettis à des normes de comptabilité, d'audit et d'information financière uniformes comparables à celles qui s'appliquent aux sociétés canadiennes et américaines, il se peut que certains émetteurs ne soient pas assujettis à de telles normes, de sorte que l'information publique disponible à leur sujet peut être moins importante que celle qui existe au sujet des sociétés canadiennes. Les placements dans des marchés étrangers sont potentiellement exposés au risque de bouleversements politiques, d'actes terroristes et de guerre, tous ces événements pouvant avoir une incidence défavorable sur la valeur de ces titres.

### ***Contrôles en matière d'information financière***

La Fiducie maintient des systèmes d'information, des processus et des contrôles pour s'assurer que tous les renseignements communiqués à l'externe sont aussi exhaustifs et fiables que possible et qu'ils sont communiqués dans les meilleurs délais. Ces contrôles internes à l'égard de l'information financière sont destinés à fournir une garantie raisonnable quant à la fiabilité de l'information financière et à l'établissement des états financiers à des fins externes conformément aux IFRS.

Compte tenu des limitations inhérentes à tous les systèmes de contrôle, y compris ceux qui sont bien conçus et exploités, aucun système de contrôle ne peut garantir hors de tout doute que ses objectifs seront atteints. De plus, aucune évaluation des contrôles ne peut garantir hors de tout doute que tous les problèmes en matière de contrôle éventuels, y compris les cas de fraude, le cas échéant, seront détectés ou évités. Parmi les limitations inhérentes, on compte la possibilité que les hypothèses et les jugements de la direction se révèlent incorrects dans diverses conditions ou circonstances et l'incidence des erreurs isolées.

De plus, les contrôles pourraient être contournés par des personnes agissant sans autorisation, par deux ou plusieurs personnes agissant de concert ou par la direction. Comme la conception de tout système de contrôle est également fondée en partie sur certaines hypothèses relatives à la probabilité que certaines situations surviennent, rien ne garantit que la conception permettra d'atteindre ses objectifs déclarés dans toutes les situations possibles.

### ***Risque lié à la cybersécurité***

Un cyberincident est défini comme un événement défavorable menaçant la confidentialité, l'intégrité ou la disponibilité des ressources informatiques de la Fiducie. Plus précisément, un cyberincident est une attaque intentionnelle ou un événement non intentionnel qui peut comprendre l'obtention d'un accès non autorisé à des systèmes informatiques afin de perturber les activités, de corrompre les données ou de voler des renseignements confidentiels. Les principaux risques de la Fiducie qui peuvent découler directement de la survenance d'un cyberincident comprennent la perturbation de ses activités, y compris l'interruption de sa capacité de gérer le portefeuille de placements, et une atteinte à sa réputation. Le gestionnaire et le gestionnaire de placements ont mis en place des processus, des procédures et des contrôles afin de superviser les tiers dont ils ont retenu les services pour aider à atténuer ces risques, notamment des pare-feux et des programmes antivirus sur les réseaux, serveurs et ordinateurs, mais ces mesures, ainsi que la sensibilisation accrue de la Fiducie au risque de la survenance d'un cyberincident, ne peuvent garantir que ses résultats financiers ne seront pas touchés de façon défavorable par un tel incident. Le gestionnaire de placements a souscrit une police de cyberassurance, mais rien ne garantit que cette couverture tiendra compte de toutes les menaces visant la Fiducie ou sera suffisante pour les couvrir.

### ***Nature du placement dans les parts de fiducie***

Les parts de fiducie représentent une participation fractionnaire dans la Fiducie et ne représentent pas un placement direct dans les actifs de la Fiducie, et les investisseurs ne doivent pas les considérer comme des titres directs dans les actifs de la Fiducie. Les porteurs de parts de fiducie ne détiennent pas des actions d'une personne morale. Les porteurs de parts de fiducie, à ce titre, n'ont pas les droits prévus par la loi qui sont normalement associés à la propriété d'actions d'une société par actions, notamment le droit d'intenter une action « pour abus » ou une action « oblique » contre la Fiducie. Les droits des porteurs de parts de fiducie reposent principalement sur la déclaration de fiducie. Il n'y a aucune loi régissant les affaires de la Fiducie qui équivaut à la LCSA, qui énonce les droits des actionnaires des sociétés par actions dans diverses circonstances. En outre, la Fiducie pourrait ne pas être une entité reconnue en vertu de certaines lois en matière d'insolvabilité, par exemple la *Loi sur la faillite et l'insolvabilité* (Canada) et la *Loi sur les arrangements avec les créanciers des compagnies* (Canada) et, par conséquent, le traitement des porteurs de parts en cas d'insolvabilité est incertain.

### ***Réglementation***

La Fiducie est assujettie de multiples lois et règlements qui régissent ses activités, les taxes et impôts et d'autres questions. Des modifications pourraient être apportées aux lois ou aux règlements fédéraux ou provinciaux ou à la common law applicables ou à leur application ou à leur interprétation par les organismes de réglementation, ce qui pourrait entraîner des changements dans les exigences juridiques touchant la Fiducie (y compris avec effet rétroactif). Toute modification des lois auxquelles la Fiducie est assujettie pourrait avoir une incidence défavorable importante sur la Fiducie ou ses placements. Il est impossible de prévoir si des modifications seront apportées dans l'avenir aux régimes réglementaires auxquels la Fiducie sera assujettie ni l'incidence qu'auraient de telles modifications sur ses placements.

### ***Risques liés aux sanctions commerciales***

Depuis janvier 2025, les États-Unis ont annoncé certaines mesures tarifaires sur les importations en provenance de pays comme le Canada. Il existe une incertitude quant à savoir si d'autres mesures tarifaires ou des mesures tarifaires de rétorsion seront mises en œuvre, quels pays seront assujettis à des mesures tarifaires, le montant de ces mesures tarifaires, les marchandises sur lesquelles elles peuvent être appliquées et l'incidence qu'elles auront en définitive sur les chaînes d'approvisionnement et les coûts des entreprises. Cette incertitude pourrait également avoir une incidence défavorable sur le rendement de l'économie mondiale et sur celui de certaines sociétés, même si ces sociétés ne sont pas directement touchées par les mesures tarifaires. Les changements dans les politiques commerciales américaines, les droits imposés par les gouvernements canadiens, l'application des lois commerciales nouvelles et existantes et les mesures prises par d'autres pays pourraient, dans certaines circonstances, imposer un fardeau important au commerce international, au système financier dans son ensemble et à l'économie. Des restrictions accrues au commerce mondial peuvent également accroître l'inflation. De plus, l'introduction éventuelle de tarifs commerciaux internationaux protectionnistes ou de mesures de rétorsion, de

politiques d'« achat local » nationales, de sanctions ou d'autres obstacles au commerce international pourrait avoir une incidence sur l'économie mondiale et la stabilité des marchés financiers mondiaux, ce qui pourrait nuire considérablement aux marchés et aux titres dans lesquels la Fiducie peut investir.

### ***Facteurs de risque liés à l'impôt canadien***

#### *Statut de fiducie de fonds commun de placement*

Il est prévu que la Fiducie demeurera admissible en tout temps à titre de « fiducie de fonds commun de placement » au sens de la Loi de l'impôt. Toutefois, rien ne garantit que la Fiducie sera admissible à titre de fiducie de fonds commun de placement à quelque moment que ce soit ni que des activités ou des placements ultérieurs n'entraîneront pas la non-admissibilité de la Fiducie à titre de fiducie de fonds commun de placement. Les porteurs sont invités à consulter leurs propres conseillers en fiscalité à cet égard.

Une fiducie sera réputée ne pas être une fiducie de fonds commun de placement si, à tout moment, elle est établie ou maintenue principalement au bénéfice de non-résidents du Canada, à moins que, à ce moment, la totalité ou la quasi-totalité de ses biens ne soient pas des « biens canadiens imposables » (si la définition de cette expression dans la Loi de l'impôt était lue sans tenir compte du paragraphe b) de la définition). La Loi de l'impôt ne prévoit aucun moyen de rectifier la perte du statut de fiducie de fonds commun de placement si cette exigence n'est pas remplie. La déclaration de fiducie contient une restriction limitant le nombre de non-résidents qui sont autorisés à détenir des parts ou des parts privilégiées. Même si cette restriction vise à assurer la conformité avec la restriction qui précède, rien n'est garanti à cet égard.

Si la Fiducie n'est pas admissible à titre de fiducie de fonds commun de placement aux termes de la Loi de l'impôt ou si elle cesse de l'être, les incidences fiscales de l'acquisition, de la détention ou de la disposition de parts privilégiées seraient touchées de façon importante et défavorable à certains égards, y compris la possibilité que les parts privilégiées cessent de constituer un placement admissible pour les régimes enregistrés si elles ne sont alors pas inscrites à la cote d'une bourse de valeurs désignée (au sens de la Loi de l'impôt).

Rien ne garantit que les lois fédérales canadiennes en matière d'impôt sur le revenu ainsi que les politiques administratives et les pratiques de cotisation de l'ARC concernant le traitement des fiducies de fonds commun de placement ne seront pas modifiées d'une manière défavorable pour la Fiducie ou les porteurs de parts de fiducie.

#### *Règle de refus de déduction pour une fiducie*

La règle de refus de déduction pour une fiducie est une disposition anti-évitement dans la Loi de l'impôt qui empêche une fiducie de déduire une partie de son revenu payé ou rendu payable à ses bénéficiaires s'il est raisonnable de considérer que l'un des principaux objets d'une modalité, d'une condition, d'un droit ou d'un autre attribut d'une participation dans la fiducie est de donner à un bénéficiaire de la fiducie une quote-part des biens de la fiducie supérieure à sa quote-part du revenu de la fiducie. Il existe un risque que cette règle s'applique à la Fiducie par suite de la création et de l'émission des parts privilégiées. La Fiducie n'a pas demandé ou obtenu de décision anticipée en matière d'impôt favorable de l'ARC confirmant que cette règle ne s'appliquera pas à la Fiducie. Même si les conseillers juridiques de la Fiducie sont d'avis que la règle de refus de déduction pour une fiducie ne devrait pas s'appliquer à la Fiducie, cet avis ne lie pas l'ARC, et rien ne garantit que la règle de refus de déduction pour une fiducie ne s'appliquera pas à la Fiducie. Si cette règle devait s'appliquer à la Fiducie, celle-ci serait généralement assujettie à l'impôt prévu à la partie I de la Loi de l'impôt sur son revenu imposable (y compris les gains en capital imposables réalisés nets) pour chaque année d'imposition au cours de laquelle elle s'applique. Si la règle de refus de déduction pour une fiducie devait s'appliquer à la Fiducie, on s'attend à ce qu'elle ait une incidence défavorable importante sur la Fiducie, résulte en une réduction importante de la valeur liquidative et fasse diminuer de façon importante les rendements que les porteurs de parts de fiducie tireront de leur placement dans la Fiducie, étant entendu qu'une telle réduction de la valeur liquidative serait généralement assumée en premier lieu par les parts, compte tenu des caractéristiques de protection en cas de baisse des parts privilégiées.

#### *Règles relatives aux EIPD*

Une fiducie ou une société de personnes à laquelle s'appliquent les règles relatives aux EIPD (une « fiducie intermédiaire de placement déterminée » ou une « société de personnes intermédiaire de placement déterminée », respectivement) est assujettie à un impôt à l'égard de l'entité à des taux comparables à ceux qui s'appliquent aux sociétés par

actions à l'égard du revenu tiré de « biens hors portefeuille ». En règle générale, une fiducie ou une société de personnes ne sera une fiducie intermédiaire de placement déterminée ou une société de personnes intermédiaire de placement déterminée pour une année d'imposition que si des « placements » (au sens des règles relatives aux EIPD) dans la fiducie ou la société de personnes sont cotés ou négociés à une bourse de valeurs ou sur un autre marché public et que la fiducie ou la société de personnes détient un ou plusieurs « biens hors portefeuille », au sens de la Loi de l'impôt, au cours de cette année. Les lignes directrices en matière de placement de la Fiducie interdisent les investissements ou les activités qui feraient en sorte que la Fiducie devienne une fiducie intermédiaire de placement déterminée aux fins de la Loi de l'impôt. Les parts des sociétés en commandite de la Fiducie ne sont pas inscrites ni négociées à la cote d'une bourse de valeurs ou d'un autre marché public, et les placements des sociétés en commandite de la Fiducie ne devraient pas constituer un bien hors portefeuille. Par conséquent, ni la Fiducie ni les sociétés en commandite de la Fiducie ne devraient devenir assujetties aux règles relatives aux EIPD.

Si les règles relatives aux EIPD devaient s'appliquer à la Fiducie ou à une société en commandite de la Fiducie, les répercussions pour un porteur de parts privilégiées dépendraient du statut du porteur de parts privilégiées et, en partie, du montant du revenu distribué qui ne serait pas déductible par la Fiducie dans le calcul de son revenu pour une année donnée ainsi que de la tranche des distributions de la Fiducie et de cette société en commandite de la Fiducie qui constituent des « gains hors portefeuille », d'autres revenus et des remboursements de capital. Les répercussions que les règles relatives aux EIPD sont susceptibles d'avoir sur le marché pour les parts privilégiées ainsi que sur la capacité de la Fiducie de financer des acquisitions futures par l'émission de parts de fiducie ou d'autres titres sont incertaines, étant entendu que toute réduction de la valeur liquidative découlant de l'impôt imposé à la Fiducie ou à une société en commandite de la Fiducie aux termes des règles relatives aux EIPD serait généralement assumée en premier lieu par les parts, compte tenu des caractéristiques de protection en cas de baisse des parts privilégiées. Toutefois, si les règles relatives aux EIPD devaient s'appliquer à la Fiducie ou à une société en commandite de la Fiducie, elles pourraient avoir une incidence défavorable sur la négociabilité des parts privilégiées, les liquidités disponibles aux fins de distribution et le rendement après impôt pour les investisseurs dans les parts privilégiées, particulièrement dans le cas d'un porteur de parts privilégiées qui est exonéré d'impôt en vertu de la Loi de l'impôt ou qui n'est pas résident du Canada.

#### *Règles relatives aux rachats de titres de capitaux propres*

Aux termes des règles relatives aux rachats de titres de capitaux propres, si, à tout moment au cours d'une année d'imposition : (i) une catégorie ou une série de parts de la Fiducie est inscrite à la cote d'une « bourse de valeurs désignée » aux fins de la Loi de l'impôt, et (ii) la Fiducie remplit par ailleurs les conditions pour être une « entité visée » aux fins des règles relatives aux rachats de titres de capitaux propres, la Fiducie serait assujettie à un impôt de 2 % sur la valeur de certains rachats (c.-à-d. des rachats au gré de l'émetteur) de titres de capitaux propres effectués par la Fiducie au cours de l'année d'imposition (sauf les titres de capitaux propres qui constituent une « dette substantielle » aux fins des règles relatives aux rachats de capitaux propres), déduction faite de la juste valeur marchande des titres de capitaux propres de la Fiducie (sauf les titres de capitaux propres de la Fiducie qui constituent une dette substantielle) émis par la Fiducie en échange d'espèces au cours de l'année d'imposition en question. Si les règles relatives aux rachats de titres de capitaux propres devaient s'appliquer à la Fiducie, la valeur liquidative de la Fiducie pourrait en subir le contrecoup, étant entendu qu'une telle réduction de la valeur liquidative serait généralement assumée en premier lieu par les parts, compte tenu des caractéristiques de protection en cas de baisse des parts privilégiées.

#### *Nature du revenu de portefeuille en vertu de la Loi de l'impôt*

Sous réserve des règles relatives aux contrats dérivés à terme dont il est question ci-après, pour calculer son revenu pour l'application de la Loi de l'impôt, la Fiducie considèrera généralement les gains réalisés ou les pertes subies à l'égard des titres du portefeuille comme des gains et des pertes en capital. De façon générale, les gains réalisés et les pertes subies par la Fiducie par suite d'opérations sur instruments dérivés, y compris les gains réalisés dans le cadre de ventes à découvert (à l'exception des ventes à découvert de « titres canadiens », au sens de la Loi de l'impôt), seront comptabilisés au titre du revenu, sauf lorsque ces instruments dérivés sont utilisés pour couvrir des titres du portefeuille ou d'autres actifs détenus au titre du capital, à condition qu'il existe un lien suffisant, sous réserve des règles relatives aux contrats dérivés à terme dont il est question ci-après. Les gains réalisés ou les pertes subies par suite d'opérations de couverture de change conclues à l'égard de sommes investies dans le portefeuille constitueront généralement des gains ou des pertes en capital de la Fiducie si les titres du portefeuille sont des immobilisations pour la Fiducie et s'il existe un lien suffisant. Des incidences semblables s'appliquent à l'égard des gains réalisés et des pertes subies par les sociétés en commandite de la Fiducie. Des attributions à l'égard du revenu et des gains en capital de la Fiducie seront faites et communiquées aux porteurs de parts sur cette base.

L'ARC a pour pratique de ne pas rendre de décision anticipée en matière d'impôt sur le revenu relativement à la qualification d'éléments à titre de gains en capital ou de revenu, et aucune décision anticipée en matière d'impôt sur le revenu n'a été demandée ni obtenue. S'il est établi que de telles dispositions ou opérations ne sont pas effectuées au titre du capital, le revenu net de la Fiducie aux fins de l'impôt et la composante imposable des distributions aux porteurs de parts de fiducie pourraient augmenter. Toute nouvelle décision de l'ARC pourrait faire en sorte que la Fiducie soit responsable du paiement des retenues d'impôt non remises sur des distributions faites antérieurement aux porteurs de parts de fiducie qui n'étaient pas résidents du Canada pour l'application de la Loi de l'impôt au moment de la distribution. Cette responsabilité potentielle pourrait réduire la valeur liquidative de la Fiducie et le cours des parts privilégiées, étant entendu qu'une telle réduction de la valeur liquidative serait généralement assumée en premier lieu par les parts, compte tenu des caractéristiques de protection en cas de baisse des parts privilégiées.

Les règles relatives aux contrats dérivés à terme de la Loi de l'impôt ciblent certains arrangements financiers qui visent à réduire l'impôt en convertissant, au moyen de contrats dérivés, le rendement d'un placement autrement qualifié de revenu ordinaire en gains en capital. Les règles relatives aux contrats dérivés à terme ont une large portée et pourraient s'appliquer à d'autres ententes ou opérations. Si les règles relatives aux contrats dérivés à terme devaient s'appliquer à l'égard des instruments dérivés utilisés par la Fiducie ou les sociétés en commandite de la Fiducie, les gains réalisés à l'égard des biens sous-jacents à ces instruments dérivés pourraient être considérés comme un revenu ordinaire plutôt que comme des gains en capital.

#### *Déductibilité de l'intérêt*

Dans certaines circonstances, les intérêts sur les fonds empruntés pour investir dans une fiducie ou une autre entité qui sont déductibles peuvent être portés en diminution de façon proportionnelle des distributions de la fiducie ou de l'autre entité qui constituent des remboursements de capital et qui ne sont pas réinvesties en vue de gagner un revenu. Bien que la possibilité de déduire les intérêts soit tributaire des faits, il est possible qu'une partie des intérêts payables par la Fiducie ou une société en commandite de la Fiducie sur les sommes empruntées pour acquérir certains titres détenus dans le portefeuille puisse ne pas être déductible lorsque de telles distributions ont été versées à la Fiducie ou à la société en commandite de la Fiducie, selon le cas, ce qui aurait pour effet d'augmenter le revenu net de la Fiducie aux fins de l'impôt et la partie imposable des distributions aux porteurs de parts.

Les règles de restriction des dépenses d'intérêts et de financement dans la Loi de l'impôt (les « **règles de RDEIF** ») limitent de façon générale la déductibilité des dépenses d'intérêts et des autres dépenses de financement par une entité (à l'exception d'une « entité exclue ») dans la mesure où ces dépenses, déduction faite des revenus d'intérêts et des autres revenus de financement, excèdent un ratio fixe du BAIIIDA fiscal de l'entité. Les règles de RDEIF et leur application sont très complexes, et rien ne garantit que les règles de RDEIF n'auront pas d'incidences défavorables sur la Fiducie ou les porteurs de parts de fiducie. Plus particulièrement, si ces règles devaient s'appliquer pour limiter les déductions dont la Fiducie peut autrement se prévaloir, la composante imposable des distributions versées par la Fiducie aux porteurs de parts de fiducie pourrait augmenter, ce qui pourrait réduire le rendement après impôt associé à un placement dans les parts privilégiées.

#### *Impôts étrangers*

La Fiducie compte investir, indirectement par l'entremise des sociétés en commandite de la Fiducie, dans des titres d'émetteurs étrangers. Bon nombre de pays se réservent le droit, en vertu de la législation fiscale interne et des conventions fiscales applicables concernant l'imposition des revenus et du capital (les « **conventions fiscales** »), de percevoir un impôt sur les dividendes et l'intérêt versés ou crédités à des personnes qui ne sont pas résidents de ces pays. Bien que la Fiducie compte faire ses placements de manière à réduire le montant de l'impôt étranger à payer en vertu de la législation fiscale étrangère et sous réserve des conventions fiscales applicables, les placements dans des titres étrangers sélectionnés pourraient assujettir la Fiducie à l'impôt étranger, notamment l'impôt étranger sur les dividendes et l'intérêt versés ou crédités à la Fiducie ou sur les gains réalisés à la disposition de ces titres. De manière générale, tout impôt étranger que la Fiducie serait tenue de payer réduira la valeur liquidative de la Fiducie et pourrait réduire le cours des parts privilégiées et les sommes payables aux porteurs de parts de fiducie (étant entendu qu'une telle réduction de la valeur liquidative serait généralement assumée en premier lieu par les parts, compte tenu des caractéristiques de protection en cas de baisse des parts privilégiées).

Dans la mesure où l'impôt étranger payé par la Fiducie, y compris l'entremise d'une société en commandite de la Fiducie, dépasse 15 % du montant inclus dans le revenu de la Fiducie tiré de ces placements, la Fiducie pourra généralement déduire l'excédent dans le calcul de son revenu net pour l'application de la Loi de l'impôt. En outre, la Fiducie peut attribuer

à un porteur de parts de Fiducie une partie de son revenu de source étrangère qui peut raisonnablement être considéré comme faisant partie du revenu que la Fiducie a distribué à ce porteur de parts de fiducie, auquel cas la tranche du revenu de source étrangère de la Fiducie ainsi désignée et la tranche correspondante de l'« impôt sur le revenu tiré d'une entreprise » et de l'« impôt sur le revenu ne provenant pas d'une entreprise » étrangers (au sens donné à chacun de ces termes dans la Loi de l'impôt) réputés avoir été payés par la Fiducie à l'égard de ce revenu seront considérés comme un revenu de source étrangère et comme des impôts étrangers payés par le porteur de parts de fiducie aux fins des règles relatives au crédit pour impôt étranger prévues par la Loi de l'impôt. Bien que les dispositions relatives au crédit pour impôt étranger de la Loi de l'impôt visent à éviter la double imposition, la faculté pour un porteur de parts de fiducie de se prévaloir d'un crédit pour impôt étranger pourrait être limitée dans la mesure où le porteur de parts de fiducie n'a pas suffisamment d'impôt à payer aux termes de la partie I de la Loi de l'impôt, ou n'a pas suffisamment de revenu provenant des sources étrangères pertinentes (compte tenu des autres revenus ou pertes provenant de telles sources), et est par ailleurs soumise aux règles détaillées figurant dans la Loi de l'impôt. Pour ces raisons, et en raison des écarts quant au moment de la comptabilisation des frais et des revenus et d'autres facteurs, il existe un risque de double imposition.

Les impôts étrangers payés par des sociétés non canadiennes dans lesquelles la Fiducie ou une société en commandite de la Fiducie investit généralement ne seront pas considérés comme ayant été payés par la Fiducie, et les porteurs de parts ne pourront pas demander de crédit pour impôt étranger dans le calcul de leur impôt à payer à l'égard de leur placement dans la Fiducie au titre de ces impôts étrangers.

Un porteur de parts de fiducie qui est un régime enregistré n'aura pas droit à un crédit pour impôt étranger aux termes de la Loi de l'impôt à l'égard de l'impôt étranger payé par la Fiducie et désigné à l'égard du régime enregistré tant que les parts de fiducie constituent un placement admissible pour le régime enregistré. Par conséquent, le rendement après impôt d'un placement dans les parts de fiducie pour un porteur de parts qui est un régime enregistré pourrait être touché de façon défavorable.

#### *Investissements dans des sociétés de personnes gérées à l'externe*

Lorsqu'une société en commandite de la Fiducie investit dans un émetteur qui est une société en commandite, elle est tenue d'inclure ou, sous réserve de certaines restrictions, a le droit de déduire, dans le calcul de son revenu aux fins de la Loi de l'impôt, sa quote-part du revenu net ou de la perte nette de l'émetteur établi aux fins de l'impôt canadien conformément aux exigences de la Loi de l'impôt, sans égard au montant des distributions reçues de cet émetteur. Le gestionnaire et le gestionnaire de placements déploieront des efforts raisonnables pour obtenir suffisamment de renseignements auprès de chaque émetteur qui est une société en commandite dans laquelle la société en commandite de la Fiducie investit afin d'être en mesure de calculer le revenu ou la perte de la Fiducie ou de la société en commandite de la Fiducie pour l'application de la Loi de l'impôt, mais aucune garantie ne peut être donnée à cet égard. Toute nouvelle détermination du revenu de la Fiducie aux fins de la Loi de l'impôt (y compris en raison d'une nouvelle détermination du revenu attribué à la Fiducie par une société en commandite de la Fiducie) par l'ARC pourrait faire augmenter le revenu net de la Fiducie aux fins de la Loi de l'impôt et la composante imposable des distributions aux porteurs de parts de fiducie, et pourrait faire en sorte que la Fiducie soit tenue de payer des retenues d'impôt non remises sur des distributions antérieures faites aux porteurs de parts de fiducie qui n'étaient pas des non-résidents au moment de la distribution. Cette responsabilité potentielle pourrait réduire la valeur liquidative de la Fiducie et le cours des parts privilégiées, étant entendu qu'une telle réduction de la valeur liquidative serait généralement assumée en premier lieu par les parts, compte tenu des caractéristiques de protection en cas de baisse des parts privilégiées.

#### *Fait lié à la restriction de pertes*

Si la Fiducie fait l'objet d'un « fait lié à la restriction de pertes », au sens de la Loi de l'impôt, (i) elle sera réputée avoir une fin d'exercice aux fins de l'impôt (ce qui pourrait donner lieu à une distribution non prévue du revenu net et des gains en capital réalisés nets de la Fiducie à ce moment-là aux porteurs de parts de fiducie de façon que la Fiducie n'ait pas d'impôt à payer sur ces sommes aux termes de la partie I de la Loi de l'impôt), et (ii) elle deviendra assujettie aux règles sur les faits liés à la restriction de pertes qui s'appliquent généralement aux sociétés par actions qui font l'objet d'une prise de contrôle, notamment la réalisation réputée des pertes en capital non réalisées et des restrictions quant à sa capacité à reporter prospectivement des pertes. En règle générale, la Fiducie fera l'objet d'un fait lié à la restriction de pertes si une personne devient un « bénéficiaire détenant une participation majoritaire » ou si un groupe de personnes devient un « groupe de bénéficiaires détenant une participation majoritaire » de la Fiducie, au sens donné à ces termes dans les règles relatives aux personnes affiliées figurant dans la Loi de l'impôt, avec certaines modifications. Voir la rubrique « Certaines incidences

fiscales fédérales canadiennes – Imposition des porteurs de parts privilégiées » pour connaître les incidences fiscales d'une distribution imprévue ou d'une autre distribution aux porteurs de parts.

## **POURSUITES**

À la connaissance de la Fiducie, il n'existe aucune procédure judiciaire ni mesure réglementaire importante pour la Fiducie à laquelle celle-ci est partie ou est devenue partie depuis sa création et, à la connaissance de la Fiducie, aucune telle poursuite n'est envisagée. Aucune amende ni sanction n'a été imposée à la Fiducie par un tribunal en vertu de la législation en valeurs mobilières provinciale ou par une autorité en valeurs mobilières, aucune amende ni sanction n'a été imposée à la Fiducie par un tribunal ou un organisme de réglementation, et la Fiducie n'a conclu aucun règlement amiable devant un tribunal en vertu de la législation en valeurs mobilières provinciale ou avec une autorité en valeurs mobilières depuis sa création.

## **MEMBRES DE LA DIRECTION ET AUTRES PERSONNES INTÉRESSÉS DANS DES OPÉRATIONS IMPORTANTES**

Sauf indication contraire dans les présentes, aucun fiduciaire ou membre de la haute direction de la Fiducie, ni aucun porteur de parts qui, directement ou indirectement, a la propriété véritable ou le contrôle de plus de 10 % des parts et/ou des titres convertibles en parts émis et en circulation, ni aucune personne ayant des liens avec l'une de ces personnes, ni aucune société du même groupe que l'une de ces personnes :

- (i) n'a un intérêt important, direct ou indirect, dans une opération qui a eu une incidence importante ou qui est raisonnablement susceptible d'avoir une incidence importante sur la Fiducie au cours des trois années précédant la date du présent prospectus;
- (ii) n'a été ou ne doit être un preneur ferme, ou n'a des liens avec une personne ou une société qui a été ou doit être un preneur ferme, ou n'est une société du même groupe qu'une telle personne ou société ou est l'un de ses associés.

## **AUDITEUR**

L'auditeur de la Fiducie est Deloitte S.E.N.C.R.L./s.r.l., de Toronto (Ontario).

## **AGENT D'ÉVALUATION**

Fiducie RBC Services aux Investisseurs est l'agent d'évaluation de la Fiducie. L'agent d'évaluation fournira, entre autres, des services d'évaluation à la Fiducie et calculera la valeur liquidative de la manière décrite à la rubrique « Calcul de la valeur liquidative ».

## **AGENT CHARGÉ DE LA TENUE DES REGISTRES ET AGENT DES TRANSFERTS**

L'agent chargé de la tenue des registres et agent des transferts pour les parts privilégiées est Compagnie Trust TSX, à son bureau principal situé à Toronto (Ontario).

L'inscription des parts privilégiées et les transferts de parts privilégiées seront effectués uniquement par le système d'inscription en compte administré par CDS. Le souscripteur ou l'acquéreur de parts privilégiées ne recevra qu'un avis d'exécution de la part du courtier inscrit qui est un adhérent à CDS et auprès duquel ou par l'intermédiaire duquel les parts sont achetées. Voir la rubrique « Mode de placement ».

## **DÉPOSITAIRE**

Le dépositaire de la Fiducie est Fiducie RBC Services aux Investisseurs, de Toronto (Ontario), aux termes d'une convention de dépôt datée du 12 décembre 2018, en sa version modifiée et/ou mise à jour à l'occasion (la « **convention de dépôt** »). Le dépositaire a la garde matérielle des titres du portefeuille de la Fiducie. Le dépositaire peut détenir des titres canadiens à son bureau principal de Toronto. Les titres étrangers sont détenus par le dépositaire à son bureau principal, dans ses succursales ou à des bureaux de sous-dépositaires qu'il a nommés, dans les territoires où ces titres étrangers sont achetés.

Le mandat du dépositaire auprès de la Fiducie peut être résilié par le gestionnaire de placements ou par le dépositaire lui-même au moyen d'un instrument écrit remis ou posté, cette résiliation prenant fin au moins 90 jours après la date de la remise de cet instrument, à moins que les parties ne conviennent par écrit d'une période différente.

### **MANDATAIRE D'OPÉRATIONS DE PRÊT DE TITRES**

À l'heure actuelle, la Fiducie ne se livre pas à des activités de prêt de titres. Si la Fiducie se livre à de telles activités, le gestionnaire de placements nommera un mandataire d'opérations de prêt de titres. Le mandataire d'opérations de prêt de titres ne sera pas une société du même groupe que le gestionnaire ou le gestionnaire de placements.

### **CONTRATS IMPORTANTS**

Exception faite des contrats conclus dans le cours normal des activités, à la date de clôture, les seuls contrats importants que la Fiducie a conclus sont ceux indiqués ci-dessous. Des exemplaires de ces contrats peuvent être consultés sous le profil de la Fiducie sur SEDAR+ au [www.sedarplus.com](http://www.sedarplus.com).

- (i) la déclaration de fiducie;
- (ii) la convention de gestion (voir la rubrique « Modalités d'organisation et de gestion de la Fiducie — La convention de gestion »);
- (iii) la convention de gestion de placements (voir la rubrique « Modalités d'organisation et de gestion de la Fiducie — Le gestionnaire de placements — Convention de gestion de placements »);
- (iv) la convention de dépôt (voir la rubrique « Dépositaire »);
- (v) la convention de placement pour compte (voir la rubrique « Mode de placement »).

### **EXPERTS**

Certaines questions d'ordre juridique relatives au présent placement seront examinées par Blake, Cassels & Graydon S.E.N.C.R.L./s.r.l., pour le compte de la Fiducie, et par McCarthy Tétrault S.E.N.C.R.L., s.r.l., pour le compte des placeurs pour compte.

À la date du présent prospectus, les associés et autres avocats de Blake, Cassels & Graydon S.E.N.C.R.L./s.r.l., en tant que groupe, étaient propriétaires véritables, directement ou indirectement, de moins de 1 % des titres en circulation de la Fiducie et des sociétés du même groupe qu'elle et des personnes ayant des liens avec elle. À la date du présent prospectus, les associés et autres avocats de McCarthy Tétrault S.E.N.C.R.L., s.r.l., en tant que groupe, étaient propriétaires véritables, directement ou indirectement, de moins de 1 % des titres en circulation de la Fiducie et des sociétés du même groupe qu'elle et des personnes ayant des liens avec elle.

Deloitte S.E.N.C.R.L./s.r.l., l'auditeur de la Fiducie, est indépendant par rapport à la Fiducie au sens des règles de déontologie des Chartered Professional Accountants of Ontario.

### **DROITS DE RÉOLUTION ET SANCTIONS CIVILES**

La législation en valeurs mobilières de certaines provinces et de certains territoires du Canada confère au souscripteur ou à l'acquéreur un droit de résolution. Ce droit ne peut être exercé que dans les deux jours ouvrables suivant la réception réelle ou réputée du prospectus et des modifications. Dans plusieurs provinces et territoires, la législation permet également au souscripteur ou à l'acquéreur de demander la nullité ou, dans certains cas, des dommages-intérêts si le prospectus contient de l'information fautive ou trompeuse ou ne lui a pas été transmis. Ces droits doivent être exercés dans des délais déterminés. On se reportera aux dispositions applicables et on consultera éventuellement un avocat.

## **PRINCIPALES DONNÉES FINANCIÈRES**

---

## États financiers intermédiaires résumés de la

**Global Real Assets Trust** (anciennement la Starlight Private Global Real Assets Trust)

Pour les périodes de trois et de neuf mois closes le 30 septembre 2025 (non audité)

---

---

États de situation financière	1
États du résultat global	2
États des variations des actifs nets attribuables aux détenteurs de parts rachetables	3
États des flux de trésorerie	4
Tableau du portefeuille de placements	5-6
Notes annexes	7-15

---

# Global Real Assets Trust (anciennement la Starlight Private Global Real Assets Trust)

## États intermédiaires résumés de la situation financière

Au 30 septembre 2025 (non audité) et au 31 décembre 2024 (audité)

(En dollars canadiens)

	Notes	30 septembre 2025	31 décembre 2024
		\$	\$
<b>Actifs</b>			
<b>Actifs courants</b>			
Trésorerie		292 953	841 646
Placements (coût : 30 septembre 2025 – 16 601 301 \$, 31 décembre 2024 - 17 507 204 \$)		25 832 839	28 155 762
Montant à recevoir au titre des souscriptions de parts		–	15 933
Distributions à recevoir		–	14 481
Autres actifs		25 846	10 763
<b>Total des actifs</b>		<b>26 151 638</b>	<b>29 038 585</b>
<b>Passifs</b>			
<b>Passifs courants</b>			
Distributions à payer		–	373 575
Montant à payer pour les rachats de parts		201 172	339 298
Créditeurs et charges à payer		210 623	110 882
Passifs totaux (excluant les actifs nets attribuables aux détenteurs de parts rachetables)		411 795	823 755
<b>Actif net attribuable aux détenteurs de parts rachetables par série</b>			
Série C		23 387	25 562
Série F		25 715 130	28 187 903
Série I		1 326	1 365
		<b>25 739 843</b>	<b>28 214 830</b>
<b>Nombre de parts rachetables en circulation</b>			
Série C	4	2 260	2 255
Série F		2 360 511	2 386 531
Série I		115	110
<b>Actif net attribuable aux détenteurs de parts rachetables par série</b>			
Série C		10,35 \$	11,34 \$
Série F		10,90 \$	11,81 \$
Série I		11,57 \$	12,41 \$

Approuvé au nom du Conseil d'administration

\_\_\_\_\_  
Signé « Denim Smith »  
Administrateur

\_\_\_\_\_  
Signé « Graeme Llewellyn »  
Administrateur

Les notes annexes font partie intégrante des présents états financiers intermédiaires résumés.

# Global Real Assets Trust (anciennement la Starlight Private Global Real Assets Trust)

## États intermédiaires résumés du résultat global

Pour les trois et neuf mois clos les 30 septembre (non audité)

(En dollars canadiens)

	Notes	Trois mois		Neuf mois	
		2025	2024	2025	2024
		\$	\$	\$	\$
<b>Gain (perte) sur les placements</b>					
Intérêts aux fins de distribution		14 848	3 316	31 342	13 176
Distributions de la société en commandite		–	–	–	(85 903)
Gain net (perte nette) réalisé sur la vente de placements		96 781	400 314	871 166	914 014
Variation nette de l'appréciation (la dépréciation) non réalisée des placements		23 683	(485 056)	(1 417 020)	990 290
<b>Autres éléments de revenu</b>					
Gain (perte) de change réalisé sur la trésorerie		(40 383)	806	(42 267)	1 226
Variation nette de l'appréciation (la dépréciation) latente des devises étrangères		57 111	(5)	(11 617)	(3)
<b>Total du gain (de la perte)</b>		<b>152 040</b>	<b>(80 625)</b>	<b>(568 396)</b>	<b>1 832 800</b>
<b>Dépenses</b>					
Frais de gestion	10	93 321	103 438	284 379	304 728
Honoraires d'audit		32 336	9 464	52 584	27 714
Frais juridiques		36 206	6 176	41 111	11 283
Frais d'administration du fonds		5 564	16 039	35 184	38 588
Frais de fiduciaire		11 343	11 589	33 412	34 028
Taxe de vente harmonisée et autres taxes		10 906	5 277	20 171	13 577
Frais d'assurance		–	–	12 373	2 846
Frais de dépôt		4 520	2 575	9 425	7 814
Autres dépenses		8 407	8 464	23 119	23 427
		<b>202 603</b>	<b>163 022</b>	<b>511 758</b>	<b>464 005</b>
<b>Gain net (perte nette) sur les placements</b>		<b>(50 563)</b>	<b>(243 647)</b>	<b>(1 080 154)</b>	<b>1 368 795</b>
<b>Augmentation (diminution) de l'actif net attribuable aux détenteurs de parts rachetables</b>		<b>(50 563)</b>	<b>(243 647)</b>	<b>(1 080 154)</b>	<b>1 368 795</b>
<b>Augmentation (diminution) de l'actif net attribuable aux détenteurs de parts rachetables par série</b>					
Série C		(113)	(292)	(1 195)	963
Série F		(50 452)	(243 350)	(1 078 920)	1 367 758
Série I		2	(5)	(39)	74
		<b>(50 563)</b>	<b>(243 647)</b>	<b>(1 080 154)</b>	<b>1 368 795</b>
<b>Nombre moyen pondéré de parts pour la période</b>					
Série C		2 258	2 252	2 256	2 250
Série F		2 360 031	2 448 602	2 369 657	2 498 282
Série I		113	107	112	106
<b>Augmentation (diminution) de l'actif net attribuable aux détenteurs de parts rachetables par part</b>					
Série C		(0,05) \$	(0,13) \$	(0,53) \$	0,43 \$
Série F		(0,02) \$	(0,10) \$	(0,46) \$	0,55 \$
Série I		0,02 \$	(0,05) \$	(0,35) \$	0,70 \$

Les notes annexes font partie intégrante des présents états financiers intermédiaires résumés.

# Global Real Assets Trust (anciennement la Starlight Private Global Real Assets Trust)

## États intermédiaires résumés des variations de l'actif net attribuable aux porteurs de parts rachetables

Pour les neuf mois clos les 30 septembre (non audité)

(En dollars canadiens)

	Notes	Série C 2025 \$	Série F 2025 \$	Série I 2025 \$	Total 2025 \$
<b>Actifs nets attribuables aux détenteurs de parts rachetables au début de la période</b>		<b>25 562</b>	<b>28 187 903</b>	<b>1 365</b>	<b>28 214 830</b>
Augmentation (diminution) des actifs nets attribuables aux détenteurs de parts rachetables par série		(1 195)	(1 078 920)	(39)	(1 080 154)
<b>Distributions aux détenteurs à partir de parts rachetables</b>					
Remboursement de capital		(1 031)	(1 101 668)	(53)	(1 102 752)
		(1 031)	(1 101 668)	(53)	(1 102 752)
<b>Transactions de parts rachetables</b>	4				
Produit de la vente de parts		–	558 410	–	558 410
Réinvestissements		51	71 854	53	71 958
Montant payé pour les parts rachetées		–	(922 449)	–	(922 449)
		51	(292 185)	53	(292 081)
Augmentation (diminution) nette des actifs nets attribuables aux détenteurs de parts rachetables		(2 175)	(2 472 773)	(39)	(2 474 987)
<b>Actifs nets attribuables aux détenteurs de parts rachetables à la fin de la période</b>		<b>23 387</b>	<b>25 715 130</b>	<b>1 326</b>	<b>25 739 843</b>
		<b>Série C 2024 \$</b>	<b>Série F 2024 \$</b>	<b>Série I 2024 \$</b>	<b>Total 2024 \$</b>
<b>Actifs nets attribuables aux détenteurs de parts rachetables au début de la période</b>		<b>24 749</b>	<b>28 659 042</b>	<b>1 222</b>	<b>28 685 013</b>
Augmentation (diminution) des actifs nets attribuables aux détenteurs de parts rachetables par série		963	1 367 758	74	1 368 795
<b>Distributions aux détenteurs à partir de parts rachetables</b>					
À même le gain en capital		(1 028)	(1 158 321)	(50)	(1 159 399)
		(1 028)	(1 158 321)	(50)	(1 159 399)
<b>Transactions de parts rachetables</b>	4				
Réinvestissements		48	18 607	50	18 705
Montant payé pour les parts rachetées		–	(1 372 218)	–	(1 372 218)
		48	(1 353 611)	50	(1 353 513)
Augmentation (diminution) nette des actifs nets attribuables aux détenteurs de parts rachetables		(17)	(1 144 174)	74	(1 144 117)
<b>Actifs nets attribuables aux détenteurs de parts rachetables à la fin de la période</b>		<b>24 732</b>	<b>27 514 868</b>	<b>1 296</b>	<b>27 540 896</b>

Les notes annexes font partie intégrante des présents états financiers intermédiaires résumés.

## Global Real Assets Trust (anciennement la Starlight Private Global Real Assets Trust)

### États intermédiaires résumés des flux de trésorerie

Pour les trois et neuf mois clos les 30 septembre (non audité)

(En dollars canadiens)

	Trois mois		Neuf mois	
	2025	2024	2025	2024
	\$	\$	\$	\$
<b>Activités d'exploitation</b>				
Augmentation (diminution) des actifs nets attribuables aux détenteurs de parts rachetables provenant de l'exploitation	(50 563)	(243 647)	(1 080 154)	1 368 795
Ajustements :				
Achat de placements	(964 416)	(869)	(876 277)	158 967
Produit de la cession de placements	153 271	1 896 966	2 667 827	5 392 087
Variation nette (du gain) de la perte de change latent sur la trésorerie	(57 111)	5	11 617	3
(Gain net) perte nette réalisé sur les opérations de placements	(96 781)	(400 314)	(871 166)	(914 014)
Variation nette de (l'appréciation) la dépréciation latente des placements	(23 683)	485 056	1 417 020	(990 290)
	(1 039 283)	1 737 197	1 268 867	5 015 548
Variation nette des éléments hors trésorerie du fonds de roulement	48 183	(19 663)	84 658	94 634
	(991 100)	1 717 534	1 353 525	5 110 182
<b>Activités de financement</b>				
Émission de parts	558 410	(9 924)	574 343	(5 645)
Païement lors du rachat de parts	(421 881)	(635 352)	(1 060 575)	(2 729 507)
Distributions versées aux détenteurs de parts rachetables	(345 265)	9 923	(1 404 369)	(1 173 005)
	(208 736)	(635 353)	(1 890 601)	(3 908 157)
Augmentation (diminution) nette de la trésorerie	(1 199 836)	1 082 181	(537 076)	1 202 025
Variation nette du gain (de la perte) de change non réalisé sur la trésorerie	57 111	(5)	(11 617)	(3)
Trésorerie au début de l'exercice	1 435 678	132 463	841 646	12 617
<b>Trésorerie à la fin de l'exercice</b>	<b>292 953</b>	<b>1 214 639</b>	<b>292 953</b>	<b>1 214 639</b>
Intérêts reçus	14 848 \$	3 316 \$	31 342 \$	13 176 \$
Distribution reçue de la société en commandite	– \$	(33 009) \$	14 481 \$	(33 009) \$

Les notes annexes font partie intégrante des présents états financiers intermédiaires résumés.

## Global Real Assets Trust (anciennement la Starlight Private Global Real Assets Trust)

### Tableau intermédiaire résumé du portefeuille de placements

Au 30 septembre 2025 (non audité)

(En dollars canadiens)

Nombre d'actions	Description	Coût moyen	Juste valeur	Actif net*
		\$	\$	%
<b>Fonds</b>				
94 000	Starlight Global Infrastructure LP	1 123 486	1 209 392	
		1 123 486	1 209 392	4,70
<b>Placements privés</b>				
	Alinda Infrastructure Parallel Fund IV, L.P	6 482 393	9 353 195	
	NextPower III GP Limited	2 462 643	2 933 248	
55 000	Starlight Canadian Residential Growth Fund (série C)	3 365 878	7 619 184	
	Unison Midgard Fund LP	3 166 901	4 717 820	
		15 477 815	24 623 447	95,66
<b>Total des placements</b>		<b>16 601 301 \$</b>	<b>25 832 839 \$</b>	<b>100,36</b>
Autres actifs moins passifs			(92 996)	(0,36)
<b>Total de l'actif net</b>			<b>25 739 843 \$</b>	<b>100,00</b>

## Starlight Global Infrastructure LP

### Tableau du portefeuille de placements effectif de la société en commandite sous-jacente

Au 30 septembre 2025 (non audité)

(En dollars canadiens)

Nombre d'actions	Description	Coût moyen	Juste valeur	Actif net*
		\$	\$	%
<b>Énergie</b>				
1 098	Enerflex Ltd.	11 909	16 481	
132	Gaztransport Et Technigaz SA	26 484	34 011	
1 055	Keyera Corp.	40 655	49 258	
549	Kodiak Gas Services Inc.	22 124	28 241	
527	Koninklijke Vopak NV	30 331	33 636	
1 479	Mattr Corp.	18 156	15 855	
823	SBM Offshore NV	16 647	29 278	
2 239	Secure Waste Infrastructure Corp.	29 875	44 377	
205	Targa Resources Corp.	39 844	47 789	
		236 025	298 926	24,73
<b>Services publics</b>				
469	AltaGas Ltd.	13 857	20 111	
542	Capital Power Corp.	21 353	35 420	
234	CMS Energy Corp.	21 562	23 853	
302	NextEra Energy Inc.	29 510	31 721	
1 567	Northland Power Inc.	39 409	36 511	
1 863	TransAlta Corp.	21 258	35 416	
847	Veolia Environnement SA	38 103	40 130	
132	WEC Energy Group Inc.	16 790	21 046	
		201 842	244 208	20,19

Les notes annexes font partie intégrante des présents états financiers intermédiaires résumés.

# Global Real Assets Trust (anciennement la Starlight Private Global Real Assets Trust)

## Tableau intermédiaire résumé du portefeuille de placements (suite)

Au 30 septembre 2025 (non audité)

(En dollars canadiens)

### Starlight Global Infrastructure LP

#### Tableau du portefeuille de placements effectif de la société en commandite sous-jacente (suite)

(En dollars canadiens)

Nombre d'actions	Description	Coût moyen \$	Juste valeur \$	Actif net* %
<b>Produits industriels</b>				
926	Aecon Group Inc.	17 397	22 057	
586	Bloom Energy Corp.	12 485	68 954	
175	Compagnie des chemins de fer nationaux du Canada	27 517	22 967	
89	DSV A/S	21 262	24 649	
65	Flughafen Zurich AG	19 359	27 576	
785	InPost SA	17 357	13 411	
72	Republic Services Inc.	15 892	22 990	
3 400	SATS Ltd.	8 978	12 440	
87	Waste Connections Inc.	17 346	21 285	
		157 593	236 329	19,54
<b>Services de communication</b>				
735	Cellnex Telecom SA	36 859	35 437	
1 249	Cogent Communications Holdings Inc.	90 139	66 646	
22 260	Helios Towers PLC	39 191	62 129	
		166 189	164 212	13,58
<b>Finances</b>				
38	Mastercard Inc.	22 286	30 075	
418	Nasdaq Inc.	33 535	51 443	
65	Visa Inc., catégorie A	23 335	30 875	
		79 156	112 393	9,29
<b>Technologies de l'information</b>				
78	Microsoft Corp.	41 416	56 213	
5 260	Tantalus Systems Holding Inc.	16 375	18 305	
		57 791	74 518	6,16
<b>Immobilier</b>				
114	American Tower Corporation, catégorie A	30 865	30 506	
		30 865	30 506	2,52
	Commissions de courtage	(1 507)		
	<b>Total des placements</b>	927 954 \$	1 161 092 \$	96,01
	Autres actifs moins passifs		48 300	3,99
	<b>Total des actifs nets</b>		<b>1 209 392 \$</b>	<b>100,00</b>

\* Le pourcentage de l'actif net indiqué se rapporte aux montants à la juste valeur sur l'actif net attribuable aux porteurs de titres rachetables de la société en commandite.

Les notes annexes font partie intégrante des présents états financiers intermédiaires résumés.

# Global Real Assets Trust (anciennement la Starlight Private Global Real Assets Trust)

## Notes annexes (non audité)

Pour les trois et neuf mois clos les 30 septembre 2025 et 2024 (non audité)

(En dollars canadiens)

---

### 1. Création de la Fiducie

Global Real Assets Trust (anciennement la Starlight Private Global Real Assets Trust) (« GRAT ») est un fonds de placement créé en tant que fiducie en vertu des lois de la province de l'Ontario conformément à une déclaration de fiducie modifiée et reformulée effective le 29 septembre 2025. À cette même date, le Fonds a changé sa désignation, qui est passée de [Starlight Private Global Real Assets Trust à Global Real Assets Trust](#). La Starlight Global Real Estate LP est une société en commandite constituée conformément à un accord de société en commandite daté du 20 avril 2020, régi par les lois de la province de l'Ontario. La Fiducie obtient une exposition à des titres publics grâce à son investissement dans la Starlight Global Infrastructure LP (le « Portefeuille public »). La Fiducie est autorisée à émettre un nombre illimité de parts des séries A, B, B en dollars américains, C, F et I (les « Parts »). La Fiducie peut également créer et émettre des parts privilégiées (« Parts privilégiées ») de temps à autre. La Fiducie est restée inactive jusqu'à ce qu'elle publie un prospectus final daté du 28 novembre 2018, dans lequel la Fiducie proposait au public un minimum de 2 000 000 et un maximum de 10 000 000 de parts de série A et/ou de série C et/ou de série F (l'« Offre »). Voir Note 4 - Parts rachetables.

Parallèlement à l'Offre, la déclaration originale de fiducie datée du 11 octobre 2018 a été modifiée et reformulée avec prise d'effet le 13 décembre 2018, le 17 décembre 2019, le 15 mai 2020, le 20 août 2021 puis modifiée et reformulée le 29 septembre 2025.

Le 25 août 2021, la Fiducie a achevé la réorganisation de la Fiducie en un fonds privé d'investissement (la « Réorganisation »), tel qu'approuvé par les détenteurs de parts de la Fiducie lors d'une assemblée extraordinaire tenue le 28 juillet 2021, et comme décrit plus en détail dans la circulaire d'information de la direction datée du 22 juin 2021 et envoyée aux détenteurs de parts le 30 juin 2021. Dans le cadre de la réorganisation, les parts de série A de la Fiducie sous le symbole SCHG.UN ont été volontairement retirées de la liste de Cboe Canada à compter du 12 août 2021, et toutes les parts de série A émises et en circulation de la Fiducie ont été automatiquement redésignées comme parts de série C à compter du 20 août 2021. Les détenteurs de parts de la série A ont reçu un nombre de parts de la série C ayant une valeur liquidative (« VL ») égale à la VL d'une part de la série A redésignée. Les parts de la série C ont été renommées « Parts de la série F » de la Fiducie.

Le 10 juillet 2025, Starlight Investments Capital LP (« Starlight Capital »), au nom du Mandat privé d'infrastructures mondiales Starlight, du Mandat privé d'immobilier mondial Starlight et du Mandat privé d'actions mondiales Starlight (les « Mandats privés »), a tenu une assemblée extraordinaire de tous les porteurs de parts des Mandats privés afin d'examiner et de voter sur les fusions proposées (les « Fusions ») de chacun des Mandats privés pour former GRAT, comme décrit dans la circulaire d'information de la direction conjointe datée du 30 mai 2025 (la « Circulaire »). Lors de l'assemblée extraordinaire, les porteurs de parts ont approuvé la résolution spéciale autorisant les Fusions. Les Fusions ont été réalisées le 3 octobre 2025 (voir la note 12 - Événement postérieur à la date de clôture).

Le 29 septembre 2025, toutes les parts de série A émises et en circulation de la Fiducie ont été automatiquement redésignées comme parts de série C.

Le Gestionnaire et le Gestionnaire de placements de la Fiducie sont respectivement Starlight Investments Capital GP Inc. (le « Gestionnaire ») et Starlight Investments Capital LP (le « Gestionnaire de placements »). Le Gestionnaire de placements est responsable de prodiguer des conseils en gestion de placements, y compris des conseils concernant la composition d'actifs de la Fiducie et la sélection des titres pour le portefeuille public dans le Portefeuille public, sous réserve des restrictions d'investissement de la Fiducie.

L'adresse enregistrée de la Fiducie est 3280, rue Bloor Ouest, Centre Tower, bureau 1400, Toronto (Ontario) M8X 2X3. Fiducie RBC Services aux investisseurs agit en tant que dépositaire et administrateur de la Fiducie. La Fiducie est actuellement offerte en parts libellées en dollars canadiens.

L'objectif d'investissement de la Fiducie est d'offrir aux détenteurs de parts des distributions de trésorerie et une appréciation du capital à long terme grâce à une exposition à des actifs réels de qualité institutionnelle dans les secteurs mondial de l'immobilier et des infrastructures mondiales et, dans une moindre mesure, dans le secteur mondial des actions diversifiées.

#### *Date de déclaration financière*

Les informations fournies dans les présents états financiers et les notes annexes sont celles au 30 septembre 2025 et au 31 décembre 2024 ou pour les trois et neuf mois clos le 30 septembre 2025. Les informations relatives à la période précédente sont celles au 31 décembre 2024 ou pour les trois et neuf mois clos le 30 septembre 2024.

Les états financiers ont été autorisés à être publiés par le Conseil d'administration le 14 novembre 2025.

# Global Real Assets Trust (anciennement la Starlight Private Global Real Assets Trust)

## Notes annexes (non audité)

Pour les trois et neuf mois clos les 30 septembre 2025 et 2024 (non audité)

(En dollars canadiens)

### 2. Informations significatives sur les méthodes comptables

Ces états financiers intermédiaires résumés non audités ont été préparés conformément aux Normes internationales d'information financière (« IFRS ») et à la Norme comptable internationale 34 – Information financière intermédiaire, telles que publiées par l'International Accounting Standards Board (« IASB »), et conformément aux exigences de la législation canadienne en matière de valeurs mobilières et du Conseil des normes comptables du Canada.

Ces états financiers intermédiaires résumés ne comprennent pas toutes les informations requises pour les états financiers annuels complets et doivent être lus conjointement avec les états financiers annuels de la Fiducie pour l'exercice clos le 31 décembre 2024, préparés conformément aux IFRS. Ces états financiers intermédiaires résumés suivent les mêmes méthodes comptables et méthodes d'application que les états financiers annuels pour l'exercice clos le 31 décembre 2024.

### 3. Divulcation de la juste valeur

Les actifs financiers de la Fiducie mesurés à la juste valeur ont été catégorisés selon une hiérarchie de la juste valeur. La Fiducie a établi une hiérarchie de la juste valeur qui place en ordre de priorité les données d'entrée des techniques d'évaluation utilisées pour mesurer la juste valeur. La hiérarchie donne la priorité la plus élevée aux prix cotés non ajustés sur les marchés actifs pour des actifs ou passifs identiques (mesure de niveau 1) et la priorité la plus basse aux données d'entrée non observables (mesure de niveau 3). Les trois niveaux de la hiérarchie de la juste valeur sont les suivants :

Niveau 1 - Données d'entrée qui reflètent les prix cotés non ajustés sur les marchés actifs pour des actifs ou passifs identiques.

Niveau 2 - Données d'entrée autres que les prix cotés observables pour l'actif ou le passif, directement ou indirectement, y compris les données d'entrée sur des marchés qui ne sont pas considérés comme actifs.

Niveau 3 - Données d'entrée inobservables. Il y a peu, voire aucune, activité sur le marché. Les données d'entrée pour déterminer la juste valeur nécessitent un jugement ou une estimation important de la direction.

Il n'y a eu aucun transfert entre les niveaux entre la période close le 30 septembre 2025 et l'exercice clos le 31 décembre 2024. La méthode de la Fiducie est de reconnaître les transferts entrants et sortants entre les niveaux 1 et 2 selon la valeur à la fin de la période de rapport et les transferts entrants et sortants du niveau 3 selon la valeur à la date du transfert.

	Niveau 1	Niveau 2	Niveau 3	Total
	\$	\$	\$	\$
Placements au 30 septembre 2025	–	1 209 392	24 623 447	25 832 839
Placements au 31 décembre 2024	–	1 336 788	26 818 974	28 155 762

Toutes les mesures de la juste valeur ci-dessus sont récurrentes. Les valeurs comptables de la trésorerie, des dividendes à recevoir s'approchent de leur juste valeur en raison de leur nature à court terme. Les justes valeurs sont classées comme niveau 1 lorsque le titre ou le dérivé associé est activement négocié et qu'un prix coté est disponible. Si un instrument classé comme Niveau 1 cesse ensuite d'être activement négocié, il est transféré hors de Niveau 1. Dans de tels cas, les instruments sont reclassés en Niveau 2, sauf si la mesure de sa juste valeur nécessite l'utilisation de données d'entrée non observables importantes, auquel cas ils sont classés comme Niveau 3. Les investissements de niveau 3 sont évalués en fonction de la VL déclarée ou des soldes de capital reçus des fonds d'investissement sous-jacents.

Le tableau ci-dessous résume l'évolution des instruments financiers classés comme Niveau 3.

Pour les neuf mois clos le 30 septembre 2025 :

	Solde au 31 décembre 2024	Achats	Ventes	Transferts nets	Gain (perte) réalisé(e)	Gain (perte) non réalisé(e)	Solde au 30 septembre 2025
	\$	\$	\$	\$	\$	\$	\$
Actions	26 818 974	85 505	(1 637 534)	–	484 054	(1 127 552)	24 623 447
<b>Total</b>	<b>26 818 974</b>	<b>85 505</b>	<b>(1 637 534)</b>	<b>–</b>	<b>484 054</b>	<b>(1 127 552)</b>	<b>24 623 447</b>

# Global Real Assets Trust (anciennement la Starlight Private Global Real Assets Trust)

## Notes annexes (non audité)

Pour les trois et neuf mois clos les 30 septembre 2025 et 2024 (non audité)

(En dollars canadiens)

### 3. Divulgarion de la juste valeur (suite)

Pour les trois mois clos le 30 septembre 2025 :

	Solde au 30 juin 2025	Achats	Ventes	Transferts nets	Gain (perte) réalisé(e)	Gain (perte) non réalisé(e)	Solde au 30 septembre 2025
	\$	\$	\$	\$	\$	\$	\$
Actions	24 636 704	–	(35 584)	–	–	22 327	24 623 447
<b>Total</b>	<b>24 636 704</b>	<b>–</b>	<b>(35 584)</b>	<b>–</b>	<b>–</b>	<b>22 327</b>	<b>24 623 447</b>

### 4. Parts rachetables

Les parts en circulation de la Fiducie sont classées comme un passif financier puisque la Fiducie a une obligation contractuelle de racheter ses parts contre des liquidités ou un autre actif financier et de distribuer ses revenus afin de minimiser les impôts, de telle sorte qu'elle ne peut choisir d'éviter les distributions en trésorerie.

Le capital de la Fiducie est divisé en un nombre illimité de parts de chaque série, soit les parts de la série C, les parts de la série F et les parts de la série I. La Fiducie est actuellement proposée en parts de série B, en parts de série B en dollars américains et en parts de série I. La Fiducie peut proposer des catégories ou séries supplémentaires de parts, y compris des parts privilégiées, à la discrétion du Gestionnaire, sous réserve d'une approbation réglementaire nécessaire.

Les parts de la Fiducie sont mises en vente de façon continue et peuvent être achetées mensuellement le premier jour ouvrable de n'importe quel mois ou rachetées trimestriellement à toute date de rachat, soit le dernier jour ouvrable de chaque trimestre civil (la « Date de Rachat »), à la VL par part de la série concernée.

Conformément aux objectifs et aux politiques de gestion des risques décrits à la Note 7 - Gestion des risques financiers, la Fiducie s'efforce d'investir les souscriptions reçues dans des investissements appropriés tout en maintenant une liquidité suffisante pour faire face aux rachats, cette liquidité étant gérée par l'investissement d'actifs suffisants dans des investissements pouvant être facilement cédés.

#### Rachat spécial

À la suite des offres de parts privilégiées de la Fiducie, 50 % du produit net, jusqu'à concurrence d'un montant maximal de 60 000 000 \$, des parts rachetables en circulation peuvent être remises en vue d'un rachat spécial.

#### Rachat trimestriel

Jusqu'à 150 000 \$ de parts rachetables peuvent être remises pour rachat à une date de rachat.

À la suite du rachat spécial, jusqu'à 5 % du total des parts des séries F et I en circulation et jusqu'à 5 % du total des parts des séries B et C en circulation peuvent être remises pour rachat à une date de rachat.

#### Transactions de parts rachetables

Le tableau suivant résume les rachats trimestriels des parts de série F pour la période close le 30 septembre 2025 et l'exercice clos le 31 décembre 2024.

Date	Parts de série F rachetées	VL	Total du produit
		\$	\$
31 mars 2024	19 527	11,1572	217 864
30 juin 2024	66 295	11,5582	766 251
30 septembre 2024	33 939	11,4354	388 103
31 décembre 2024	28 952	11,7195	339 298
31 mars 2025	25 931	11,5461	299 396
30 juin 2025	38 086	11,0771	421 881
30 septembre 2025	18 431	10,9149	201 172

# Global Real Assets Trust (anciennement la Starlight Private Global Real Assets Trust)

## Notes annexes (non audité)

Pour les trois et neuf mois clos les 30 septembre 2025 et 2024 (non audité)

(En dollars canadiens)

### 4. Parts échangeables (suite)

#### Plan de réinvestissement des dividendes

Les détenteurs de parts peuvent choisir de réinvestir les distributions en trésorerie dans leur série respective de parts à la VL.

Pour la période close le 30 septembre 2025 et pour l'exercice clos le 31 décembre 2024, la Fiducie a émis 6 438 et 3 001 parts dans le cadre du plan de réinvestissement des dividendes pour une valeur déclarée de 71 958 \$ et 34 639 \$, respectivement.

Les transactions de parts de la Fiducie pour les périodes closes les 30 septembre 2025 et 2024 se présentaient comme suit :

	Série C	Série F	Série I
<b>Parts en circulation au 31 décembre 2023</b>	<b>2 248</b>	<b>2 532 254</b>	<b>105</b>
Parts émises	–	–	–
Dividendes réinvestis	5	1 633	4
Parts rachetées	–	(119 761)	–
<b>Parts en circulation au 30 septembre 2024</b>	<b>2 253</b>	<b>2 414 126</b>	<b>109</b>
Parts émises	–	–	–
Dividendes réinvestis	2	1 356	1
Parts rachetées	–	(28 951)	–
<b>Parts en circulation au 31 décembre 2024</b>	<b>2 255</b>	<b>2 386 531</b>	<b>110</b>
Parts émises	–	50 000	–
Dividendes réinvestis	5	6 428	5
Parts rachetées	–	(82 448)	–
<b>Parts en circulation au 30 septembre 2025</b>	<b>2 260</b>	<b>2 360 511</b>	<b>115</b>

### 5. Dépenses

La Fiducie est responsable des coûts d'exploitation de la Fiducie. Les frais d'exploitation à payer par la Fiducie incluent les honoraires des agents, les frais d'offre, les frais de gestion, les honoraires juridiques et d'audit, les frais d'administration du fonds, les honoraires des fiduciaires, les coûts de transaction du portefeuille, selon le cas, ainsi que d'autres frais d'exploitation liés à l'administration et à la gestion de la Fiducie. Les honoraires au Gestionnaire de placements seront payables par le Gestionnaire, et non par la Fiducie.

Les frais de gestion pour toutes les séries sauf les parts de la série I sont un taux annualisé basé sur la VL de chaque série de la Fiducie. Les frais de gestion pour les parts de série I sont négociés et payés directement par ces détenteurs de parts et non par la Fiducie.

Le Gestionnaire a droit à des frais de gestion annuels, hors taxes de vente, comme suit :

Séries	Taux annuel des frais de gestion
Série C	2,25 %
Série F	1,25 %
Série I	–

### 6. Engagements

Le 24 novembre 2021, la Fiducie a conclu un accord de souscription pour un engagement de 4 millions \$ US envers Alinda Infrastructure Fund IV, L.P., et le 5 avril 2022, a augmenté son engagement à 5 millions \$ US. L'engagement peut être appelé à vue au prorata avec d'autres investisseurs. Au 30 septembre 2025, la Fiducie avait un engagement restant de 160 136 \$ US.

### 7. Gestion du risque de capital

Les parts émises et en circulation sont considérées comme le capital de la Fiducie. Le Gestionnaire gère le capital de la Fiducie conformément aux objectifs d'investissement de la Fiducie. La Fiducie n'a pas d'exigences spécifiques de capital imposées de l'extérieur.

# Global Real Assets Trust (anciennement la Starlight Private Global Real Assets Trust)

## Notes annexes (non audité)

Pour les trois et neuf mois clos les 30 septembre 2025 et 2024 (non audité)

(En dollars canadiens)

### 8. Gestion des risques financiers

Les activités de la Fiducie l'exposent à divers types de risques associés à ses stratégies d'investissement, instruments financiers et marchés dans lesquels elle investit. Les risques incluent le risque de marché (y compris l'autre risque de prix, le risque de change et le risque de taux d'intérêt), le risque de crédit, le risque de liquidité et le risque de concentration. La Fiducie a établi et maintient une structure de gouvernance qui supervise les activités d'investissement de la Fiducie et surveille le respect de ses objectifs et directives d'investissement déclarés. Ces risques et les pratiques de gestion des risques associées employées par la Fiducie et le Portefeuille public sont abordés ci-dessous.

#### a. Risque de marché

Le risque de marché représente la perte potentielle pouvant être causée par une variation de la juste valeur d'un instrument financier. Les investissements de la Fiducie sont soumis aux fluctuations normales du marché et aux risques inhérents aux investissements dans les actions, les fiducies de placement immobilier (FPI) et les marchés mondiaux. Le portefeuille d'investissement du Portefeuille public est suivi quotidiennement par le Gestionnaire de placements.

#### b. Autre risque de prix

L'autre risque de prix est le risque que la juste valeur ou les flux de trésorerie futurs d'un instrument financier fluctuent en raison de variations des prix du marché (autres que celles résultant du risque de taux d'intérêt ou du risque de change) causées par des facteurs spécifiques à un titre, à son émetteur ou à tous les facteurs affectant un marché ou un segment de marché. Les investissements de la Fiducie sont soumis aux fluctuations du marché et aux risques inhérents aux marchés financiers. Le risque maximal résultant des instruments financiers détenus par la Fiducie, y compris celui du Portefeuille public, est déterminé par la juste valeur des instruments financiers. Le Gestionnaire de placements modère ce risque par une sélection soignée de titres dans des limites spécifiées, et l'autre risque de prix de la Fiducie est géré par la diversification des placements de la Fiducie. Le Gestionnaire de placements surveille quotidiennement les positions globales sur le marché du Portefeuille public. Au 30 septembre 2025 et au 31 décembre 2024, les expositions globales au marché de la Fiducie, y compris celles du Portefeuille public, étaient les suivantes :

	30 septembre 2025		31 décembre 2024	
	% du total des actifs		% du total des actifs	
	Juste valeur	nets	Juste valeur	nets
	\$	%	\$	%
Placements	25 784 539	100,17	28 115 998	99,65
Exposition totale au marché	<b>25 784 539</b>	<b>100,17</b>	<b>28 115 998</b>	<b>99,65</b>

Au 30 septembre 2025, si les cours des titres du Portefeuille public et du portefeuille de placements privé sur les bourses respectives avaient augmenté ou diminué de 5 %, toutes les autres variables restant constantes, l'actif net total aurait augmenté ou diminué d'environ 1 289 227 \$, soit 5,01 % de l'actif net total (31 décembre 2024 - 1 405 800 \$ ou 4,98 %).

En pratique, les résultats réels des échanges peuvent différer, et la différence peut être importante.

#### c. Risque de change

Le risque de change est le risque que la valeur des instruments financiers libellés en devises, autres que la monnaie fonctionnelle de la Fiducie et du Portefeuille public, fluctue en raison des variations des taux de change. Les actions sur les marchés étrangers sont exposées au risque de change, car les prix libellés en devises étrangères sont convertis en monnaie fonctionnelle de la Fiducie pour déterminer la juste valeur.

La Fiducie et le Portefeuille public détiennent des actifs et des passifs, y compris des liquidités et des investissements libellés dans des devises autres que le dollar canadien, la monnaie fonctionnelle. La Fiducie est donc exposée au risque de change, car la valeur des titres libellés dans d'autres devises fluctue en raison des variations des taux de change.

Au 30 septembre 2025 et au 31 décembre 2024, la Fiducie assume indirectement l'exposition au risque de change du Portefeuille public.

# Global Real Assets Trust (anciennement la Starlight Private Global Real Assets Trust)

## Notes annexes (non audité)

Pour les trois et neuf mois clos les 30 septembre 2025 et 2024 (non audité)

(En dollars canadiens)

### 8. Gestion des risques financiers (suite)

#### c. Risque de change (suite)

Le tableau ci-dessous résume l'exposition de la Fiducie au risque monétaire à partir du :

##### 30 septembre 2025

	Exposition aux devises	% du total des actifs nets de la Fiducie
<b>Type de monnaie</b>	\$	%
Dollar américain	17 954 853	69,76
Euro	185 907	0,72
Livre sterling	62 129	0,24
Franc suisse	27 576	0,11
Couronne danoise	24 649	0,10
Dollar singapourien	12 439	0,05
<b>Total</b>	<b>18 267 553</b>	<b>70,98</b>

##### 31 décembre 2024

	Exposition aux devises	% du total des actifs nets de la Fiducie
<b>Type de monnaie</b>	\$	%
Dollar américain	19 390 457	68,72
Euro	22 773	0,08
Livre sterling	4 105	0,01
Franc suisse	2 188	0,01
<b>Total</b>	<b>19 419 523</b>	<b>68,82</b>

Au 30 septembre 2025, si le taux de change entre le dollar canadien et les devises étrangères augmentait ou diminuait de 1 %, toutes les autres variables restant constantes, l'actif net aurait diminué ou augmenté, respectivement, d'environ 182 676 \$ (31 décembre 2024 - 194 195 \$). Conformément à la politique de la Fiducie, le Gestionnaire de placements surveille les positions en devises dans le cadre de la constitution globale du portefeuille et peut couvrir les devises.

#### d. Risque de taux d'intérêt

Le risque de taux d'intérêt découle de la possibilité que les variations des taux d'intérêt affectent les flux de trésorerie futurs ou la juste valeur des instruments financiers. Le risque de taux d'intérêt survient lorsque la Fiducie investit dans des instruments financiers porteurs d'intérêt. La Fiducie est exposée au risque que la valeur de ces instruments financiers fluctue en raison des variations des niveaux des taux d'intérêt du marché. Le Portefeuille public investit dans des actions et des FPI, tandis que le portefeuille privé investit dans l'immobilier privé et les infrastructures, et dans une moindre mesure, dans les titres de sociétés fermées. Une hausse des taux d'intérêt augmenterait le coût d'emprunt des biens d'investissement et aurait un effet négatif sur le bénéfice net. La disponibilité du financement et les fluctuations des taux d'emprunt limiteront également la capacité des sociétés immobilières à acquérir des biens attrayants et freineront leurs rendements. Cela impacterait indirectement les distributions et dividendes versés au Portefeuille public et à la Fiducie.

La majorité des actifs et passifs financiers de la Fiducie et du Portefeuille public n'étaient pas porteurs d'intérêts au 30 septembre 2025 et au 31 décembre 2024. En conséquence, la Fiducie n'est pas soumise à un risque de taux d'intérêt direct important en raison des fluctuations du niveau des taux d'intérêt du marché.

#### e. Risque de crédit

Le risque de crédit est le risque qu'une contrepartie d'un instrument financier ne parvienne pas à se défaire d'une obligation ou d'un engagement qu'elle a conclu avec la Fiducie ou le Portefeuille public. Toutes les transactions sur des titres cotés sont réglées ou payées lors de la livraison par des courtiers agréés. Le risque de crédit lié aux créances associées est considéré comme limité, car la livraison des titres vendus n'est effectuée qu'une fois que le courtier a reçu le paiement. Le paiement est effectué lors d'un achat une fois que les titres ont été reçus par le courtier. L'échange échouera si l'une des parties ne respecte pas ses obligations.

# Global Real Assets Trust (anciennement la Starlight Private Global Real Assets Trust)

## Notes annexes (non audité)

Pour les trois et neuf mois clos les 30 septembre 2025 et 2024 (non audité)

(En dollars canadiens)

### 8. Gestion des risques financiers (suite)

#### e. Risque de change (suite)

Au 30 septembre 2025 et au 31 décembre 2024, la Fiducie assumait indirectement l'exposition au risque de crédit du Portefeuille public. Le Portefeuille public n'avait aucun risque de crédit au 30 septembre 2025 et au 31 décembre 2024.

#### f. Risque de liquidité

La principale exposition au risque de liquidité de la Fiducie consiste à répondre aux exigences de dépenses et de rachat sur une base mensuelle et trimestrielle. Le Gestionnaire surveille régulièrement les besoins en liquidités. La Fiducie dispose de liquidités quotidiennes avec le Portefeuille public. Le risque de liquidité est géré dans le Portefeuille public en investissant suffisamment d'actifs du Portefeuille public dans des investissements négociés sur un marché actif et qui peuvent être facilement cédés. En outre, la Fiducie, directement ou indirectement via le Portefeuille public, vise à conserver suffisamment de liquidités pour maintenir la liquidité.

Il n'y a aucune garantie qu'un marché de négociation actif pour les investissements existera en permanence, ni que les prix auxquels les titres se négocient reflètent fidèlement leurs valeurs. Un faible volume de transactions pour un titre pourrait rendre difficile la liquidation rapide des avoirs. En outre, la Fiducie ou le Portefeuille public peuvent, de temps à autre, acquérir des titres non cotés ou investir dans des contrats dérivés de gré à gré, qui ne sont pas négociés sur un marché organisé et peuvent être illiquides. Les titres pour lesquels une cotation de marché n'a pas pu être obtenue et qui peuvent être illiquides sont identifiés dans le Tableau du portefeuille de placements. La proportion de titres illiquides par rapport à la VL de la Fiducie est surveillée par le Gestionnaire afin de s'assurer qu'elle n'affecte pas considérablement la liquidité nécessaire pour honorer les obligations financières de la Fiducie. La proportion de titres illiquides par rapport à la VL du Portefeuille public est surveillée par le Gestionnaire de placements afin de s'assurer qu'elle n'affecte pas considérablement la liquidité nécessaire au respect des obligations financières du Portefeuille public.

La Fiducie est exposée à des rachats trimestriels en trésorerie. Cependant, les rachats en trésorerie sont limités à un montant fixe en dollars ou à un pourcentage fixe des actifs de la Fiducie, réduisant ainsi les besoins en liquidité de la Fiducie. Les investissements de la Fiducie dans le Portefeuille public sont considérés comme facilement réalisables et très liquides, par conséquent le risque de liquidité de la Fiducie est atténué.

Au 30 septembre 2025, les créanciers et charges à payer de la Fiducie devaient être réglés dans un délai de 90 jours.

Les placements liquides de la Fiducie sont considérés comme dépassant les exigences de rachat et de dépenses.

#### g. Risque de concentration

Le risque de concentration résulte de la concentration d'expositions dans la même catégorie, qu'il s'agisse de localisation géographique, de type de produit, de secteur industriel ou de type de contrepartie. Au 30 septembre 2025 et au 31 décembre 2024, l'exposition de la Fiducie au risque de concentration, y compris celle du Portefeuille public, est résumée dans le tableau ci-dessous.

Portefeuille par classification sectorielle	30 septembre 2025	31 décembre 2024
	% du total des actifs nets	% du total des actifs nets
	%	%
Placements privés – Immobilier	47,93	45,15
Placements privés – Infrastructures	47,73	53,74
Énergie	1,16	0,07
Services publics	0,95	0,15
Produits industriels	0,92	0,07
Services de communication	0,64	0,04
Finances	0,44	0,04
Technologies de l'information	0,29	0,01
Immobilier	0,12	0,35
Soins de santé	–	0,03
Autres actifs moins passifs	(0,18)	0,35
<b>Total</b>	<b>100,00</b>	<b>100,00</b>

# Global Real Assets Trust (anciennement la Starlight Private Global Real Assets Trust)

## Notes annexes (non audité)

Pour les trois et neuf mois clos les 30 septembre 2025 et 2024 (non audité)

(En dollars canadiens)

### 9. Intérêt dans des entités structurées non consolidées

	30 septembre 2025	
	Juste valeur de l'investissement dans les fonds sous-jacents	Pourcentage de propriété
	\$	%
<b>Entités structurées non consolidées</b>		
Starlight Global Infrastructure LP	1 209 392	100
Starlight Canadian Residential Growth Fund (série C)	7 619 184	<1
Unison Midgard Fund LP	4 717 820	<1
NextPower III GP Limited	2 933 248	<1
Alinda Infrastructure Parallel Fund IV, LP	9 353 195	<1

	31 décembre 2024	
	Juste valeur de l'investissement dans les fonds sous-jacents	Pourcentage de propriété
	\$	%
<b>Entités structurées non consolidées</b>		
Starlight Global Real Estate LP	120 378	<10
Starlight Global Infrastructure LP	133 583	<10
Starlight Canadian Residential Growth Fund (série C)	7 686 731	<1
Mandat privé d'immobilier mondial Starlight (série I)	1 082 827	<2
Unison Midgard Fund LP	6 392 021	<1
NextPower III GP Limited	3 198 246	<1
Alinda Infrastructure Parallel Fund IV, LP	9 541 976	<1

### 10. Parties liées

#### a. Frais de gestion

Le Gestionnaire, commandité du Gestionnaire de placements et filiale à 100 % de Starlight Group Property Holdings Inc., est le Gestionnaire de la Fiducie et est responsable des activités d'investissement de la Fiducie. Les frais de gestion pour les trois et neuf mois terminés le 30 septembre 2025 se sont élevés à 93 321 \$ et 284 379 \$ (30 septembre 2024 – 103 438 \$ et 304 728 \$), avec 32 608 \$ de frais impayés dus au Gestionnaire au 30 septembre 2025 (31 décembre 2024 – 35 285 \$).

#### b. Placements

Le Gestionnaire de placements est responsable de fournir des conseils en gestion des placements pour le Portefeuille public. Au 30 septembre 2025, la juste valeur du montant investi s'élevait à 1 209 392 \$ (31 décembre 2024 – 253 961 \$).

La Fiducie est un commanditaire du Starlight Canadian Residential Growth Fund, dont le commandité est une filiale à 100 % de Starlight Group Property Holdings Inc. Au 30 septembre 2025, la Fiducie détenait un investissement d'une juste valeur de 7 619 184 \$ (31 décembre 2024 – 7 686 731 \$) dans le Starlight Canadian Residential Growth Fund.

Le Gestionnaire de placements est également responsable de la prestation de services de gestion pour le Mandat privé d'immobilier mondial Starlight. Au 30 septembre 2025, la Fiducie avait un investissement de 0 \$ dans le Mandat privé d'immobilier mondial Starlight (31 décembre 2024 – 1 082 827 \$).

#### c. Transactions de parts avec des parties liées

Les dirigeants, administrateurs et entités associées au Gestionnaire investissent de temps à autre dans des parts dans le cours normal des activités, sur la même base que les investisseurs sans lien de dépendance. Au 30 septembre 2025, le Gestionnaire, y compris les dirigeants, administrateurs et entités liées, détenait 473 140 parts (31 décembre 2024 – 472 664).

# Global Real Assets Trust (anciennement la Starlight Private Global Real Assets Trust)

## Notes annexes (non audité)

Pour les trois et neuf mois clos les 30 septembre 2025 et 2024 (non audité)

(En dollars canadiens)

---

### 11. Fiscalité

La Fiducie est considérée comme une fiducie de fonds commun de placement en vertu de la *Loi de l'impôt sur le revenu* (Canada). Tous les revenus nets de la Fiducie aux fins fiscales et les appréciations du capital nettes réalisées chaque année seront distribués aux détenteurs de parts de sorte qu'aucun impôt sur le revenu ne soit dû par la Fiducie. En conséquence, la Fiducie n'enregistre pas d'impôts sur le revenu. Puisque la Fiducie n'enregistre pas d'impôts sur le revenu, l'avantage fiscal des pertes en capital et autres qu'en capital n'a pas été reflété dans l'état de la situation financière en tant qu'actif d'impôt différé. Dans certaines circonstances, la Fiducie peut distribuer un remboursement du capital. Un remboursement de capital n'est pas imposable pour les détenteurs de parts mais réduit le coût de base des parts détenues par le détenteur de la part.

Au 31 décembre 2024, la Fiducie comptait 1 260 793 \$ de pertes en capital inutilisées sans date d'expiration et 1 495 291 \$ de pertes autres qu'en capital pouvant être reportées en avant (31 décembre 2023 – 1 260 793 \$ et 1 193 065 \$).

### 12. Événement postérieur à la date de clôture

Le 3 octobre 2025, la fusion des Mandats privés pour former GRAT, telle que décrite dans la circulaire d'information de la direction conjointe de la Fiducie et des Mandats privés datée du 30 mai 2025 (la « Circulaire »), a été finalisée. Pour plus de détails, veuillez vous reporter à la section « Événements récents » du rapport de gestion.

# INFORMATIONS SUR LA SOCIÉTÉ

## GESTIONNAIRE DE PLACEMENTS

STARLIGHT INVESTMENTS CAPITAL LP

1400 – 3280, rue Bloor Ouest

Centre Tower

Toronto (Ontario) M8X 2X3

## AUDITEUR

Deloitte S.E.N.C.R.L./s.r.l.

Bay Adelaide East

8, rue Adelaide Ouest, bureau 200

Toronto (Ontario) M5H 0A9

## DÉPOSITAIRE ET AGENT DE TRANSFERT

Fiducie RBC Services aux investisseurs

155, rue Wellington Ouest

Toronto (Ontario) M5V 3L3

## Équipe de direction

### DENNIS MITCHELL

Directeur général et chef des placements

### GRAEME LLEWELLYN

Directeur financier et chef de l'exploitation

## Conseil d'administration et comité d'audit

### DENNIS MITCHELL

Administrateur, président du conseil d'administration

### GRAEME LLEWELLYN

Administrateur

### JASMIN JABRI

Administrateur indépendant

### GAJAN KULASINGAM <sup>(1)</sup>

Administrateur indépendant

### MANDY ABRAMSOHN <sup>(1)</sup>

Administrateur indépendant

### SANDRA LEVY

Administrateur indépendant

### DENIM SMITH <sup>(1)</sup>

Administrateur indépendant principal

<sup>(1)</sup> Membre du comité d'audit

---

# Global Real Assets Trust

(anciennement la Starlight Private Global Real Assets Trust)

**Rapport de gestion**

**Pour les périodes de trois et de neuf mois closes le**

30 septembre 2025

---

DISCUSSION ET ANALYSE DE LA DIRECTION.....	3
PRUDENCE CONCERNANT LES ÉNONCÉS PROSPECTIFS.....	3
MODE DE PRÉSENTATION .....	4
APERÇU ET OBJECTIFS DE PLACEMENTS .....	4
STRATÉGIE DE PLACEMENTS.....	5
RESTRICTIONS DE PLACEMENTS.....	6
ÉVÉNEMENTS RÉCENTS .....	7
DÉCLARATION DE FIDUCIE .....	8
ORGANISATION ET GESTION DE LA FIDUCIE.....	8
RÉSUMÉ DU PORTEFEUILLE .....	10
PORTEFEUILLE PUBLIC.....	14
FAITS SAILLANTS DU T3 2025.....	18
FAITS SAILLANTS FINANCIERS ET OPÉRATIONNELS.....	19
ANALYSE DU RENDEMENT FINANCIER.....	20
DÉPENSES GÉNÉRALES ET ADMINISTRATIVES .....	20
DÉPENSES ACCUMULÉES.....	20
PASSIFS .....	20
CAPITAUX PROPRES .....	21
LIQUIDITÉ ET DÉPENSES EN CAPITAL .....	21
TRANSACTIONS ENTRE PARTIES LIÉES ET ACCORDS IMPORTANTS .....	23
ACCORDS AVEC STARLIGHT CAPITAL.....	23
RÉSUMÉ DES HONORAIRES ET DÉPENSES.....	24
RISQUES ET INCERTITUDES .....	25
UTILISATION DES ESTIMATIONS .....	28
POLITIQUES COMPTABLES SIGNIFICATIVES .....	28
CONTRÔLES ET PROCÉDURES DE DIVULGATION ET CONTRÔLES INTERNES SUR LA DIVULGATION FINANCIÈRE.....	28
INFORMATIONS SUR LA SOCIÉTÉ .....	30

## **DISCUSSION ET ANALYSE DE LA DIRECTION**

Le Rapport de gestion de Global Real Assets Trust (anciennement la Starlight Private Global Real Assets Trust) (la « Fiducie »), une fiducie de placement constituée en vertu des lois de la province d'Ontario conformément à une déclaration de fiducie modifiée et mise à jour en vigueur depuis le 29 septembre 2025, doit être lue conjointement avec les états financiers annuels audités de la Fiducie pour l'exercice clos le 31 décembre 2024 et les états financiers intermédiaires condensés non vérifiés pour les trois et neuf mois terminés les 30 septembre 2025 et 2024, ainsi que les notes annexes. Ces documents sont disponibles sur [www.starlightcapital.com](http://www.starlightcapital.com) et sur SEDAR+ à [www.sedarplus.ca](http://www.sedarplus.ca).

Certaines périodes utilisées dans ce rapport de gestion sont utilisées de manière interchangeable, telles que trois et neuf mois terminés respectivement le 30 septembre 2025 (« T3 2025 » et « ÀCJ 2025 »), ainsi que trois et neuf mois terminés respectivement le 30 septembre 2024 (« T3 2024 » et « ÀCJ 2024 »). Dans ce rapport, « nous », « nos » et « notre » font référence à Starlight Investments Capital GP Inc. (le « Gestionnaire ») et Starlight Investments Capital LP (le « Gestionnaire de placements ») et, en collaboration avec le Gestionnaire, « Starlight Capital »).

Des informations supplémentaires concernant la Fiducie, y compris la notice annuelle de la Fiducie, sont disponibles sur SEDAR+ à [www.sedarplus.ca](http://www.sedarplus.ca).

## **PRUDENCE CONCERNANT LES ÉNONCÉS PROSPECTIFS**

Certains énoncés contenus dans ce rapport de gestion constituent des énoncés prospectifs au sens des lois canadiennes sur les valeurs mobilières. Les énoncés prospectifs sont fournis dans le but d'aider le lecteur à comprendre le rendement financier, la position financière et les flux de trésorerie de la Fiducie au moment et pour les périodes closes à certaines dates, ainsi que de présenter des informations sur les attentes et plans actuels de la direction concernant l'avenir. Les lecteurs sont avertis que ces énoncés peuvent ne pas être appropriés à d'autres fins. Les énoncés prospectifs peuvent concerner la transaction proposée (telle qu'elle est définie dans le présent document) ainsi que les avantages prévus de cette transaction, les résultats futurs, le rendement, l'effet des taux d'intérêt et de l'inflation ainsi que d'autres facteurs qui influencent généralement les marchés sur les résultats ou rendements futurs, les réalisations, événements, perspectives ou occasions pour la Fiducie, l'industrie immobilière ou l'industrie des infrastructures, et peuvent inclure des énoncés concernant la situation financière, le portefeuille de placements, la stratégie d'entreprise, les budgets, les coûts prévus, les résultats financiers, les impôts, les plans et objectifs de ou impliquant la Fiducie. Dans certains cas, les énoncés prospectifs peuvent être repérés par des termes tels que « peut », « pourrait », « va », « pourrait », « devrait », « voudrait », « s'attendre », « planifier », « anticiper », « croire », « intention », « chercher », « viser », « estimer », « cibler », « objectif », « projeter », « prédire », « prévoir », « potentiel », « continuer », « probable », ou le négatif de celui-ci ou d'autres expressions similaires suggérant des résultats ou événements futurs.

Les énoncés prospectifs impliquent des risques et incertitudes connus ou inconnus, qui peuvent être généraux ou spécifiques et qui donnent lieu à la possibilité que les attentes, prévisions, projections ou conclusions ne soient pas exactes, que les hypothèses ne soient pas correctes et que les objectifs, buts stratégiques et priorités ne soient pas atteints. Une variété de facteurs, dont beaucoup échappent au contrôle de la Fiducie, influencent les opérations, le rendement et les résultats de la Fiducie et de son activité, et pourraient faire en sorte que les résultats réels diffèrent de manière importante des attentes actuelles concernant les événements ou résultats estimés ou anticipés. Ces facteurs incluent, sans s'y limiter, les risques liés aux parts de série B (« parts de série B »), de série C (« parts de série C »), de série F (« parts de série F ») ou de série I (« parts de série I ») de la Fiducie (collectivement les « Parts ») et de tout risque lié à la Fiducie et à son activité, y compris les incertitudes entourant les taux d'intérêt, l'inflation, et d'autres facteurs qui influencent les marchés en général ainsi que les effets potentiels défavorables ou la perception de ses effets

sur les marchés mondiaux, les économies mondiales et la Fiducie. Voir « Risques et incertitudes ». Il est conseillé au lecteur de prendre en compte les facteurs, incertitudes et événements potentiels avec soin, et de ne pas se fier excessivement aux énoncés prospectifs, car rien ne garantit que les résultats réels seront compatibles avec ces énoncés prospectifs.

Les informations contenues dans les énoncés prospectifs sont basés sur certaines hypothèses importantes appliquées pour tirer une conclusion ou faire une prévision ou une projection, y compris la perception par la direction des tendances historiques, des conditions actuelles et des développements futurs attendus, ainsi que d'autres considérations jugées appropriées dans les circonstances, notamment les suivantes : le Gestionnaire et/ou un affilié du Gestionnaire continuera son implication en tant que Gestionnaire de la Fiducie conformément aux termes de l'Accord de gestion (tel que défini ici); le Gestionnaire de placements ou une filiale du Gestionnaire de placements poursuivra son implication en tant que gestionnaire de portefeuille de GRAT Public Equity LP conformément aux termes de l'Accord de gestion de placements (tel que défini ici); et les risques mentionnés ci-dessus, collectivement, n'auront pas d'incidence importante sur la Fiducie. Bien que la direction considère ces hypothèses raisonnables sur la base des informations actuellement disponibles, elles pourraient se révéler incorrectes compte tenu de cette période sans précédent d'incertitude, incluant les répercussions de l'inflation élevée, la guerre en Ukraine, la guerre Israël-Hamas à Gaza, des enjeux liés à la politique américaine et l'attente d'un ralentissement de l'économie mondiale sur les activités et les rendements de la Fiducie, y compris la capacité de la Fiducie à rester liquide et à payer ses distributions trimestrielles.

Les énoncés prospectifs concernent uniquement des événements ou des informations à la date à laquelle elles sont faites dans ce rapport de gestion. Sauf indication contraire dans les lois canadiennes applicables sur les valeurs mobilières, la Fiducie n'a aucune obligation de mettre à jour ou de réviser publiquement des énoncés prospectifs, que ce soit à la suite de nouvelles informations, d'événements futurs ou autrement, après la date à laquelle les déclarations sont faites ou pour refléter des événements imprévus.

## **MODE DE PRÉSENTATION**

Les états financiers intermédiaires résumés non audités de la Fiducie pour les périodes de trois et de neuf mois closes le 30 septembre 2025 ont été préparés conformément à la Norme comptable internationale (IAS) 34 *Information financière intermédiaire*. La monnaie de présentation de la Fiducie est le dollar canadien.

## **APERÇU ET OBJECTIFS DE PLACEMENTS**

La Fiducie est une fiducie de placement constituée en vertu des lois de la province d'Ontario conformément à une déclaration de fiducie (DDF) modifiée et mise à jour effective le 29 septembre 2025. GRAT Public Equity LP est une société en commandite constituée en vertu d'un contrat de société en commandite daté du 20 avril 2020, tel que modifié le 29 septembre 2025, et régie par les lois de la province de l'Ontario (la « Société en commandite du portefeuille public »). La Fiducie obtient une exposition aux titres cotés en bourse par le biais de son investissement dans la Société en commandite du portefeuille public.

La Société en commandite du portefeuille public détient des portefeuilles mondiaux gérés activement de titres immobiliers et d'infrastructures (le « portefeuille public »). En plus du portefeuille public, la Fiducie investit également dans un portefeuille privé de biens immobiliers canadiens et d'actifs d'infrastructures mondiaux (le « portefeuille privé », et avec le portefeuille public, le « portefeuille »).

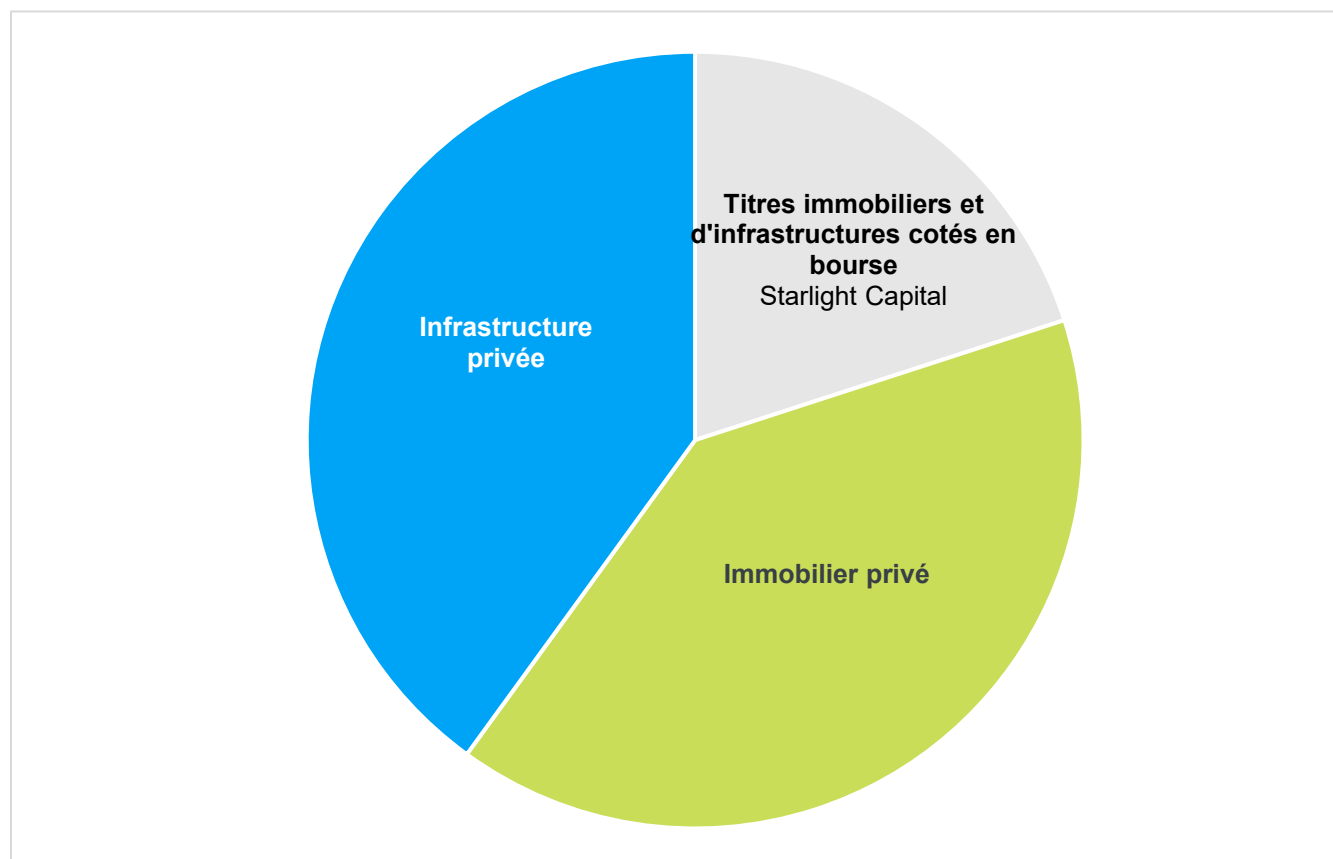
L'adresse enregistrée de la fiducie est 3280, rue Bloor Ouest, Centre Tower, bureau 1400, Toronto (Ontario) M8X 2X3. RBC Service aux investisseurs agit en tant que dépositaire et administrateur de la Fiducie. La Fiducie est actuellement offerte en parts libellées en dollars canadiens.

Les objectifs de la Fiducie sont de fournir aux détenteurs de parts (les « détenteurs de parts ») des distributions de trésorerie stables et une appréciation du capital à long terme grâce à une exposition à des actifs immobiliers de qualité institutionnelle dans les secteurs mondiaux de l'immobilier et des infrastructures mondiales et, dans une moindre mesure, dans le secteur mondial des titres de capitaux propres diversifiés.

Starlight Capital cherche à repérer des placements potentiels pour la Fiducie en utilisant sa philosophie de placement de placements ciblés dans des entreprises. Les critères fondamentaux d'investissement sur lesquels elle se concentre sont les flux de trésorerie disponibles récurrents, les actifs irremplaçables qui permettent à une entreprise de résister à la concurrence et de générer des rendements plus élevés sur le capital, une faible dette et une équipe de direction solide. Le résultat est la concentration de portefeuilles que Starlight Capital s'attend à voir générer de meilleurs rendements ajustés au risque à long terme.

## **STRATÉGIE DE PLACEMENTS**

Pour atteindre ses objectifs, la Fiducie n'investit pas moins de 20 % du capital net levé dans la Société en commandite du portefeuille public, qui détient un portefeuille mondial activement géré de titres immobiliers et d'infrastructures, ciblant principalement les émetteurs des pays de l'Organisation de coopération et de développement économiques (« OCDE »). La Fiducie investit également jusqu'à 80 % de la valeur liquidative (« VL ») dans des biens immobiliers mondiaux et des actifs d'infrastructures mondiaux et, dans une moindre mesure, dans le secteur mondial des titres de capitaux propres diversifiés.



## **RESTRICTIONS DE PLACEMENTS**

La Fiducie est soumise aux restrictions de placements énoncées ci-dessous qui, entre autres, limitent les titres que la Fiducie peut acquérir pour le Portefeuille. Les restrictions de placements de la Fiducie ne peuvent être modifiées sans l'approbation des détenteurs de parts lors d'une réunion convoquée à cet effet. Les restrictions de placements de la Fiducie prévoient que la Fiducie ne peut pas :

- (i) acheter des titres, autres que ceux d'émetteurs publics et privés opérant dans, ou qui tirent une part significative de leurs revenus ou bénéfices, des secteurs résidentiel et commercial mondial, du secteur mondial des infrastructures et du secteur mondial des titres de capitaux propres diversifiés;
- (ii) investir plus de 80 % (au moment de l'investissement) de ses actifs totaux dans des titres d'émetteurs privés (autres que les titres de la Société en commandite du portefeuille public ou d'autres filiales détenues à 100 %);
- (iii) investir plus de 20 % (au moment de l'investissement) de ses actifs totaux dans des titres de tout émetteur unique autre que (a) les titres émis ou garantis par le gouvernement du Canada ou une province ou territoire de celui-ci, ou les titres émis ou garantis par le gouvernement américain ou ses agences et organismes, (b) la Société en commandite du portefeuille public, ou (c) des filiales détenues à 100 %;
- (iv) effectuer un investissement ou une activité qui ferait en sorte que la Fiducie ne soit pas considérée comme une « fiducie de fonds commun de placement » au sens de la *Loi de l'impôt sur le revenu* (Canada) (la « Loi de l'impôt sur le revenu »), ou qui entraînerait la transformation en une « fiducie intermédiaire de placement déterminée » au sens de la Loi de l'impôt sur le revenu;
- (v) emprunter de l'argent ou employer toute autre forme de levier dans le portefeuille public supérieur à 50 % de la VL du portefeuille public; obtenir un effet de levier dans le portefeuille privé supérieur de plus de 75 % de la juste valeur marchande (au moment de l'investissement) de tout bien immobilier direct détenu dans le portefeuille privé, directement par une société en commandite du portefeuille privé ou indirectement via un véhicule d'investissement, ou supérieur à 90 % de la juste valeur marchande (au moment de l'investissement) de toute infrastructure directe détenue dans le portefeuille privé, directement par une société en commandite du portefeuille privé ou indirectement via un véhicule d'investissement;
- (vi) émettre des parts privilégiées avec un prix de rachat global de parts privilégiées supérieur à la VL de la Fiducie, compte tenu du placement de ces parts privilégiées, lesquelles après avoir été émises ne constituent pas un effet de levier aux fins de (v) ci-dessus;
- (vii) avoir une position vendeur, sauf pour des fins de couverture, directement ou indirectement via la Société en commandite du portefeuille public, dépassant 50 % des actifs totaux de la Fiducie selon une évaluation quotidienne à la valeur de marché;
- (viii) détenir ou acquérir un intérêt en tant que membre d'une société de personnes, sauf si la responsabilité de la Fiducie en tant que membre de cette société de personnes est limitée par l'effet de la loi applicable au sens du paragraphe 253.1(1) de la Loi sur l'impôt;
- (ix) investir ou détenir (a) des titres ou une participation dans toute entité non résidente, un intérêt dans ou un droit ou une option d'acquérir ces biens, ou un intérêt dans une société de personnes détenant un tel bien si la Fiducie (ou la société de personnes) serait tenu d'inclure des montants importants de revenus

conformément à l'article 94.1 de la Loi sur l'impôt, (b) un intérêt dans une fiducie (ou une société de personnes détenant un tel intérêt) qui obligerait la fiducie (ou la société de personnes) à déclarer un revenu lié à cet intérêt conformément aux règles de l'article 94.2 de la Loi sur l'impôt, ou (c) tout intérêt dans une fiducie non résidente (ou une société de personnes détenant un tel intérêt) autre qu'une « fiducie étrangère exonérée » aux fins de l'article 94 de la Loi sur l'impôt; et

- (x) conclure tout accord (y compris l'acquisition de titres pour le portefeuille) dont le résultat est un « accord de location de dividendes » aux fins de la Loi sur l'impôt ou s'engager dans un prêt de titres qui ne constitue pas un « accord de prêt de titres » aux fins de la Loi sur l'impôt.

Si une restriction en pourcentage sur l'investissement ou l'utilisation des actifs mentionnée ci-dessus est respectée au moment de la transaction, les modifications ultérieures de la valeur marchande de l'investissement ou du total des actifs de la Fiducie ne seront pas considérées comme une violation de la restriction (sauf pour les restrictions des paragraphes (iv), (ix) ou (x) ci-dessus). Si la Fiducie reçoit d'un émetteur des droits de souscription pour acheter des titres de cet émetteur, et si la Fiducie exerce ces droits de souscription à un moment où les détentions de portefeuille de titres de cet émetteur dépasseraient autrement les limites énoncées ci-dessus, cela ne constituera pas une violation si, avant la réception des titres à l'exercice de ces droits, la Fiducie a vendu au moins autant de titres de la même catégorie et valeur que cela permettrait de respecter la restriction.

Les opérations de la Société en commandite du portefeuille public sont soumises aux termes de leurs documents de constatation qui prévoient, entre autres, que la Société en commandite du portefeuille public fonctionne conformément aux restrictions de placements énoncées ci-dessus (sauf la restriction du paragraphe (viii) ci-dessus).

## ÉVÉNEMENTS RÉCENTS

### **MODIFICATIONS ET FUSIONS DE LA FIDUCIE**

Le 13 juin 2025, une circulaire d'information de la direction conjointe (la « **Circulaire** ») a été envoyée aux porteurs de parts inscrits de la Fiducie au 29 mai 2025. La Circulaire contient tous les détails concernant la Transaction et est disponible sur SEDAR+ à l'adresse [www.sedarplus.ca](http://www.sedarplus.ca).

Le 10 juillet 2025, la Fiducie a tenu une assemblée extraordinaire des porteurs de parts afin d'examiner et de voter sur la proposition annoncée précédemment visant à procéder aux fusions (les « **Fusions** ») du Mandat privé d'infrastructures mondiales Starlight, le Mandat privé d'immobilier mondial Starlight et le Mandat privé d'actions mondiales Starlight dans la Fiducie et à certaines modifications préalables à la fusion (telles que définies ci-dessous) (collectivement, la « **Transaction** »). La Transaction a été approuvée par les porteurs de parts lors de l'assemblée extraordinaire.

Le 29 septembre 2025, certaines modifications préalables aux Fusions ont été mises en œuvre avant les fusions, qui ont été finalisées le 3 octobre 2025, et comprenaient (i) des modifications des objectifs de placements, de la stratégie de placements et des restrictions de placements de la Fiducie afin de permettre à celle-ci d'investir une partie limitée de son portefeuille dans des titres du secteur des actions mondiales diversifiées; (ii) une modification des restrictions de placements de la Fiducie afin d'augmenter le nombre de parts privilégiées de la Fiducie (les « **Parts privilégiées** ») pouvant être émises, afin de permettre l'émission de plusieurs séries de parts privilégiées pour financer des investissements supplémentaires dans le portefeuille et accroître la liquidité pour les porteurs de parts; (iii) des modifications au droit de rachat trimestriel; et (iv) la mise en œuvre d'un droit de rachat spécial (le « **Rachat spécial** ») dans le cadre de la Transaction et la limitation des paiements en espèces sur les rachats trimestriels en attendant le rachat spécial. La Transaction a également approuvé la création d'une nouvelle série de parts qui seront désignées

## Global Real Assets Trust (anciennement la Starlight Private Global Real Assets Trust)

Rapport de gestion

Pour les périodes de trois et de neuf mois closes le 30 septembre 2025

comme « parts de série A » (les « **Nouvelles parts de série A** ») et autorisé le Gestionnaire, à sa discrétion, à demander l'inscription des nouvelles parts de série A à la cote d'une bourse désignée (collectivement, les « **Modifications préalables aux Fusions** »).

Le 29 septembre 2025, toutes les parts de série A émises et en circulation de la Fiducie ont été automatiquement redésignées en parts de série C.

### DÉCLARATION DE FIDUCIE

Les directives de placements de la Fiducie sont définies dans la DDF. Une copie de ce document est disponible sur demande par tous les détenteurs de parts et peut également être consultée sur [www.starlightcapital.com](http://www.starlightcapital.com) ou SEDAR+ à [www.sedarplus.ca](http://www.sedarplus.ca).

À la date de la présente, la Fiducie observait à tous les égards importants l'ensemble des directives de placements de la DDF.

### ORGANISATION ET GESTION DE LA FIDUCIE

#### LE GESTIONNAIRE

Le Gestionnaire, commandité du Gestionnaire de placements et filiale à 100 % de Starlight Group Property Holdings Inc., est le Gestionnaire de la Fiducie et est responsable de fournir les services de gestion exigés par la Fiducie, y compris, entre autres, de fournir des dirigeants et certains fiduciaires de la Fiducie (les « Fiduciaires »). Le siège social du gestionnaire est situé au 3280, rue Bloor Ouest, Centre Tower, bureau 1400, Toronto (Ontario) M8X 2X3, Canada.

Pour une description de l'accord de gestion, voir « Transactions et accords entre parties liées – Accords avec Starlight Capital ».

#### LE GESTIONNAIRE DE PLACEMENTS

Le Gestionnaire de placements, une filiale à 100 % de Starlight Group Property Holdings Inc., est le Gestionnaire de placements de la Société en commandite du portefeuille public. Le Gestionnaire de placements est responsable des décisions de placements du portefeuille public.

Pour une description de l'accord de gestion, voir « Transactions et accords entre parties liées – Accords avec Starlight Capital ».

#### FIDUCIAIRES ET DIRIGEANTS

Voici les noms, villes, provinces ou États et pays de résidence de chacun des personnes qui sont les fiduciaires et dirigeants de la Fiducie et leurs principales professions au cours des cinq dernières années.

Nom, province ou État et pays de résidence	Position/titre <sup>(1)</sup>	Principales occupations au cours des cinq dernières années
Jasmin Jabri Toronto, Ontario	Fiduciaire indépendante	Directrice générale, responsable de la gestion de patrimoine, Association canadienne des industries d'investissement (ACII) Directrice, conformité réglementaire et gestion des risques juridiques, Osgoode Hall Law School Professeur, Université d'Ottawa, Faculté de droit Membre externe du comité de placements, Mandats privés Starlight Capital

**Global Real Assets Trust (anciennement la Starlight Private Global Real Assets Trust)**

## Rapport de gestion

Pour les périodes de trois et de neuf mois closes le 30 septembre 2025

Gajan Kulasingam <sup>(2)</sup> Toronto, Ontario	Fiduciaire indépendant	Associé directeur général, BOF Capital Inc. et directeur général, Ubiacom Ventures Ltd. et Gestionnaire de portefeuille, Goodwood Inc. et Waypoint Investment Partners Membre externe du comité de placements, Mandats privés Starlight Capital
Graeme Llewellyn <sup>(1)</sup> Toronto, Ontario	Fiduciaire, Directeur du gestionnaire et directeur financier et chef de l'exploitation de la Fiducie	Directeur financier et directeur des opérations, Starlight Investments Capital LP
Dennis Mitchell <sup>(1)</sup> Toronto, Ontario	Président du Conseil Directeur du gestionnaire, directeur général et chef des placements de la Fiducie	Directeur général et chef des placements, Starlight Investments Capital LP
Denim Smith <sup>(2)</sup> Toronto, Ontario	Fiduciaire principal	Directeur général, Banque d'investissement (immobilier), Ventum Financial Corp. Fiduciaire, Starlight Western Canada Multi-Family Canada (No. 2) Directeur général, Banque d'investissement immobilière Laurentian Bank Securities
Mandy Abramsohn <sup>(2)</sup> Toronto, Ontario	Fiduciaire indépendante	Président, Wand Advisory & Investments Inc. Membre du conseil d'administration, Boardwalk REIT, Seasons Retirement Communities, West Side Square Development Fund, Northwest Healthcare Properties REIT et Starlight Western Canada Multi-Family (No. 2) Fund Membre externe du comité de placements, Mandats privés Starlight Capital
Sandra Levy Lakefield, Ontario	Fiduciaire indépendante	Membre du conseil d'administration, GFL Environmental Inc., Sir Royalty Income Fund, Slang Worldwide Inc. et CREATE TO Directrice des ressources humaines et de la culture, Comité olympique canadien

Remarques :

- (1) Les personnes agissant en tant que dirigeants de la Fiducie ne sont pas employées par la Fiducie ni par aucune de ses filiales, mais sont plutôt des employés du Gestionnaire et fournissent des services à la Fiducie au nom du Gestionnaire, conformément à l'Accord de gestion.
- (2) Membre du Comité d'audit.

**DÉPOSITAIRE**

Le dépositaire de la Fiducie est RBC Services aux investisseurs de Toronto, Ontario, conformément à un contrat daté du 12 décembre 2018. Le dépositaire a la garde physique des titres du portefeuille de la Fiducie. L'engagement du dépositaire pour la Fiducie peut être résilié soit par le Gestionnaire de placements, soit par le dépositaire par un instrument écrit livré ou envoyé par la poste, cette résiliation prenant effet au moins 90 jours après la date de remise, sauf si une période différente est convenue par écrit par les parties.

**Global Real Assets Trust (anciennement la Starlight Private Global Real Assets Trust)**

Rapport de gestion

Pour les périodes de trois et de neuf mois closes le 30 septembre 2025

**RÉSUMÉ DU PORTEFEUILLE**

Au 30 septembre 2025, le portefeuille de la Fiducie était composé de parts de la Société en commandite du portefeuille public et de quatre placements dans le portefeuille privé :

<b>Nombre de titres</b>	<b>Description</b>	<b>Coût moyen</b>	<b>Juste valeur</b>	<b>% de l'actif net</b>
94 000	Starlight Global Infrastructure LP	1 123 486	1 209 392	4,70
	Alinda Infrastructure Parallel Fund IV, L.P.	6 482 393	9 353 195	36,34
	NextPower III GP Limited	2 462 643	2 933 248	11,40
55 000	Starlight Canadian Residential Growth Fund (série C)	3 365 878	7 619 184	29,60
	Unison Midgard Fund LP	3 166 901	4 717 820	18,32
	<b>Total</b>	<b>16 601 301</b>	<b>25 832 839</b>	<b>100,36</b>

Au 31 décembre 2024, le portefeuille de la Fiducie était composé de parts des deux Sociétés en commandite du portefeuille public et de cinq placements dans le portefeuille privé :

<b>Nombre de titres</b>	<b>Description</b>	<b>Coût moyen</b>	<b>Juste valeur</b>	<b>% de l'actif net</b>
12 037	Starlight Global Infrastructure LP	123 486 \$	133 583 \$	0,47 %
13 236	Starlight Global Real Estate LP	131 819	120 378	0,43 %
	Alinda Infrastructure Parallel Fund IV, L.P.	6 396 888	9 541 976	33,82 %
	NextPower III GP Limited	2 567 921	3 198 246	11,34 %
55 000	Starlight Canadian Residential Growth Fund (série C)	3 469 828	7 686 731	27,24 %
76 291	Mandat privé d'immobilier mondial Starlight (série I)	706 129	1 082 827	3,84 %
	Unison Midgard Fund LP	4 111 153	6 392 021	22,65 %
	<b>Total</b>	<b>17 507 204 \$</b>	<b>28 155 762 \$</b>	<b>99,79 %</b>

**Global Real Assets Trust (anciennement la Starlight Private Global Real Assets Trust)**

Rapport de gestion

Pour les périodes de trois et de neuf mois closes le 30 septembre 2025

**Rendement de la Fiducie**

	T3 2025	T3 2024	ÀJ 2025
<b>Fiducie – Parts de série F</b>	<b>-0,1 %</b>	<b>0,0 %</b>	<b>-2,9 %</b>
<b>Indice S&amp;P Global Infrastructure (\$ CA)</b>	<b>5,7 %</b>	<b>12,0 %</b>	<b>15,9 %</b>
<b>Indice FTSE EPRA/NAREIT Developed Total Return (\$ CA)</b>	<b>6,4 %</b>	<b>14,8 %</b>	<b>7,6 %</b>
<b>Indice de référence mixte</b>	<b>6,1 %</b>	<b>13,4 %</b>	<b>11,8 %</b>

Source : Bloomberg LLP. L'indice de référence mixte est représenté à 50 % par l'indice FTSE EPRA Nareit Developed Total Return (\$ CA) et à 50 % par l'indice S&P Global Infrastructure (\$ CA).

Le Gestionnaire de placements a investi dans un portefeuille diversifié de titres immobiliers et d'infrastructures cotés en bourse à l'échelle mondiale, ainsi que dans le Starlight Canadian Residential Growth Fund (« Starlight Residential Fund »), l'Unison Midgard Fund LP (« Unison LP »), le NextPower III GP Limited (« NextPower ») et l'Alinda Infrastructure Parallel Fund IV, L.P. (« Alinda LP »). Au 30 septembre 2025, le portefeuille public comptait 35 positions (63 positions au 31 décembre 2024), huit sociétés ayant augmenté leurs dividendes ou distributions de 8,8 % en moyenne au cours du trimestre clos le 30 septembre 2025 et 39 sociétés ayant augmenté leurs dividendes ou distributions de 9,0 % en moyenne depuis le début de l'année.

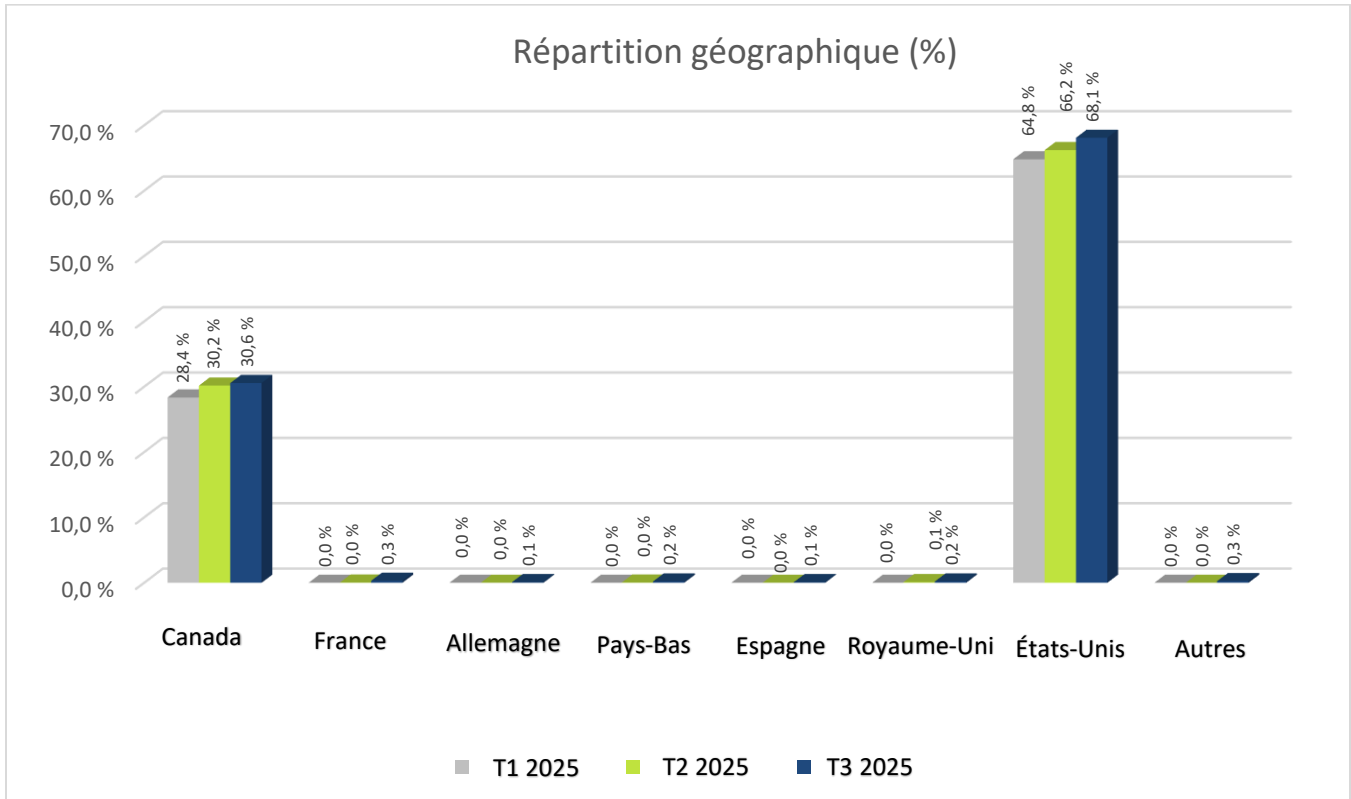
## Global Real Assets Trust (anciennement la Starlight Private Global Real Assets Trust)

Rapport de gestion

Pour les périodes de trois et de neuf mois closes le 30 septembre 2025

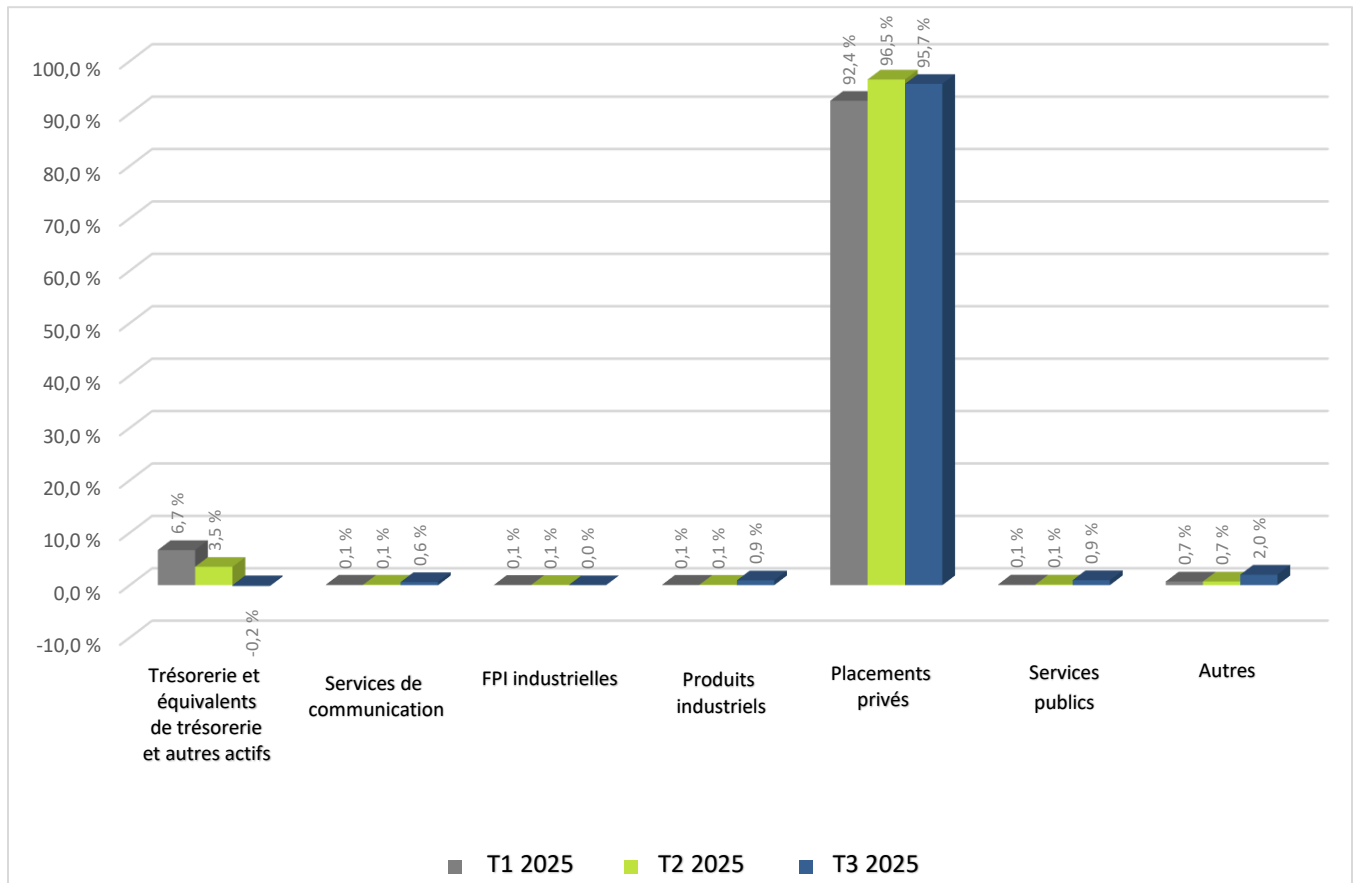
Les répartitions géographiques et sectorielles du portefeuille de placements de la Fiducie au 30 septembre 2025 sont indiquées ci-dessous :

### Répartition géographique (%)\*



\* Exclut la trésorerie et équivalents de trésorerie. Les placements privés ont été classés au Canada en fonction du domicile de la personne morale.

Répartition sectorielle (%)



## PORTEFEUILLE PUBLIC

Au troisième trimestre 2025 et depuis le début de l'année 2025, les rendements du portefeuille public se sont chiffrés à 9,8 % et 14,4 % (troisième trimestre 2024 : 9,4 % et -1,2 %). Au troisième trimestre 2025 et depuis le début de l'année 2025, les rendements de l'indice de référence combiné ont été respectivement de 6,1 % et 11,8 % (troisième trimestre 2024 : 13,4 % et depuis le début de l'année 2024 : 18,2 %). En décembre 2024, les dirigeants de la Réserve fédérale américaine et de la Banque du Canada ont toutes deux abaissé leurs taux d'intérêt, l'inflation continuant de tendre vers les niveaux cibles et la croissance économique montrant des signes de ralentissement. Au troisième trimestre 2025, la Banque du Canada a de nouveau abaissé son taux directeur, le faisant passer de 2,75 % à 2,50 %, après une première baisse en mars 2025. Les décideurs de la Banque ont indiqué que de nouvelles baisses de taux pourraient être envisagées si la conjoncture économique venait à se détériorer et si l'inflation continuait de ralentir. Les dirigeants de la Réserve fédérale américaine ont maintenu son taux directeur au cours du trimestre, mais des baisses de taux sont attendues plus tard en 2025.

L'annonce et la mise en œuvre des droits de douane américains ont contribué à accroître l'incertitude sur les marchés mondiaux. Le dollar américain s'est raffermi par rapport au dollar canadien au cours du trimestre, et la volatilité globale des marchés est restée élevée. Les marchés boursiers, en particulier, ont connu des périodes de fortes fluctuations, influencées par les pressions inflationnistes persistantes, les inquiétudes entourant la politique commerciale américaine, le ralentissement de l'activité économique mondiale, l'incertitude quant au calendrier des baisses de taux de la Réserve fédérale et les conflits géopolitiques en cours en Europe et au Moyen-Orient.

### Portefeuille public - Encaissement à la hausse et à la baisse

	T3 2025		Depuis le lancement	
	Encaissement des hausses	Encaissement des baisses	Encaissement des hausses	Encaissement des baisses
Indice S&P Global Infrastructure TR	173,8 %	S.O.	73,7 %	105,9 %
Indice FTSE EPRA/NAREIT Developed TR	156,0 %	S.O.	78,1 %	84,9 %
Indice de référence mixte	170,2 %	S.O.	85,4 %	112,1 %

Source : Bloomberg LP & Starlight Capital. Le portefeuille public est représenté par les Sociétés en commandite du portefeuille public. L'indice de référence mixte est représenté à 50 % par l'indice FTSE EPRA Nareit Developed Total Return (\$ CA) et à 50 % par l'indice S&P Global Infrastructure (\$ CA). Les ratios d'encaissement des hausses sont calculés en prenant le rendement mensuel du portefeuille public durant les mois où l'indice de référence a eu un rendement positif, puis en le divisant par le rendement de référence durant ce même mois. Les ratios d'encaissement des baisses sont calculés en prenant le rendement mensuel du portefeuille public durant les périodes de rendement négatif des indices de référence et en le divisant par le rendement de référence.

La surpondération géographique du Canada et des États-Unis et la sous-pondération de l'Europe continentale ont été maintenues au cours du troisième trimestre 2025. La pondération du portefeuille public a augmenté au troisième trimestre 2025, mais la surpondération des investissements privés s'est poursuivie. Au troisième trimestre 2025, les positions de trésorerie dans la Société en commandite du portefeuille public ont diminué pour atteindre 1,1 % de la VL (31 décembre 2024 – 3,0 %) et la pondération du secteur immobilier a diminué dans le cadre de l'opération de fusion. Les principaux contributeurs sectoriels au cours du trimestre ont été l'exposition du Fonds aux secteurs de l'industrie, des services publics et de l'énergie, soutenue par des flux de trésorerie résilients et contractuels et de solides performances opérationnelles. Le Gestionnaire de placements maintient ces répartitions en fonction de la solidité du bilan, de la visibilité des flux de trésorerie et des caractéristiques fondamentales positives à long terme de chaque secteur.

Le Gestionnaire a maintenu l'exposition du Fonds au dollar américain sans couverture au cours du trimestre, estimant que le dollar américain s'apprécierait par rapport à la plupart des autres devises en raison du ralentissement de la

**Global Real Assets Trust (anciennement la Starlight Private Global Real Assets Trust)**

Rapport de gestion

Pour les périodes de trois et de neuf mois closes le 30 septembre 2025

croissance mondiale et de la perspective d'une baisse plus rapide des taux d'intérêt par la Banque du Canada que par la Réserve fédérale américaine. Au cours du troisième trimestre de 2025, le dollar américain s'est apprécié d'environ 1,9 % par rapport au dollar canadien. Étant donné qu'une part importante des placements de la Fiducie est libellée en dollars américains, cette variation du taux de change a amélioré le rendement de la Fiducie pour le trimestre.

Au cours du troisième trimestre de 2025, les dirigeants de la Banque du Canada ont réduit leur taux directeur de 0,25 % tout en laissant entendre que d'autres baisses pourraient être envisagées si la conjoncture économique continuait de se détériorer. Parallèlement, les décideurs de la Réserve fédérale américaine ont maintenu leurs taux inchangés, le marché continuant de s'attendre à ce que le Canada réduise ses taux plus tôt et de manière plus substantielle que les États-Unis. Par la suite, le 29 octobre 2025, la Banque du Canada et la Réserve fédérale américaine ont toutes deux réduit leurs taux d'intérêt de 0,25 %. Le Gestionnaire de placements continue de surveiller l'évolution relative des politiques monétaires et conserve la possibilité d'augmenter ou de réduire la couverture de change en fonction de ses perspectives pour le dollar canadien.

La Société en commandite du portefeuille public peut conclure des contrats de change à terme afin d'échanger chaque mois un montant fixe de dollars américains contre des dollars canadiens afin de réduire l'exposition du portefeuille public aux fluctuations du taux de change entre le dollar canadien et le dollar américain. Au 30 septembre 2025, la Société en commandite du portefeuille public n'avait aucun pourcentage (31 décembre 2024 : aucun pourcentage) de son actif net investi dans des contrats à terme en devises étrangères.

Au 30 septembre 2025, le Commanditaire de la Société en commandite avait investi la totalité (100 %) de son actif net (31 décembre 2024 : 100 %) dans des actions et 0 % dans des titres à revenu fixe (31 décembre 2024 : 0 %). Les dix principaux titres détenus par la Société en commandite du portefeuille public au 30 septembre 2025 étaient les suivants :

<b>Nombre de titres</b>	<b>Description</b>	<b>Coût moyen (\$)</b>	<b>Juste valeur (\$)</b>	<b>% de l'actif net</b>
586	Bloom Energy Corp.	12 485	68 954	0,27
1 249	Cogent Communications Holdings Inc.	90 139	66 646	0,26
22 260	Helios Towers PLC	39 191	62 129	0,24
78	Microsoft Corp.	41 416	56 213	0,22
418	Nasdaq Inc.	33 535	51 443	0,20
1 055	Keyera Corp.	40 655	49 258	0,19
205	Targa Resources Corp.	39 844	47 789	0,19
2 239	Secure Waste Infrastructure Corp.	29 875	44 377	0,17
847	Veolia Environnement SA	38 103	40 130	0,16
542	Capital Power Corp.	21 353	35 420	0,14
<b>Total</b>		<b>386 596 \$</b>	<b>522 359 \$</b>	<b>2,04</b>

Deux des principaux contributeurs au rendement des Société en commandite du portefeuille public au troisième trimestre 2025 ont été Bloom Energy Corp. (« Bloom Energy »), avec un rendement total d'environ 289,3 %, et Secure Waste Infrastructure, affichant un rendement total d'environ 28,1 %<sup>1</sup>.

<sup>1</sup> Source : Bloomberg LP

Bloom Energy est un fournisseur de technologie de piles à combustible à oxyde solide qui permet une production d'électricité modulaire sur site, avec une grande fiabilité et des émissions plus faibles que l'électricité traditionnelle provenant du réseau. Nous détenons Bloom Energy dans notre portefeuille, car nous pensons que sa technologie est bien placée pour répondre au besoin croissant de solutions énergétiques résilientes et efficaces dans les centres de données, les établissements de santé et chez les utilisateurs industriels. Au cours du trimestre, les actions de Bloom Energy ont connu une forte appréciation, la société ayant bénéficié de l'accélération de la demande en solutions d'alimentation propres et distribuées dans un contexte d'augmentation des investissements mondiaux dans la décarbonisation et la résilience énergétique. Le sentiment des investisseurs s'est amélioré à la suite de solides résultats trimestriels, grâce à l'augmentation des livraisons d'électrolyseurs et à l'expansion des partenariats au sein de l'écosystème de l'hydrogène. Le leadership technologique de la société dans le domaine des piles à combustible à oxyde solide, combiné aux incitations gouvernementales en faveur des infrastructures d'énergie verte, a renforcé la confiance dans sa trajectoire de croissance à long terme.

Secure Waste Infrastructure a également été l'un des principaux contributeurs au cours du trimestre. La société fournit des services essentiels de traitement des déchets et d'infrastructure dans le cadre d'accords à long terme conclus avec des clients gouvernementaux et industriels. Nous considérons que cette activité offre des flux de trésorerie prévisibles et peu sensibles aux conditions économiques à court terme, ce qui correspond bien à notre intérêt pour les modèles de revenus durables basés sur les infrastructures. Au cours du trimestre, la société a enregistré des rendements opérationnels stables et une amélioration des prix dans plusieurs gammes de services, ce qui renforce la confiance dans la résilience de son profil de bénéfices. L'intérêt des investisseurs pour les actifs offrant des rendements réglementés ou contractuels a également profité à la position, qui a ainsi contribué de manière importante au rendement du Fonds.

L'un des principaux facteurs ayant nui au rendement du Fonds au troisième trimestre 2025 a été Cellnex Telecom S.A. (« Cellnex »). Cellnex constitue l'un des principaux propriétaires et exploitants de tours de télécommunications en Europe, et nous considérons cette société comme un fournisseur essentiel d'infrastructures numériques à long terme générant des flux de trésorerie contractuels indexés sur l'inflation. Au cours du trimestre, le cours de l'action Cellnex a baissé, le secteur des infrastructures de télécommunications dans son ensemble ayant subi des pressions sur les évaluations en raison de la hausse des coûts d'investissement et de l'incertitude entourant le rythme des investissements dans les réseaux par les opérateurs mobiles européens. Bien que ces dynamiques de marché à court terme aient pesé sur le rendement, nous continuons de penser que les actifs d'infrastructure sous-jacents de Cellnex sont stratégiquement importants, bien utilisés et soutenus par des contrats de location à long terme avec des contreparties solides. De notre point de vue, la société reste bien placée pour tirer parti de la croissance continue de l'utilisation des données et du développement constant de la capacité des réseaux sans fil dans ses principales zones géographiques. Nous restons rigoureux dans l'évaluation de la taille de nos positions tout en surveillant les conditions de financement du secteur et l'exécution spécifique à chaque société.

## **PORTEFEUILLE PRIVÉ**

### **Starlight Residential Fund<sup>2</sup>**

La Fiducie est un commanditaire dans les parts de la série C du Starlight Residential Fund. L'objectif du Starlight Residential Fund est d'acquérir et de détenir des actifs immobiliers à valeur ajoutée et opportunistes dans le secteur canadien des immeubles multifamiliaux. Les immeubles de placement sont initialement enregistrés à la juste valeur, c'est-à-dire le prix d'achat incluant toutes les dépenses directement attribuables. Les immeubles de placement sont ensuite mesurés à la juste valeur principalement en utilisant la méthode du bénéfice d'exploitation net capitalisé, qui applique un taux de capitalisation aux flux de trésorerie futurs stabilisés des biens d'investissement.

<sup>2</sup> Source : Starlight Canadian Residential Growth Fund, rapport aux investisseurs, au 30 juin 2025.

## Global Real Assets Trust (anciennement la Starlight Private Global Real Assets Trust)

Rapport de gestion

Pour les périodes de trois et de neuf mois closes le 30 septembre 2025

---

Au 30 juin 2025, le Starlight Residential Fund possède 5 228 suites réparties dans 39 immeubles situés dans les centres économiques de Toronto, Ottawa, du sud-ouest de l'Ontario et de Vancouver/Victoria et autour de ces centres. Le Starlight Residential Fund poursuit sa stratégie, investissant plus de 59 millions \$ pour améliorer les espaces communs et repositionner 1 599 appartements depuis son lancement, pour un coût moyen de 27 000 \$ (à l'exclusion des suites qui ont été vendues). Le regroupement des actifs dans les principales zones métropolitaines de l'Ontario et de la Colombie-Britannique permet au Starlight Residential Fund de tirer parti des économies d'échelle et de portée. Grâce à ces investissements et à la croissance du bénéfice d'exploitation net, la juste valeur du portefeuille a augmenté d'environ 598 millions \$, ce qui représente un taux de rendement interne brut non réalisé de 18 % depuis son lancement.

### Unison LP<sup>3</sup>

La Fiducie est un Commanditaire d'Unison LP, dont le gestionnaire est Unison Investment Management, LLC (« Unison »). L'objectif de placement d'Unison LP est de créer de la valeur pour ses investisseurs principalement dans le cadre des placements stratégiques activement gérés dans les accords Unison LP et d'autres actifs d'investissement. Unison met en œuvre son objectif d'investissement grâce à son investissement dans Unison REIT. Dans le cadre de l'élaboration des accords Unison LP, Unison applique un processus d'investissement propriétaire et des critères d'admissibilité. Tous les placements sont mesurés à leur juste valeur. La méthode d'évaluation principale employée par Unison LP est le modèle des flux de trésorerie actualisés réalisé par son agent d'évaluation Grant Thornton.

Au 30 mars 2025, Unison LP détenait 4 862 investissements dans 30 États américains. Unison LP affichait un taux de rendement interne (TRI) net de 4,0 % au deuxième trimestre 2025 et un TRI net sur un an de -2,8 %. Depuis sa création, Unison LP a enregistré un gain global sur les investissements réalisés de 67,0 % (TRI brut de 19,8 % sur les investissements réalisés) avec un TRI net au niveau du fonds de 14,8 % depuis sa création.

### NextPower<sup>4</sup>

La Fiducie est un commanditaire du NextPower III GP Limited Fund. L'objectif de NextPower est d'offrir des rendements d'investissement à long terme attrayants aux investisseurs en créant un portefeuille international diversifié de centrales solaires photovoltaïques (« PV »), principalement en acquérant des projets solaires photovoltaïques neufs avec possibilité de financement pour le développement et la construction, bien que des actifs opérationnels ayant un historique puissent être envisagés. NextPower prévoit d'investir dans des centrales solaires basées dans les pays de l'OCDE.

Les immeubles de placement sont initialement comptabilisés à leur juste valeur, qui correspond au prix d'achat, y compris les dépenses directement attribuables. Les immeubles de placement sont généralement détenus au coût pendant la phase de construction, puis évalués à leur juste valeur, principalement à l'aide de modèles d'actualisation des flux de trésorerie. Au 30 juin 2025, NextPower comptait 12 actifs opérationnels, deux actifs en construction (qui sont tous partiellement opérationnels) et deux actifs en préconstruction représentant environ 19 % du portefeuille. NextPower poursuit la mise en œuvre de sa stratégie avec une capacité prévue de 1 264 mégawatts-crête (MWc) pour son portefeuille.

Au cours du deuxième trimestre 2025, la valeur du fonds a diminué de 38,3 millions \$ pour s'établir à 848,9 millions \$, tous les actifs en construction progressant conformément aux prévisions. La diminution de la valeur est principalement attribuable à une distribution de 30 millions \$ aux investisseurs au cours du trimestre.

<sup>3</sup> Source : Unison Investment Management, LLC, rapport aux investisseurs, au 30 juin 2025.

<sup>4</sup> Source : NextPower, rapport aux investisseurs, au 30 juin 2025.

## Global Real Assets Trust (anciennement la Starlight Private Global Real Assets Trust)

Rapport de gestion

Pour les périodes de trois et de neuf mois closes le 30 septembre 2025

### Alinda LP<sup>5</sup>

La Fiducie est un commanditaire d'Alinda LP. Alinda Capital Partners LLC est la première gestionnaire d'infrastructures aux États-Unis et l'une des pionnières mondiales dans la création de cette classe d'actifs. L'objectif d'Alinda LP est l'appréciation du capital à long terme et le revenu courant par l'acquisition, la détention, le financement, le refinancement et la cession de placements dans les infrastructures et d'actifs associés. Alinda LP devrait se concentrer sur quatre à cinq placements dans les infrastructures de transport et logistique, les infrastructures liées aux services publics et les infrastructures numériques situées en Amérique du Nord (70 %) et en Europe (30 %).

Alinda LP a effectué quatre placements en Amérique du Nord et un investissement au Royaume-Uni; deux dans les infrastructures de transport, un dans les infrastructures liées aux services publics, un dans l'infrastructure des réseaux en fibre numérique et un dans le transport maritime. Alinda LP a produit un TRI net de 14,6 % depuis sa création, avec un rendement annuel en espèces d'environ 8,9 % depuis sa création. Les placements sont initialement détenus au coût et sont ensuite mesurés à la juste valeur principalement en utilisant des modèles de flux de trésorerie actualisés.

<sup>5</sup> Source : Alinda, rapport aux investisseurs, au 30 juin 2025.

## FAITS SAILLANTS DU T3 2025

### PLACEMENTS DU PORTEFEUILLE

Au 30 septembre 2025, la Fiducie détenait un placement de 1 209 392 \$ (31 décembre 2024 : 253 961 \$) dans la Société en commandite du portefeuille public et 24 623 447 \$ dans quatre placements dans le portefeuille privé (31 décembre 2024 : 27 901 801 \$). La Société en commandite du portefeuille public comptait 35 placements d'une valeur marchande effective de 1 161 092 \$ dans des titres immobiliers et d'infrastructure mondiaux cotés en bourse.

### DISTRIBUTIONS

Le 27 mars 2025, Starlight Capital a annoncé les distributions trimestrielles 2025 aux détenteurs de parts enregistrées de 0,1523 \$ par part de la série C (anciennement la série A), 0,1546 \$ par part de la série F et 0,1575 \$ par part de la série I (2024 – 0,1523 \$ par part de la série C, 0,1546 \$ par part de la série F et 0,1575 \$ par part de la série I, respectivement). En outre, les distributions déclarées comprenaient une composante financée par le plan de réinvestissement de distribution (« PRD ») de la Fiducie, qui permet aux détenteurs de parts de choisir de réinvestir les distributions en espèces dans leur série respective de parts à la VL.

Au 30 septembre 2025, la Fiducie a déclaré trois distributions de 0,1523 \$ par part de série C (anciennement « série A »), pour une distribution totale de 0,4569 \$, trois distributions de 0,1546 \$ par part de série F, pour une distribution totale de 0,4638 \$, et trois distributions de 0,1575 \$ par part de série I, pour une distribution totale de 0,4725 \$.

Le 23 octobre 2025, la Fiducie a déclaré des distributions de 0,1500 \$ par part de série B et de 0,1500 \$ US par part de série B en \$ US aux porteurs de parts inscrits, payables le 31 décembre 2025.

Le tableau suivant montre le montant des distributions déclarées, des distributions non monétaires dans le cadre du PRD et des distributions en espèces versées par la Fiducie.

Période close le 30 septembre 2025	Série C	Série F	Série I	Total
Distributions déclarées	1 031 \$	1 101 668 \$	53 \$	1 102 752 \$
Moins : PRD	(51)	(71 854)	(53)	(71 958)
Distributions en espèces versées	<b>980 \$</b>	<b>1 029 814 \$</b>	<b>– \$</b>	<b>1 030 794 \$</b>

**Global Real Assets Trust (anciennement la Starlight Private Global Real Assets Trust)**

Rapport de gestion

Pour les périodes de trois et de neuf mois closes le 30 septembre 2025

<b>Exercice clos le 31 décembre 2024</b>	<b>Série A</b> (avant la nouvelle désignation)	<b>Série F</b>	<b>Série I</b>	<b>Total</b>
Distributions déclarées	1 372 \$	1 531 535 \$	67 \$	<b>1 532 974 \$</b>
Moins : PRD	(65)	(34 507)	(67)	<b>(34 639)</b>
Distributions en espèces versées	<b>1 307 \$</b>	<b>1 497 028 \$</b>	<b>- \$</b>	<b>1 498 335 \$</b>

**RACHAT DES PARTS**

Le 31 mars 2024, 19 527 parts de série F ont été rachetées dans le cadre du rachat trimestriel à une VL de 11,157 \$, pour un produit total de 217 865 \$.

Le 30 juin 2024, 66 296 parts de série F ont été rachetées dans le cadre du rachat trimestriel à une VL de 11,558 \$, pour un produit total de 766 251 \$.

Le 30 septembre 2024, 33 939 parts de série F ont été rachetées dans le cadre du rachat trimestriel à une VL de 11,435 \$, pour un produit total de 388 103 \$.

Le 31 décembre 2024, 28 952 parts de série F ont été rachetées dans le cadre du rachat trimestriel à une VL de 11,7195 \$, pour un produit total de 339 298 \$.

Le 31 mars 2025, 25 931 parts de série F ont été rachetées dans le cadre du rachat trimestriel à une VL de 11,5459 \$, pour un produit total de 299 396 \$.

Le 30 juin 2025, 38 086 parts de série F ont été rachetées dans le cadre du rachat trimestriel à une VL de 11,0771 \$, pour un produit total de 421 881 \$.

Le 30 septembre 2025, 18 431 parts de série F ont été rachetées dans le cadre du rachat trimestriel à une VL de 10,9149 \$, pour un produit total de 201 172 \$.

Pour la période close le 30 septembre 2025 et pour l'exercice clos le 31 décembre 2024, la Fiducie a émis 6 438 et 3 001 parts dans le cadre du RRD pour une valeur nominale de 71 958 \$ et 34 639 \$, respectivement.

**FAITS SAILLANTS FINANCIERS ET OPÉRATIONNELS**

	<b>Au 30 septembre 2025</b>	<b>Au 31 décembre 2024</b>
Actifs courants	<b>26 151 638 \$</b>	29 038 585 \$
Passifs courants	<b>411 795</b>	823 755
Actifs nets attribuables aux détenteurs de parts rachetables par série		
Série C	<b>23 387</b>	25 562
Série F	<b>25 715 130</b>	28 187 903
Série I	<b>1 326</b>	1 365
	<b>25 739 843 \$</b>	28 214 830 \$

## Global Real Assets Trust (anciennement la Starlight Private Global Real Assets Trust)

Rapport de gestion

Pour les périodes de trois et de neuf mois closes le 30 septembre 2025

### ANALYSE DU RENDEMENT FINANCIER

Le rendement financier et les résultats d'exploitation de la Fiducie pour les périodes de trois et de neuf mois closes les 30 septembre 2025 et 2024 sont résumés ci-dessous.

	Période de trois mois close le 30 septembre 2025	Période de trois mois close le 30 septembre 2024
Gain (perte) d'investissement	152 040 \$	(80 625) \$
Dépenses	202 603	(163 022)
Revenu net d'investissement (perte)	(50 563)	(243 647)
Augmentation (diminution) des actifs nets attribuables aux détenteurs de parts rachetables	(50 563) \$	(243 647) \$

	Période de neuf mois close le 30 septembre 2025	Période de neuf mois close le 30 septembre 2024
Gain (perte) d'investissement	(568 396) \$	1 832 800 \$
Dépenses	511 758	(464 005)
Revenu net d'investissement (perte)	(1 080 154)	1 368 795
Augmentation (diminution) des actifs nets attribuables aux détenteurs de parts rachetables	(1 080 154) \$	1 368 795 \$

### DÉPENSES GÉNÉRALES ET ADMINISTRATIVES

Les dépenses générales et administratives comprennent des éléments tels que les honoraires juridiques et d'audit, les honoraires des fiduciaires, les frais de relations avec les investisseurs, les primes d'assurance des fiduciaires et des dirigeants, ainsi que d'autres dépenses générales et administratives liées à l'exploitation de la Fiducie. Les frais de gestion à payer au Gestionnaire sont également inclus dans les frais généraux et administratifs. Les frais de gestion versés ou payables au Gestionnaire au troisième trimestre 2025 se sont élevés à 93 321 \$ (troisième trimestre 2024 : 103 438 \$). Voir la section « Transactions et accords entre parties liées – Accords avec Starlight Capital ».

### DÉPENSES ACCUMULÉES

Au 30 septembre 2025, la Fiducie comptait 210 623 \$ en créiteurs et charges à payer (31 décembre 2024 : 110 882 \$).

### PASSIFS

#### LEVIER

La Fiducie peut obtenir un levier allant jusqu'à 50 % de la VL de la Société en commandite du portefeuille public via une facilité de marge. En outre, le portefeuille privé peut obtenir un levier allant jusqu'à 75 % de la juste valeur marchande de tout bien immobilier direct détenu dans le portefeuille privé, directement ou indirectement, via un véhicule d'investissement. Le portefeuille privé peut également obtenir un levier allant jusqu'à 90 % de la juste valeur marchande de toute infrastructure directe détenue dans le portefeuille privé, directement ou indirectement, via un véhicule d'investissement.

Au 30 septembre 2025 et au 31 décembre 2024, la Fiducie ne disposait d'aucun levier.

**Global Real Assets Trust (anciennement la Starlight Private Global Real Assets Trust)**

Rapport de gestion

Pour les périodes de trois et de neuf mois closes le 30 septembre 2025

**CAPITAUX PROPRES**

Au 30 septembre 2025 et au 31 décembre 2024, la Fiducie détenait les parts de série C, de série F et de série I suivantes en circulation :

	30 septembre 2025		31 décembre 2024	
	Parts en circulation	Actifs nets attribuables aux porteurs de parts remboursables (\$)	Parts en circulation	Actifs nets attribuables aux porteurs de parts remboursables (\$)
Série C	2 260	23 387	2 255	25 562
Série F	2 360 511	25 715 130	2 386 531	28 187 903
Série I	115	1 326	110	1 365

Au 28 octobre 2025, la Fiducie avait les parts suivantes en circulation : série B (\$ CA), série B (\$ US), série C, série F et série I :

Série	Série B (\$ CA)	Série B (\$ US)	Série C	Série F	Série I
	14 398 755	28 772	519 305	2 360 511	6 692 565

**LIQUIDITÉ ET DÉPENSES EN CAPITAL****LIQUIDITÉ**

Les flux de trésorerie provenant des placements représentent la principale source de liquidités pour les distributions de fonds et les dépenses de la Fiducie. La trésorerie de la Fiducie provenant des placements dépend du niveau de distribution de ses placements, des taux de change en devises étrangères et de la réalisation des appréciations de capital sur ses placements. La baisse de ces facteurs peut affecter négativement les flux de trésorerie d'exploitation nets de la Fiducie et nécessite donc que les distributions et dépenses soient payées à partir du retour de capital par la vente de placements.

Le Gestionnaire de placements gère la liquidité du portefeuille public afin de pouvoir répondre aux besoins de liquidité de la Société en commandite du portefeuille public de la Fiducie. Une discussion plus détaillée de ces risques se trouve dans la section « Risques et incertitudes » de la notice annuelle de la Fiducie datée du 31 mars 2025. Voir aussi « Risques et incertitudes ».

La Fiducie s'attend à pouvoir honorer toutes ses obligations, y compris les distributions aux détenteurs de parts et les dépenses au fur et à mesure qu'elles sont engagées. La Fiducie dispose de plusieurs sources de financement pour remplir ses engagements, notamment : (i) les flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation; (ii) le portefeuille de placements; (iii) l'émission de capitaux propres; et (iv) la capacité à mettre en œuvre une facilité de marge.

Lorsque les fiduciaires déterminent que la Fiducie ne dispose pas de la trésorerie suffisante pour effectuer le paiement du montant total de toute distribution déclarée payable, ou autrement rendue payable, à la date d'échéance de ce paiement, ou pour toute autre raison ne peut pas payer la distribution en espèces, ou que les fiduciaires choisissent autrement à l'égard d'une telle distribution à la seule et absolue discrétion des fiduciaires, le paiement sera distribué aux

**Global Real Assets Trust (anciennement la Starlight Private Global Real Assets Trust)**

## Rapport de gestion

Pour les périodes de trois et de neuf mois closes le 30 septembre 2025

détenteurs de parts sous forme de parts supplémentaires, ou de fractions de parts, si nécessaire ou souhaitable, dont la valeur est égale à la différence entre le montant de cette distribution déclaré payable et le montant en espèces que les fiduciaires ont déterminé comme disponible pour le paiement de cette distribution. Ces parts supplémentaires seront émises en fonction de l'intérêt proportionnel de chaque série et par rapport à cette série, au prorata du nombre de parts détenues à l'enregistrement par ce détenteur à cette date. Ces parts supplémentaires seront émises conformément aux exemptions applicables en vertu des lois sur les valeurs mobilières applicables, aux exemptions discrétionnaires accordées par les autorités de réglementation des valeurs mobilières compétentes ou à un prospectus ou un dépôt similaire. Immédiatement après une distribution proportionnelle au prorata de ces parts à tous les détenteurs de parts au titre du paiement de toute distribution sans effet sur la trésorerie, le nombre de parts en circulation sera consolidé afin que chaque titulaire de parts conserve, après la consolidation, le même nombre de parts qu'il détenait avant la distribution sans effet sur la trésorerie.

**FLUX DE TRÉSORERIE**

Le tableau suivant détaille les variations de la trésorerie et des équivalents de trésorerie :

	Période de trois mois close le		Exercice clos
	30 septembre 2025	30 septembre 2024	31 décembre 2024
Flux de trésorerie provenant des (affectés aux) activités d'exploitation	(991 100) \$	1 717 534 \$	5 121 259 \$
Flux de trésorerie provenant des (affectés aux) activités de financement	(208 736)	(635 353)	(4 295 580)
Augmentation (diminution) de la trésorerie	(1 199 836)	1 082 181	825 679
Variation nette du profit (de la perte) de change latent sur la trésorerie	57 111	(5)	3 350
Trésorerie au début de la période	1 435 678	132 463	12 617
Trésorerie à la fin de la période	292 953 \$	1 214 639 \$	841 646 \$

	Période de neuf mois close le	
	30 septembre 2025	30 septembre 2024
Flux de trésorerie provenant des (affectés aux) activités d'exploitation	1 353 525 \$	5 110 182 \$
Flux de trésorerie provenant des (affectés aux) activités de financement	(1 890 601)	(3 908 157)
Augmentation (diminution) de la trésorerie	(537 076)	1 202 025
Variation nette du profit (de la perte) de change latent sur la trésorerie	(11 617)	(3)
Trésorerie au début de la période	841 646	12 617
Trésorerie à la fin de la période	292 953 \$	1 214 639 \$

Les flux de trésorerie affectés aux activités d'exploitation représentent principalement l'achat de placements, les produits des placements, les distributions reçues des partenariats, les dépenses de la Fiducie ainsi que les gains et pertes nets réalisés et latents sur les placements.

Les flux de trésorerie provenant des activités de financement résultent des distributions, des rachats et des émissions de parts. Voir « Capitaux propres ».

## **ENGAGEMENTS**

Le 24 novembre 2021, la Fiducie a conclu un accord de souscription pour un engagement de 4 millions \$ US envers Alinda Infrastructure Fund IV, L.P., et le 5 avril 2022, a augmenté l'engagement à 5 millions \$ US. L'engagement peut être appelé à la demande au prorata avec d'autres investisseurs. Au 30 septembre 2025, la Fiducie avait un engagement restant de 160 136 \$ US.

## **TRANSACTIONS ENTRE PARTIES LIÉES ET ACCORDS IMPORTANTS**

Starlight Capital est considérée comme une partie liée à la Fiducie, car Starlight Capital est contrôlée par un détenteur important de parts qui détient plus de 10 % de la Fiducie.

## **ACCORDS AVEC STARLIGHT CAPITAL**

Conformément à l'Accord de gestion daté du 13 décembre 2018 (« Accord de gestion »), le Gestionnaire gère les activités de la Fiducie, y compris en prenant toutes les décisions concernant les activités de la Fiducie qui sont conseillées ou compatibles avec la réalisation des objectifs de la Fiducie, la gestion des affaires de la Fiducie, la gestion des actifs de la Fiducie, et fournit des services de conseil, de gestion de placements et administratifs à la Fiducie. La Fiducie est administrée et gérée par le directeur général et chef des placements de la Fiducie, ainsi que par son directeur financier et directeur de l'exploitation, en plus de l'équipe expérimentée de professionnels de la gestion de placements de Starlight Capital.

L'Accord de gestion, sauf résiliation conformément à ses dispositions de résiliation, restera en vigueur jusqu'à la liquidation ou la dissolution de la Fiducie.

Conformément à l'Accord de gestion des placements daté du 13 décembre 2018 (« Accord de gestion des placements »), le Gestionnaire de placements gère les activités de la Société en commandite du portefeuille public, y compris la prise de toutes les décisions concernant le portefeuille de placements de la Société en commandite du portefeuille public conformément aux objectifs d'investissement, à la stratégie d'investissement et aux restrictions d'investissement de la Fiducie, en utilisant l'effet de levier et en fournissant des services administratifs à la Société en commandite du portefeuille public. La Société en commandite du portefeuille public est administrée et exploitée par le directeur général et le chef des placements de Starlight Capital, son directeur financier et directeur de l'exploitation, ainsi que par l'équipe chevronnée de professionnels de la gestion de placements de Starlight Capital.

L'Accord de gestion des placements, sauf résiliation conformément à ses dispositions de résiliation, restera en vigueur jusqu'à la liquidation ou la dissolution de la Fiducie.

## RÉSUMÉ DES HONORAIRES ET DÉPENSES

### **FRAIS DE GESTION**

Conformément à l'Accord de gestion, le Gestionnaire a droit à des frais de gestion annuels de 2,25 % pour la série C, de 1,25 % pour la série F, de 1,25 % pour la série B et de 1,25 % pour la série B \$ US, calculés sur la capitalisation boursière de la Fiducie basée sur la valeur liquidative de la Fiducie, majorée du prix de rachat total de toutes les parts privilégiées en circulation, calculés et accumulés quotidiennement et payés par la Fiducie mensuellement à terme échu. Les frais de gestion pour les parts de série I sont négociés et payés directement par ces porteurs de parts et non par la Fiducie. Les frais à payer au titre de la délégation des responsabilités du Gestionnaire au Gestionnaire de placements seront payés à même les frais auxquels le gestionnaire a droit et n'entraîneront pas de frais supplémentaires pour la Fiducie. Les frais de gestion des parts de série C et des parts de série F pour les trois et neuf mois clos le 30 septembre 2025 se sont élevés à 93 321 \$ et 284 379 \$ (30 septembre 2024 : 103 438 \$ et 304 728 \$), avec 32 608 \$ d'honoraires courus impayés dus au Gestionnaire au 30 septembre 2025 (31 décembre 2024 : 35 285 \$).

### **HONORAIRES DE RENDEMENT**

Conformément à l'Accord de gestion des placements, le Gestionnaire de placements a droit à une redevance annuelle égale au produit du nombre moyen pondéré de chacune des parts de la Société en commandite du portefeuille public en circulation à la date de calcul pour cette année, et de 15 % (A) du montant par lequel la somme de :

- (i) la VL des parts de la Société en commandite du portefeuille public à la fin de cet exercice (calculée avant de prendre en compte les honoraires de rendement de la Société en commandite du portefeuille public payables pour l'exercice), plus,
- (ii) le montant total des distributions versées par la Société en commandite du portefeuille public à la Fiducie au cours de cet exercice, le cas échéant, divisé par le nombre moyen pondéré de parts de la Société en commandite du portefeuille public en circulation durant cet exercice, dépasse (B) le plus grand de :
  - a. le point maximal (tel que défini ci-dessous), et
  - b. le montant seuil (tel que défini ci-dessous).

Le « point maximal » pour un exercice signifie le plus élevé de : (a) 10 \$, et (b) la VL la plus élevée par part applicable déterminée au dernier jour ouvrable de tout exercice précédent, moins le montant total des distributions versées sur la série applicable durant tous les exercices immédiatement précédents, le cas échéant, pour lesquels aucuns frais de rendement n'ont été versés divisé par le nombre moyen pondéré de parts de cette série en circulation durant ces exercices. Le montant de la limite pour tout exercice de la Fiducie désigne un montant égal au produit de : (a) la VL par part applicable le dernier jour ouvrable de l'exercice précédent, et (b) 108 % (le « montant seuil »). Les honoraires de rendement effectifs à payer au 30 septembre 2025 s'élevaient à 13 836 \$ (31 décembre 2024 : néant \$).

### **DÉPENSES D'EXPLOITATION**

La Fiducie rembourse le Gestionnaire pour tous les frais et dépenses raisonnables et nécessaires à la charge que le Gestionnaire a encourus dans le cadre de l'exécution des services décrits dans l'Accord de gestion, ainsi que certaines dépenses spécifiées accessoires aux opérations du Gestionnaire, y compris les déplacements au nom de la Fiducie.

La Société en commandite du portefeuille public rembourse au Gestionnaire de placements tous les coûts et dépenses raisonnables et nécessaires engagés par le Gestionnaire de placements en lien avec l'exécution des services décrits

dans l'Accord de gestion des placements, ainsi que certaines dépenses spécifiées accessoires aux opérations du Gestionnaire de placements.

Chaque série de parts est responsable des dépenses spécifiquement liées à cette série et d'une part proportionnelle des dépenses communes à toutes les séries.

Au 30 septembre 2025, des honoraires de gestion à payer d'un montant de 32 608 \$ étaient inclus dans les créditeurs et charges à payer au Gestionnaire (31 décembre 2024 : 35 285 \$). En outre, le Gestionnaire de placements a payé 178 015 \$ des frais d'exploitation de la Fiducie inclus dans les créditeurs et charges à payer, qui sont recouvrables auprès de la Fiducie (75 597 \$ au 31 décembre 2024).

## **RISQUES ET INCERTITUDES**

Il existe certains risques inhérents à un investissement dans les titres de la Fiducie et dans ses activités. Les risques et incertitudes sont divulgués ci-dessous, dans le Rapport de gestion annuel de la Fiducie daté du 31 mars 2025 pour l'exercice clos le 31 décembre 2024 et dans la notice annuelle. Le Rapport de gestion annuel et la notice annuelle sont disponibles sur SEDAR+ à [www.sedarplus.ca](http://www.sedarplus.ca). Les détenteurs de parts actuels et futurs de la Fiducie doivent prendre soigneusement en compte ces facteurs de risque.

Les risques et incertitudes suivants ont été mis à jour par la direction à partir du Rapport de gestion annuel de la Fiducie :

### ***DÉVELOPPEMENTS FINANCIERS MONDIAUX RÉCENTS ET FUTURS***

Les récentes perturbations géopolitiques ont contribué à une volatilité accrue sur les marchés mondiaux de l'énergie, des marchandises et des devises, et les effets pourraient être importants et durables. Cela s'ajoute aux préoccupations persistantes du marché concernant la politique monétaire mondiale, l'inflation, les tarifs douaniers, les pandémies et les questions liées à la politique américaine, qui peuvent toutes avoir une incidence négative sur les marchés boursiers mondiaux. La croissance mondiale devrait largement ralentir et le retard et l'incertitude persistants autour des baisses de taux d'intérêt, de l'inflation, de la guerre en Ukraine et de la guerre Israël-Hamas à Gaza ont renforcé ce sentiment. Ces conditions de marché ainsi que la volatilité ou l'illiquidité accrue des marchés financiers peuvent également affecter négativement les perspectives de la Fiducie et la valeur du portefeuille de placements.

### ***RISQUES LIÉS AUX ÉMETTEURS DU PORTEFEUILLE***

Comme la Fiducie investit à l'échelle mondiale dans les secteurs de l'immobilier résidentiel et commercial ainsi que dans le secteur mondial des infrastructures, il est soumis à certains facteurs de risque auxquels les émetteurs de portefeuille de placements sont soumis et qui pourraient affecter l'activité, les perspectives, la situation financière, la condition financière ou les résultats opérationnels de la Fiducie en raison de son investissement dans ces émetteurs.

La valeur des actifs de la Fiducie variera à mesure que la valeur des titres du portefeuille de placements évolue. La Fiducie n'a aucun contrôle sur les facteurs qui influencent la valeur des titres dans le portefeuille de placements. Des facteurs propres à chaque entreprise incluse dans le portefeuille de placements, tels que les changements dans sa direction, l'orientation stratégique, la réalisation des objectifs, les taux d'intérêt, l'inflation, les épidémies ou pandémies, les fusions, acquisitions et cessions, les modifications des politiques de distribution, les modifications de la législation et de la réglementation, les répercussions de tout tarif commercial proposé, menacé ou effectif, et d'autres événements, peuvent affecter la valeur des titres du portefeuille de placements. Une chute importante des marchés boursiers pourrait avoir un effet négatif sur la Fiducie et entraîner une baisse significative de la valeur du portefeuille de placements et de la valeur des parts.

La valeur des titres acquis par la Fiducie sera influencée par des facteurs et des risques commerciaux qui échappent au contrôle du Gestionnaire ou du Gestionnaire de placements, notamment :

- (a) les risques opérationnels liés aux activités commerciales spécifiques des émetteurs respectifs;
- (b) la qualité des actifs sous-jacents;
- (c) le rendement financier des émetteurs respectifs et de leurs concurrents;
- (d) les risques sectoriels;
- (e) les pandémies;
- (f) les fluctuations des taux de change;
- (g) les fluctuations des taux d'intérêt et l'incidence de l'inflation; et
- (h) les modifications de la réglementation gouvernementale.

### ***RISQUES LIÉS À L'ÉVALUATION DU PORTEFEUILLE***

Les fluctuations des valeurs de marché respectives des titres du portefeuille de placements peuvent survenir pour diverses raisons indépendantes du contrôle de la Fiducie et peuvent être à la fois volatiles et rapides, avec des variations potentiellement importantes sur une courte période. Les informations indépendantes sur les prix concernant certains titres et autres placements de la Fiducie peuvent ne pas être facilement accessibles en permanence. Les décisions d'évaluation seront prises de bonne foi par la Fiducie. La Fiducie peut détenir certains de ses actifs dans des placements qui, par leur nature même, peuvent être extrêmement difficiles à évaluer avec précision.

### ***RISQUE D'INFRASTRUCTURE***

Comme la Fiducie investit dans des entités d'infrastructures, des projets et des actifs, il peut être sensible à des développements économiques, réglementaires, politiques ou autres défavorables. Les entités d'infrastructure peuvent être soumises à divers événements qui affectent négativement leurs activités ou leurs opérations, notamment l'interruption de service due à des dommages environnementaux, des problèmes opérationnels, des pandémies, l'accès et le coût d'obtention de capital, ainsi que la réglementation par diverses autorités gouvernementales. Il existe des différences substantielles entre les pratiques et politiques réglementaires selon les juridictions, et toute autorité réglementaire peut prendre des mesures qui affectent la réglementation des instruments ou actifs dans lesquels la Fiducie investit, ou les émetteurs de ces instruments, de manière imprévisible. Les entités, projets et actifs d'infrastructures peuvent être soumis à des modifications de la réglementation gouvernementale des tarifs facturés aux clients, à des contraintes budgétaires gouvernementales, à l'imposition de tarifs et de lois fiscales, à des pandémies et à d'autres politiques réglementaires. D'autres facteurs pouvant influencer le fonctionnement des entités, projets et actifs d'infrastructure, notamment les innovations technologiques qui influencent la manière dont une entreprise fournit un produit ou un service, des changements significatifs dans l'utilisation ou la demande d'actifs d'infrastructure, les actes terroristes ou actions politiques, ainsi que les évolutions générales du sentiment du marché envers les actifs d'infrastructure. La Fiducie peut investir dans des entités et des actifs partageant des caractéristiques communes, souvent soumis à des risques commerciaux similaires et à des charges réglementaires, et dont les instruments peuvent réagir de manière similaire à divers événements imprévisibles.

### ***RISQUE IMMOBILIER***

Les actifs, bénéfices et valeurs des actions des entreprises impliquées dans l'immobilier sont influencés par les conditions générales du marché et par plusieurs autres facteurs, notamment mais sans s'y limiter :

- les cycles économiques;

- les taux d'intérêt et l'inflation;
- la confiance des consommateurs;
- les politiques de divers niveaux de gouvernement, y compris les niveaux de taxe foncière et les lois de zonage;
- le bien-être économique de diverses industries;
- les pandémies;
- un excès de construction et une concurrence accru;
- un manque de financement pour refinancer la dette à échéance;
- des vacances dues à des faillites de locataires et d'autres raisons;
- des pertes dues aux coûts résultant de la contamination environnementale et de son nettoyage associé;
- des pertes humaines ou condamnée;
- des variations des revenus locatifs;
- des changements dans les valeurs des voisinages; et
- une obsolescence fonctionnelle et attrait des biens pour les locataires.

En outre, les placements immobiliers sous-jacents peuvent être difficiles à acheter ou à vendre. Ce manque de liquidité peut entraîner une plus grande volatilité des prix des titres d'entreprises comme les FPI, qui possèdent et gèrent des actifs immobiliers.

### ***RÉGLEMENTATION***

La Fiducie est soumise à diverses lois et réglementations régissant son fonctionnement, ses taxes et d'autres questions. Il est possible que de futurs changements dans les lois ou règlements fédéraux, provinciaux ou communs applicables, ou des modifications dans leur interprétation de l'application ou de la réglementation, entraînent des modifications des exigences légales affectant la Fiducie (y compris rétroactivement). Tout changement dans la législation à laquelle la Fiducie est soumis pourrait avoir une incidence négative important sur la Fiducie ou ses placements. Il est impossible de prédire s'il y aura de futurs changements dans les régimes réglementaires auxquels la Fiducie sera soumise ou quels seront les effets de ces changements sur ses placements.

### ***RISQUE DE SANCTIONS COMMERCIALES***

À compter de janvier 2025, les États-Unis ont annoncé l'imposition de certains droits de douane sur les importations en provenance de pays tels que le Canada. En réponse, le gouvernement canadien a annoncé des droits de douane de rétorsion sur certaines importations en provenance des États-Unis et le gouvernement de l'Ontario a annoncé une taxe sur l'électricité vendue aux États-Unis.

Il existe une incertitude quant à la mise en œuvre éventuelle de droits de douane supplémentaires ou de droits de douane de rétorsion, aux pays qui seront soumis à ces droits, au montant de ces droits, aux marchandises auxquelles ils pourraient s'appliquer et à leur incidence finale sur les chaînes d'approvisionnement et les coûts des entreprises. Cette incertitude pourrait également avoir une incidence défavorable sur le rendement de l'économie mondiale et des entreprises individuelles, même si ces dernières ne sont pas directement touchées par les droits de douane. Les changements dans les politiques commerciales américaines, les taxes imposées par les gouvernements canadiens, l'application de lois commerciales nouvelles et existantes et les réactions d'autres pays pourraient, dans certaines circonstances, imposer des contraintes importantes au commerce international, au système financier dans son ensemble et à l'économie. Le renforcement des restrictions commerciales mondiales pourrait également entraîner une inflation. En outre, l'introduction potentielle de droits de douane protectionnistes ou de rétorsion dans le commerce international, de

politiques nationales d'achat local, de sanctions ou d'autres obstacles au commerce international pourrait avoir une incidence sur l'économie mondiale et la stabilité des marchés financiers mondiaux, ce qui pourrait avoir une incidence défavorable importante sur les marchés et les titres dans lesquels la Fiducie pourrait investir.

### ***PROPRIÉTÉ SIGNIFICATIVE PAR STARLIGHT CAPITAL***

À la date de la présente, Daniel Drimmer et ses affiliés détiennent environ 19,3 % d'intérêts dans la Fiducie par la propriété de parts de séries F. Starlight Capital a la capacité d'exercer une influence sur les affaires de la Fiducie et d'influencer significativement le résultat des votes des détenteurs d'actions, y compris les transactions dans lesquelles un investisseur pourrait autrement recevoir une prime pour ses parts par rapport au prix de marché alors en vigueur.

### ***FLUCTUATIONS DE LA VL ET DE LA VL POUR CHAQUE SÉRIE DE PARTS***

La valeur de la VL la valeur de la VL pour chaque série de parts varieront notamment en fonction de la valeur des placements détenus par la Fiducie. Le Gestionnaire, le Gestionnaire de placements et la Fiducie n'ont aucun contrôle sur les facteurs qui influencent la valeur des placements détenus par la Fiducie, y compris ceux qui influencent les marchés actions et de la dette en général, tels que les conditions économiques et politiques générales, la guerre ou d'autres conflits armés, les pandémies, les fluctuations des taux d'intérêt et les facteurs propres à chaque émetteur inclus dans le portefeuille de placements, tels que des changements de direction, des changements de direction stratégique, la réalisation d'objectifs stratégiques, des fusions, acquisitions et cessions, des changements dans les politiques de distribution et de dividendes et d'autres événements.

### **UTILISATION DES ESTIMATIONS**

La préparation des états financiers de la Fiducie conformément aux IFRS exige que la direction effectue des estimations et des hypothèses qui influencent l'application des politiques comptables ainsi que les montants déclarés des actifs, passifs, revenus et dépenses. Les résultats réels pourraient différer de ces estimations.

Pour faire des estimations, la direction s'appuie sur des informations externes et des conditions observables lorsque possible, complétées par une analyse interne selon les besoins. Ces estimations ont été appliquées de manière cohérente avec les périodes précédentes et il n'existe aucune tendance, engagement, événement ou incertitude connu que la direction estime susceptible d'influencer de manière significative la méthodologie ou les hypothèses utilisées dans l'élaboration de ces estimations dans ses états financiers annuels audités.

Au 30 septembre 2025, aucune estimation importante n'a été utilisée pour déterminer le montant enregistré des actifs et passifs dans les états financiers intermédiaires.

### **POLITIQUES COMPTABLES SIGNIFICATIVES**

Aucun changement n'a été apporté aux politiques comptables de la Fiducie au T3 2025.

### **CONTRÔLES ET PROCÉDURES DE DIVULGATION ET CONTRÔLES INTERNES SUR LA DIVULGATION FINANCIÈRE**

La Fiducie maintient des systèmes d'information, des procédures et des contrôles afin de garantir que toutes les informations divulguées à l'extérieur soient aussi complètes, fiables et opportunes que possible. Ces contrôles internes sur la déclaration financière sont conçus pour fournir une assurance raisonnable quant à la fiabilité des rapports financiers et à la préparation des états financiers consolidés à des fins externes conformément aux IFRS.

**Global Real Assets Trust (anciennement la Starlight Private Global Real Assets Trust)**

Rapport de gestion

Pour les périodes de trois et de neuf mois closes le 30 septembre 2025

---

Tous les systèmes de contrôle présentent des limites inhérentes, y compris des systèmes bien conçus et exploités. Aucun système de contrôle ne peut fournir une garantie complète que les objectifs du système de contrôle seront atteints. De plus, aucune évaluation des contrôles ne peut garantir absolument que tous les problèmes de contrôle, y compris les cas de fraude, seront détectés ou évités. Ces limitations inhérentes incluent, sans s'y limiter, les hypothèses et jugements de la gestion qui peuvent finalement s'avérer incorrects dans des conditions et circonstances variables, ainsi que l'incidence d'erreurs isolées. En tant qu'entreprise en pleine croissance, la direction anticipe que la Fiducie évoluera et améliorera continuellement ses systèmes de contrôle et de procédures.

De plus, les contrôles peuvent être contournés par des actes non autorisés d'individus, par la collusion de deux personnes ou plus, ou par la dérogation de la direction. La conception de tout système de contrôle repose également en partie sur certaines hypothèses concernant la probabilité d'événements futurs, et rien ne garantit qu'un projet réussira à atteindre ses objectifs déclarés dans toutes les conditions possibles.

Le directeur général et le directeur financier ont évalué l'efficacité des contrôles et procédures de divulgation de la Fiducie (tels que définis dans l'Instrument national 52-109 – Certification de divulgation dans les dépôts annuels et intermédiaires des émetteurs) et ont conclu que la conception et le fonctionnement des contrôles et procédures de divulgation de la Fiducie; et les contrôles internes sur la déclaration financière étaient efficaces et restent appropriés pour les trois et neuf mois se terminant le 30 septembre 2025.

## INFORMATIONS SUR LA SOCIÉTÉ

### GESTIONNAIRE DE PLACEMENTS

#### STARLIGHT INVESTMENTS CAPITAL LP

1400 – 3280, rue Bloor Ouest  
Centre Tower  
Toronto (Ontario) M8X 2X3

### AUDITEUR

#### Deloitte S.E.N.C.R.L./s.r.l.

Bay Adelaide East  
8, rue Adelaide Ouest, bureau 200  
Toronto (Ontario) M5H 0A9

### DÉPOSITAIRE ET AGENT DE TRANSFERT

#### Fiducie RBC Services aux investisseurs

155, rue Wellington Ouest  
Toronto (Ontario) M5V 3L3

### Conseil d'administration et comité d'audit

#### JASMIN JABRI

Fiduciaire indépendante

#### GAJAN KULASINGAM <sup>(1)</sup>

Fiduciaire indépendant

#### MANDY ABRAMSOHN <sup>(1)</sup>

Fiduciaire indépendante

#### SANDRA LEVY

Fiduciaire indépendante

#### DENIM SMITH <sup>(1)</sup>

Fiduciaire indépendant

#### DENNIS MITCHELL

Fiduciaire, président du Conseil

#### GRAEME LLEWELLYN

Fiduciaire

(1) Membre du comité d'audit

### Équipe de direction

#### DENNIS MITCHELL

Directeur général et chef des placements

#### GRAEME LLEWELLYN

Directeur financier et chef de l'exploitation



---

## États financiers annuels de la

**Starlight Private Global Real Assets Trust**

31 décembre 2024

---

---

Rapport de l'auditeur indépendant	1-3
États de la situation financière	4
États du résultat global	5
États des variations des actifs nets attribuables aux détenteurs de parts rachetables	6
États des flux de trésorerie	7
Tableau du portefeuille de placements	8-11
Notes annexes	12-25

---

## Rapport de l'auditeur indépendant

Aux porteurs de parts  
Starlight Private Global Real Assets Trust (la « Fiducie »)

### Opinion

Nous avons effectué l'audit des états financiers de la Fiducie, qui comprennent les états de la situation financière aux 31 décembre 2024 et 2023, et les états du résultat global, des variations des actifs nets attribuables aux détenteurs de parts rachetables et des flux de trésorerie pour les exercices clos à ces dates, ainsi que les notes annexes, y compris les informations significatives sur les méthodes comptables (appelés collectivement les « états financiers »).

À notre avis, les états financiers ci-joints donnent, dans tous leurs aspects significatifs, une image fidèle de la situation financière de la Fiducie aux 31 décembre 2024 et 2023, ainsi que de sa performance financière et de ses flux de trésorerie pour les exercices clos à ces dates, conformément aux Normes IFRS de comptabilité publiées par l'International Accounting Standards Board (IASB).

### Fondement de l'opinion

Nous avons effectué notre audit conformément aux normes d'audit généralement reconnues (NAGR) du Canada. Les responsabilités qui nous incombent en vertu de ces normes sont plus amplement décrites dans la section « Responsabilités de l'auditeur à l'égard de l'audit des états financiers » du présent rapport. Nous sommes indépendants de la Fiducie conformément aux règles de déontologie qui s'appliquent à notre audit des états financiers au Canada et nous nous sommes acquittés des autres responsabilités déontologiques qui nous incombent selon ces règles. Nous estimons que les éléments probants que nous avons obtenus sont suffisants et appropriés pour fonder notre opinion d'audit.

### Autres informations

La responsabilité des autres informations incombe à la direction. Les autres informations se composent du rapport de gestion.

Notre opinion sur les états financiers ne s'étend pas aux autres informations et nous n'exprimons aucune forme d'assurance que ce soit sur ces informations. En ce qui concerne notre audit des états financiers, notre responsabilité consiste à lire les autres informations désignées ci-dessus et, ce faisant, à apprécier s'il existe une incohérence significative entre celles-ci et les états financiers ou la connaissance que nous avons acquise au cours de l'audit, ou encore si les autres informations semblent autrement comporter une anomalie significative.

Nous avons obtenu le rapport de gestion avant la date du présent rapport. Si, à la lumière des travaux que nous avons effectués sur ces autres informations, nous concluons à la présence d'une anomalie significative dans ces autres informations, nous sommes tenus de signaler ce fait dans le présent rapport. Nous n'avons rien à signaler à cet égard.

## Responsabilités de la direction et des responsables de la gouvernance à l'égard des états financiers

La direction est responsable de la préparation et de la présentation fidèle des états financiers conformément aux Normes IFRS de comptabilité publiées par l'IASB, ainsi que du contrôle interne qu'elle considère comme nécessaire pour permettre la préparation d'états financiers exempts d'anomalies significatives, que celles-ci résultent de fraudes ou d'erreurs.

Lors de la préparation des états financiers, c'est à la direction qu'il incombe d'évaluer la capacité de la Fiducie à poursuivre son exploitation, de communiquer, le cas échéant, les questions relatives à la continuité de l'exploitation et d'appliquer le principe comptable de continuité d'exploitation, sauf si la direction a l'intention de liquider la Fiducie ou de cesser son activité ou si aucune autre solution réaliste ne s'offre à elle.

Il incombe aux responsables de la gouvernance de surveiller le processus d'information financière de la Fiducie.

## Responsabilités de l'auditeur à l'égard de l'audit des états financiers

Nos objectifs sont d'obtenir l'assurance raisonnable que les états financiers pris dans leur ensemble sont exempts d'anomalies significatives, que celles-ci résultent de fraudes ou d'erreurs, et de délivrer un rapport de l'auditeur contenant notre opinion. L'assurance raisonnable correspond à un niveau élevé d'assurance, qui ne garantit toutefois pas qu'un audit réalisé conformément aux NAGR du Canada permettra toujours de détecter toute anomalie significative qui pourrait exister. Les anomalies peuvent résulter de fraudes ou d'erreurs et elles sont considérées comme significatives lorsqu'il est raisonnable de s'attendre à ce qu'elles, individuellement ou collectivement, puissent influencer sur les décisions économiques que les utilisateurs des états financiers prennent en se fondant sur ceux-ci.

Dans le cadre d'un audit réalisé conformément aux NAGR du Canada, nous exerçons notre jugement professionnel et faisons preuve d'esprit critique tout au long de cet audit. En outre :

- Nous identifions et évaluons les risques que les états financiers comportent des anomalies significatives, que celles-ci résultent de fraudes ou d'erreurs, concevons et mettons en œuvre des procédures d'audit en réponse à ces risques, et réunissons des éléments probants suffisants et appropriés pour fonder notre opinion. Le risque de non-détection d'une anomalie significative résultant d'une fraude est plus élevé que celui d'une anomalie significative résultant d'une erreur, car la fraude peut impliquer la collusion, la falsification, les omissions volontaires, les fausses déclarations ou le contournement du contrôle interne.
- Nous acquérons une compréhension des éléments du contrôle interne pertinents pour l'audit afin de concevoir des procédures d'audit appropriées aux circonstances, et non dans le but d'exprimer une opinion sur l'efficacité du contrôle interne de la Fiducie.
- Nous apprécions le caractère approprié des méthodes comptables retenues et le caractère raisonnable des estimations comptables faites par la direction, de même que des informations y afférentes fournies par cette dernière.

- Nous tirons une conclusion quant au caractère approprié de l'utilisation par la direction du principe comptable de continuité d'exploitation et, selon les éléments probants obtenus, quant à l'existence ou non d'une incertitude significative liée à des événements ou situations susceptibles de jeter un doute important sur la capacité de la Fiducie à poursuivre son exploitation. Si nous concluons à l'existence d'une incertitude significative, nous sommes tenus d'attirer l'attention des lecteurs de notre rapport sur les informations fournies dans les états financiers au sujet de cette incertitude ou, si ces informations ne sont pas adéquates, d'exprimer une opinion modifiée. Nos conclusions s'appuient sur les éléments probants obtenus jusqu'à la date de notre rapport. Des événements ou situations futurs pourraient par ailleurs amener la Fiducie à cesser son exploitation.
- Nous évaluons la présentation d'ensemble, la structure et le contenu des états financiers, y compris les informations fournies dans les notes, et apprécions si les états financiers représentent les opérations et événements sous-jacents d'une manière propre à donner une image fidèle.

Nous communiquons aux responsables de la gouvernance notamment l'étendue et le calendrier prévus des travaux d'audit et nos constatations importantes, y compris toute déficience importante du contrôle interne que nous aurions relevée au cours de notre audit.

Comptables professionnels agréés  
Experts-comptables autorisés  
Toronto (Ontario)  
Le 31 mars 2025

# Starlight Private Global Real Assets Trust

## États de la situation financière

Au 31 décembre 2024 et au 31 décembre 2023

(En dollars canadiens)

	Notes	31 décembre 2024 \$	31 décembre 2023 \$
<b>Actifs</b>			
<b>Actifs courants</b>			
Trésorerie		841 646	12 617
Placements (coût : 31 décembre 2024 – 17 507 204 \$, 31 décembre 2023 – 20 277 211 \$)		28 155 762	28 455 003
Montant à recevoir au titre des souscriptions de parts		15 933	4 279
Montant à recevoir des courtiers		–	2 000 000
Distributions à recevoir		14 481	85 903
Autres actifs		10 763	2 846
<b>Total des actifs</b>		<b>29 038 585</b>	<b>30 560 648</b>
<b>Passifs</b>			
<b>Passifs courants</b>			
Distributions à payer		373 575	410 998
Montant à payer pour les rachats de parts		339 298	1 376 290
Créditeurs et charges à payer		110 882	88 347
Passifs totaux (excluant les actifs nets attribuables aux détenteurs de parts rachetables)		<b>823 755</b>	<b>1 875 635</b>
<b>Actif net attribuable aux détenteurs de parts rachetables par série</b>			
Série A		25 562	24 749
Série F		28 187 903	28 659 042
Série I		1 365	1 222
		<b>28 214 830</b>	<b>28 685 013</b>
<b>Nombre de parts rachetables en circulation</b>			
	4		
Série A		2 255	2 248
Série F		2 386 531	2 532 254
Série I		110	105
<b>Actif net attribuable aux détenteurs de parts rachetables par série</b>			
Série A		11,34 \$	11,01 \$
Série F		11,81 \$	11,32 \$
Série I		12,41 \$	11,64 \$

Approuvé au nom du Conseil d'administration

Signé « Denim Smith »

Administrateur

Signé « Harry Rosenbaum »

Administrateur

# Starlight Private Global Real Assets Trust

## États du résultat global

Pour les exercices clos les 31 décembre 2024 et 2023

(En dollars canadiens)

	Notes	2024 \$	2023 \$
<b>Gain (perte) sur les placements</b>			
Intérêts aux fins de distribution		18 285	14 459
Distributions de la société en commandite		–	137 915
Gain net (perte nette) réalisé sur la vente de placements		887 889	1 667 362
Variation nette de l'appréciation (la dépréciation) non réalisée des placements		2 470 766	(1 021 231)
<b>Autres éléments de revenu</b>			
Gain (perte) de change réalisé sur la trésorerie		1 406	9 828
Variation nette de l'appréciation (la dépréciation) latente des devises étrangères		3 350	–
<b>Total du gain (de la perte)</b>		<b>3 381 696</b>	<b>808 333</b>
<b>Dépenses</b>			
Frais de gestion	10	404 858	463 455
Frais d'administration du fonds		76 437	38 649
Frais de fiduciaire		45 122	44 878
Honoraires d'audit		39 155	37 517
Taxe de vente harmonisée et autres taxes		18 223	16 633
Frais juridiques		14 404	15 941
Frais de dépôt		10 335	17 909
Frais d'assurance		2 846	31 388
Autres dépenses		30 988	36 792
		<b>642 368</b>	<b>703 162</b>
<b>Gain net (perte nette) sur les placements</b>		<b>2 739 328</b>	<b>105 171</b>
<b>Augmentation (diminution) de l'actif net attribuable aux détenteurs de parts rachetables</b>		<b>2 739 328</b>	<b>105 171</b>
<b>Augmentation (diminution) de l'actif net attribuable aux détenteurs de parts rachetables par série</b>			
Série A		2 120	(85)
Série F		2 737 065	105 227
Série I		143	29
		<b>2 739 328</b>	<b>105 171</b>
<b>Nombre moyen pondéré de parts pour l'exercice</b>			
Série A		2 251	2 245
Série F		2 477 259	2 884 082
Série I		107	101
<b>Augmentation (diminution) de l'actif net attribuable aux détenteurs de parts rachetables par part</b>			
Série A		0,94 \$	(0,04) \$
Série F		1,10 \$	0,04 \$
Série I		1,34 \$	0,29 \$

# Starlight Private Global Real Assets Trust

## États des variations des actifs nets attribuables aux détenteurs de parts rachetables

Pour les exercices clos les 31 décembre 2024 et 2023

(En dollars canadiens)

Notes	Série A 2024 \$	Série F 2024 \$	Série I 2024 \$	Total 2024 \$
<b>Actifs nets attribuables aux détenteurs de parts rachetables au début de l'exercice</b>	<b>24 749</b>	<b>28 659 042</b>	<b>1 222</b>	<b>28 685 013</b>
Augmentation (diminution) des actifs nets attribuables aux détenteurs de parts rachetables par série	<b>2 120</b>	<b>2 737 065</b>	<b>143</b>	<b>2 739 328</b>
<b>Distributions aux détenteurs à partir de parts rachetables</b>				
Remboursement de capital	<b>(1 372)</b>	<b>(1 531 535)</b>	<b>(67)</b>	<b>(1 532 974)</b>
	<b>(1 372)</b>	<b>(1 531 535)</b>	<b>(67)</b>	<b>(1 532 974)</b>
<b>Transactions de parts rachetables</b>				
Réinvestissements	<b>65</b>	<b>34 507</b>	<b>67</b>	<b>34 639</b>
Montant payé pour les parts rachetées	<b>–</b>	<b>(1 711 176)</b>	<b>–</b>	<b>(1 711 176)</b>
	<b>65</b>	<b>(1 676 669)</b>	<b>67</b>	<b>(1 676 537)</b>
Augmentation (diminution) nette des actifs nets attribuables aux détenteurs de parts rachetables	<b>813</b>	<b>(471 139)</b>	<b>143</b>	<b>(470 183)</b>
<b>Actifs nets attribuables aux détenteurs de parts rachetables à la fin de l'exercice</b>	<b>25 562</b>	<b>28 187 903</b>	<b>1 365</b>	<b>28 214 830</b>
	Série A 2023 \$	Série F 2023 \$	Série I 2023 \$	Total 2023 \$
<b>Actifs nets attribuables aux détenteurs de parts rachetables au début de l'exercice</b>	<b>26 140</b>	<b>36 200 680</b>	<b>1 194</b>	<b>36 228 014</b>
Augmentation (diminution) des actifs nets attribuables aux détenteurs de parts rachetables par série	<b>(85)</b>	<b>105 227</b>	<b>29</b>	<b>105 171</b>
<b>Distributions aux détenteurs à partir de parts rachetables</b>				
Remboursement de capital	<b>(1 368)</b>	<b>(1 781 931)</b>	<b>(64)</b>	<b>(1 783 363)</b>
	<b>(1 368)</b>	<b>(1 781 931)</b>	<b>(64)</b>	<b>(1 783 363)</b>
<b>Transactions de parts rachetables</b>				
Réinvestissements	<b>62</b>	<b>16 938</b>	<b>63</b>	<b>17 063</b>
Montant payé pour les parts rachetées	<b>–</b>	<b>(5 881 872)</b>	<b>–</b>	<b>(5 881 872)</b>
	<b>62</b>	<b>(5 864 934)</b>	<b>63</b>	<b>(5 864 809)</b>
Augmentation (diminution) nette des actifs nets attribuables aux détenteurs de parts rachetables	<b>(1 391)</b>	<b>(7 541 638)</b>	<b>28</b>	<b>(7 543 001)</b>
<b>Actifs nets attribuables aux détenteurs de parts rachetables à la fin de l'exercice</b>	<b>24 749</b>	<b>28 659 042</b>	<b>1 222</b>	<b>28 685 013</b>

# Starlight Private Global Real Assets Trust

## États des flux de trésorerie

Pour les exercices clos les 31 décembre 2024 et 2023

(En dollars canadiens)

	2024	2023
	\$	\$
<b>Activités d'exploitation</b>		
Augmentation (diminution) des actifs nets attribuables aux détenteurs de parts rachetables provenant de l'exploitation	<b>2 739 328</b>	105 171
Ajustements :		
Achat de placements	<b>266 518</b>	(4 028 919)
Produit de la cession de placements	<b>3 391 378</b>	10 134 136
Variation nette (du gain) de la perte de change latent sur la trésorerie	<b>(3 350)</b>	–
(Gain net) perte nette réalisé sur les opérations de placements	<b>(887 889)</b>	(1 667 362)
Variation nette de (l'appréciation) la dépréciation latente des placements	<b>(2 470 766)</b>	1 021 231
	<b>3 035 219</b>	5 564 257
Variation nette des éléments hors trésorerie du fonds de roulement	<b>2 086 040</b>	(154 152)
	<b>5 121 259</b>	5 410 105
<b>Activités de financement</b>		
Émission de parts	<b>(11 654)</b>	(2 928)
Paiement lors du rachat de parts	<b>(2 748 168)</b>	(5 490 800)
Distributions versées aux détenteurs de parts rachetables	<b>(1 535 758)</b>	(1 784 370)
	<b>(4 295 580)</b>	(7 278 098)
Augmentation (diminution) nette de la trésorerie	<b>825 679</b>	(1 867 993)
Variation nette du gain (de la perte) de change non réalisé sur la trésorerie	<b>3 350</b>	–
Trésorerie au début de l'exercice	<b>12 617</b>	1 880 610
<b>Trésorerie à la fin de l'exercice</b>	<b>841 646</b>	12 617
Intérêts reçus	<b>18 285 \$</b>	14 459 \$
Distribution reçue de la société en commandite	<b>71 422 \$</b>	52 012 \$

## Starlight Private Global Real Assets Trust

### Tableau du portefeuille de placements

Au 31 décembre 2024

(En dollars canadiens)

Nombre d'actions	Description	Coût moyen \$	Juste valeur \$	Actif net* %
<b>Fonds</b>				
12 037	Starlight Global Infrastructure LP	123 486	133 583	
13 236	Starlight Global Real Estate LP	131 819	120 378	
		255 305	253 961	0,90
<b>Placements privés</b>				
	Alinda Infrastructure Parallel Fund IV, L.P	6 396 888	9 541 976	
	NextPower III GP Limited	2 567 921	3 198 246	
55 000	Starlight Canadian Residential Growth Fund (série C)	3 469 828	7 686 731	
76 291	Mandat privé d'immobilier mondial Starlight (série I)	706 129	1 082 827	
	Unison Midgard Fund LP	4 111 153	6 392 021	
		17 251 899	27 901 801	98,89
<b>Total des placements</b>		<b>17 507 204</b>	<b>28 155 762</b>	<b>99,79</b>
Autres actifs moins passifs			59 068	0,21
<b>Total de l'actif net</b>			<b>28 214 830</b>	<b>100,00</b>

## Starlight Global Infrastructure LP

### Tableau du portefeuille de placements effectif de la société en commandite sous-jacente

Au 31 décembre 2024 (non audité)

(En dollars canadiens)

Nombre d'actions	Description	Coût moyen \$	Juste valeur \$	Actif net* %
<b>Services publics</b>				
82	AltaGas Ltd.	2 434	2 758	
470	Altus Power Inc.	2 748	2 751	
99	Capital Power Corp.	3 803	6 285	
28	CMS Energy Corp.	2 569	2 672	
52	Essential Utilities Inc.	2 709	2 698	
31	NextEra Energy Inc.	3 106	3 156	
172	Northland Power Inc.	4 322	3 076	
90	RWE AG	4 624	3 850	
23	Sempra	2 572	2 902	
201	TransAlta Corp.	1 944	4 090	
95	Veolia Environnement SA	4 262	3 825	
20	WEC Energy Group Inc.	2 566	2 729	
		37 659	40 792	30,54
<b>Énergie</b>				
10	Gaztransport Et Technigaz SA	1 936	1 848	
53	Keyera Corp.	1 803	2 331	
53	Kodiak Gas Services Inc.	1 911	3 137	
42	Koninklijke Vopak NV	2 406	2 671	
51	Pembina Pipeline Corp.	2 479	2 692	
109	SBM Offshore NV	2 210	2 760	
114	Secure Energy Services Inc.	1 303	1 859	
10	Targa Resources Corp.	1 607	2 627	
		15 655	19 925	14,92

## Starlight Private Global Real Assets Trust

### Tableau du portefeuille de placements (suite)

Au 31 décembre 2024

(En dollars canadiens)

## Starlight Global Infrastructure LP

### Tableau du portefeuille de placements effectif de la société en commandite sous-jacente (suite)

(En dollars canadiens)

Nombre d'actions	Description	Coût moyen \$	Juste valeur \$	Actif net* %
<b>Produits industriels</b>				
150	Bloom Energy Corp.	2 755	4 788	
19	Compagnie des chemins de fer nationaux du Canada	3 103	2 746	
47	Ferrovial SE	2 203	2 829	
6	Flughafen Zürich AG	1 887	2 188	
8	Republic Services Inc.	1 657	2 172	
603	Sacyr S.A.	2 932	2 858	
8	Waste Connections Inc.	1 691	2 091	
		<b>16 228</b>	<b>19 672</b>	<b>14,73</b>
<b>Finances</b>				
5	Mastercard Inc.	2 586	3 469	
46	Nasdaq Inc.	3 714	5 148	
8	Visa Inc., catégorie A	2 611	3 411	
		<b>8 911</b>	<b>12 028</b>	<b>9,00</b>
<b>Services de communication</b>				
44	Cellnex Telecom SA	2 246	1 980	
40	Cogent Communications Holdings Inc.	3 189	4 419	
2 491	Helios Towers PLC	4 385	4 105	
		<b>9 820</b>	<b>10 504</b>	<b>7,86</b>
<b>Immobilier</b>				
15	American Tower Corporation, catégorie A	3 958	3 857	
187	DigitalBridge Group Inc.	3 622	3 027	
11	SBA Communications Corp.	3 416	3 314	
		<b>10 996</b>	<b>10 198</b>	<b>7,63</b>
<b>Technologies de l'information</b>				
6	Microsoft Corp.	2 764	3 368	
		<b>2 764</b>	<b>3 368</b>	<b>2,52</b>
	Commissions de courtage	(332)	–	
	<b>Total des placements</b>	<b>101 701</b>	<b>116 487</b>	<b>87,20</b>
	Autres actifs moins passifs		17 096	12,80
	<b>Total des actifs nets</b>		<b>133 583</b>	<b>100,00</b>

\* Le pourcentage de l'actif net indiqué se rapporte aux montants à la juste valeur sur l'actif net attribuable aux porteurs de titres rachetables de la société en commandite.

## Starlight Private Global Real Assets Trust

### Tableau du portefeuille de placements (suite)

Au 31 décembre 2024

(En dollars canadiens)

## Starlight Global Real Estate LP

### Tableau du portefeuille de placements effectif de la société en commandite sous-jacente

Au 31 décembre 2024 (non audité)

(En dollars canadiens)

Nombre d'actions	Description	Coût moyen \$	Juste valeur \$	Actif net* %
<b>FPI de détail</b>				
14	Agree Realty Corp.	1 156	1 437	
281	Choice Properties Real Estate Investment Trust	3 630	3 750	
175	Healthpeak Properties Inc.	4 766	5 092	
98	Kimco Realty Corp.	2 597	3 299	
136	Kite Realty Group Trust	4 130	4 922	
291	Primaris Real Estate Investment Trust	4 559	4 508	
238	RioCan Real Estate Investment Trust	4 186	4 353	
14	SBA Communications Corp.	3 986	4 215	
23	Terreno Realty Corp.	1 980	1 982	
28	Ventas Inc.	2 096	2 394	
14	Welltower Inc.	2 089	2 463	
		35 175	38 415	31,91
<b>FPI industrielles</b>				
378	Dream Industrial Real Estate Investment Trust	4 694	4 460	
57	Granite Real Estate Investment Trust	4 020	3 978	
31	Prologis Inc.	4 840	4 719	
		13 554	13 157	10,93
<b>FPI résidentielles</b>				
97	Canadian Apartment Properties Real Estate Investment Trust	4 678	4 139	
458	InterRent Real Estate Investment Trust	5 509	4 647	
246	Killam Apartment Real Estate Investment Trust	4 467	4 215	
		14 654	13 001	10,80
<b>FPI hypothécaires</b>				
260	AGNC Investment Corp.	3 674	3 449	
170	Annaly Capital Management Inc.	4 764	4 477	
114	Dynex Capital Inc.	1 968	2 075	
		10 406	10 001	8,31
<b>FPI de soins de santé</b>				
283	Chartwell Retirement Residences	3 551	4 273	
254	Sienna Senior Living Inc.	3 725	3 974	
		7 276	8 247	6,85

## Starlight Private Global Real Assets Trust

### Tableau du portefeuille de placements (suite)

Au 31 décembre 2024

(En dollars canadiens)

## Starlight Global Real Estate LP

### Tableau du portefeuille de placements efficace de la société en commandite sous-jacente (suite)

Au 31 décembre 2024 (non audité)

(En dollars canadiens)

Nombre d'actions	Description	Coût moyen \$	Juste valeur \$	Actif net* %
	<b>FPI spécialisées</b>			
13	American Tower Corporation	3 611	3 532	
101	VICI Properties Inc.	3 990	4 250	
		7 601	7 782	6,46
	<b>FPI résidentielles individuelles</b>			
66	Boardwalk Real Estate Investment Trust	4 748	4 257	
		4 748	4 257	3,54
	<b>FPI résidentielles multifamiliales</b>			
214	Minto Apartment Real Estate Investment Trust	3 423	2 850	
		3 423	2 850	2,37
	Commissions de courtage	(140)		
	<b>Total des placements</b>	<b>96 697</b>	<b>97 710</b>	<b>81,17</b>
	Autres actifs moins passifs		22 668	18,83
	<b>Total des actifs nets</b>		<b>120 378</b>	<b>100,00</b>

\* Le pourcentage de l'actif net indiqué se rapporte aux montants à la juste valeur sur l'actif net attribuable aux porteurs de titres rachetables de la société en commandite.

# Starlight Private Global Real Assets Trust

## Notes annexes

31 décembre 2024

(En dollars canadiens)

---

### 1. Création de la Fiducie

La Starlight Private Global Real Assets Trust (la « Fiducie ») est un fonds de placement créé en tant que fiducie en vertu des lois de la province de l'Ontario conformément à une déclaration de fiducie modifiée et reformulée effective le 20 août 2021. Starlight Global Infrastructure LP est une société en commandite constituée conformément à un accord de société en commandite daté du 20 avril 2020, régi par les lois de la province de l'Ontario. La Starlight Global Real Estate LP est une société en commandite constituée conformément à un accord de société en commandite daté du 20 avril 2020, régi par les lois de la province de l'Ontario. La Fiducie obtient une exposition à des titres publics grâce à ses investissements dans la Starlight Global Real Estate LP et la Starlight Global Infrastructure LP (les « Sociétés en commandite du portefeuille public »). La Fiducie est autorisée à émettre un nombre illimité de parts des séries A, B, C, F et I (les « Parts »). La Fiducie peut également émettre des parts privilégiées (« Parts privilégiées ») de temps à autre. La Fiducie est restée inactive jusqu'à ce qu'elle publie un prospectus final daté du 28 novembre 2018, dans lequel la Fiducie proposait au public un minimum de 2 000 000 et un maximum de 10 000 000 de parts de série A et/ou de série C et/ou de série F (l'« Offre »). Voir Note 4 – Parts rachetables.

Parallèlement à l'Offre, la déclaration originale de fiducie datée du 11 octobre 2018 a été modifiée et reformulée avec prise d'effet le 13 décembre 2018, le 17 décembre 2019, le 15 mai 2020, puis modifiée et reformulée le 20 août 2021.

Le 25 août 2021, la Fiducie a achevé la réorganisation de la Fiducie en un fonds privé d'investissement (la « Réorganisation »), tel qu'approuvé par les détenteurs de parts de la Fiducie lors d'une assemblée extraordinaire tenue le 28 juillet 2021, et comme décrit plus en détail dans la circulaire d'information de la direction datée du 22 juin 2021 et envoyée aux détenteurs de parts le 30 juin 2021. Dans le cadre de la réorganisation, les parts de série A de la Fiducie sous le symbole SCHG.UN ont été volontairement retirées de la liste de Cboe Canada à compter du 12 août 2021, et toutes les parts de série A émises et en circulation de la Fiducie ont été automatiquement redésignées comme parts de série C à compter du 20 août 2021. Les détenteurs de parts de la série A ont reçu un nombre de parts de la série C ayant une valeur liquidative (« VL ») égale à la VL d'une part de la série A redésignée. Les parts de la série C ont été renommées « Parts de la série F » de la Fiducie.

Le Gestionnaire et le Gestionnaire de placements de la Fiducie sont respectivement Starlight Investments Capital GP Inc. (le « Gestionnaire ») et Starlight Investments Capital LP (le « Gestionnaire de placements »). Le Gestionnaire de placements est responsable de prodiguer des conseils en gestion de placements, y compris des conseils concernant la composition d'actifs de la Fiducie et la sélection des titres pour le portefeuille public des Sociétés en commandite du portefeuille public, sous réserve des restrictions d'investissement de la Fiducie.

L'adresse enregistrée de la Fiducie est 3280 Bloor Street West, Centre Tower, Suite 1400, Toronto (Ontario) M8X 2X3. Fiducie RBC Services aux investisseurs agit en tant que dépositaire et administrateur de la Fiducie. La Fiducie est actuellement offerte en parts libellées en dollars canadiens.

L'objectif d'investissement de la Fiducie est d'offrir aux détenteurs de parts des distributions de trésorerie stables et une appréciation du capital à long terme grâce à une exposition à des actifs réels de qualité institutionnelle dans les secteurs mondial de l'immobilier et des infrastructures mondiales.

#### *Date de déclaration financière*

Les informations fournies dans ces états financiers et notes sont indiquées aux 31 décembre 2024 et 31 décembre 2023 ou pour les exercices clos les 31 décembre 2024 et 31 décembre 2023.

Les états financiers ont été autorisés à être publiés par le Conseil d'administration le 31 mars 2025.

### 2. Informations significatives sur les méthodes comptables

Les méthodes comptables significatives adoptées par la Fiducie pour la préparation de ces états financiers sont exposées ci-dessous.

#### **Déclaration de conformité et mode de présentation**

Ces états financiers ont été préparés conformément aux Normes IFRS de comptabilité telles qu'é émises par l'International Accounting Standards Board (« IASB »).

## 2. Informations significatives sur les méthodes comptables (suite)

Les éléments inclus dans les états financiers de la Fiducie sont mesurés dans la monnaie de l'environnement économique principal dans lequel la Fiducie opère (la « monnaie fonctionnelle »). Les états financiers sont présentés en dollars canadiens, qui constituent la monnaie fonctionnelle et de présentation de la Fiducie. Ces états financiers sont préparés sur la base de la continuité d'exploitation selon la méthode du coût historique, à l'exception de certains actifs et passifs financiers (y compris les instruments financiers dérivés) qui ont été mesurés à la juste valeur par le biais du résultat net.

La préparation des états financiers conformes aux normes IFRS nécessite l'utilisation de certaines estimations comptables critiques. Elle exige également que la direction exerce son jugement dans le processus d'application des méthodes comptables de la Fiducie. Les domaines impliquant un degré supérieur de jugement ou de complexité, ou les domaines où les hypothèses et estimations sont importantes pour les états financiers, sont indiqués, le cas échéant, dans la note relative aux estimations et jugements comptables critiques.

Normes IFRS de comptabilité émises mais pas encore adoptées

États financiers : Présentation et informations à fournir :

En avril 2024, l'IASB a publié la nouvelle Norme IFRS de comptabilité 18 – États financiers : Présentation et informations à fournir, qui remplacera IAS 1 – Présentation des états financiers. La nouvelle norme introduit de nouveaux sous-totaux définis dans l'état du résultat net, des exigences concernant le regroupement et la ventilation des informations, ainsi que des informations à fournir sur les mesures de la performance définies par la direction dans les états financiers. La nouvelle norme est en vigueur pour les périodes annuelles de déclaration commençant à partir du 1<sup>er</sup> janvier 2027, avec une adoption précoce autorisée. Le Fonds évalue les répercussions sur les états financiers.

Classification et mesure des instruments financiers :

En mai 2024, l'IASB a publié des modifications de la Norme IFRS de comptabilité 9 – Instruments financiers et de la Norme IFRS de comptabilité 7 – Instruments financiers : Informations à fournir. Les modifications concernent le règlement des passifs financiers via un système de paiement électronique et l'évaluation des caractéristiques des flux de trésorerie contractuels des actifs financiers, y compris ceux qui comportent des caractéristiques liées aux facteurs environnementaux, sociaux et de gouvernance (« ESG »). L'IASB a également modifié les exigences de divulgation relatives aux investissements dans des instruments de capitaux propres désignés comme étant à la juste valeur par le biais des autres éléments du résultat global (« JVAERG ») et a ajouté des exigences de divulgation pour les instruments financiers à caractéristiques conditionnelles. Les modifications sont en vigueur pour les périodes annuelles commençant à partir du 1<sup>er</sup> janvier 2026, l'adoption anticipée étant autorisée. Le Fonds évalue les impacts sur les états financiers.

Les méthodes comptables significatives de la Fiducie sont les suivantes :

### Instruments financiers

#### (a) Classification et mesure

Les catégories de classification et de mesure selon IFRS 9 *Instruments financiers* (« IFRS 9 ») sont le coût amorti, la juste valeur par le biais des autres éléments du résultat global et la juste valeur par le biais du résultat net (« JVRN »). Pour déterminer la catégorie de classification et de mesure appropriée, IFRS 9 exige qu'une entité prenne en compte le modèle économique de gestion des instruments financiers ainsi que les caractéristiques des flux de trésorerie contractuels associées aux instruments financiers.

Le modèle économique de la Fiducie est celui dans lequel les actifs financiers sont gérés dans le but de réaliser des flux de trésorerie par la vente d'actifs. Les décisions sont prises en fonction de la juste valeur des actifs et les actifs sont gérés pour réaliser ces justes valeurs. Ce modèle économique est aligné sur une catégorie de classification et de mesure JVRN. Les titres de créance sont mesurés à la JVRN selon IFRS 9, car la Fiducie ne prévoit pas de détenir les actifs pour collecter les flux de trésorerie contractuels selon son modèle économique. La collecte des flux de trésorerie contractuels n'est pas essentielle à l'atteinte de l'objectif du modèle économique de la Fiducie, mais est plutôt accessoire à celui-ci.

La valeur comptable moins la provision pour dépréciation des autres créances et dettes fournisseurs est supposée être près de la juste valeur. La juste valeur des passifs financiers aux fins de divulgation est estimée en actualisant les flux de trésorerie contractuels futurs au taux d'intérêt du marché actuel disponible pour la Fiducie pour des instruments financiers similaires.

## 2. Informations significatives sur les méthodes comptables (suite)

### (b) Dépréciation

En ce qui concerne la dépréciation d'actifs financiers, l'IFRS 9 exige qu'un modèle de pertes de crédit attendues comptabilise les pertes de crédit attendues et les variations de ces pertes de crédit attendues à chaque date de clôture afin de refléter les variations du risque de crédit depuis la comptabilisation initiale des actifs financiers. Plus précisément, l'IFRS 9 exige que la Fiducie comptabilise une provision pour pertes de crédit attendues sur les actifs financiers évalués au coût amorti. Les pertes de crédit attendues de la Fiducie sur ses actifs financiers évalués au coût amorti ne sont pas significatives.

### (c) Reconnaissance

Les instruments financiers de la Fiducie peuvent inclure des investissements à la juste valeur par le biais du résultat net, la trésorerie, les souscriptions à recevoir, les dividendes à recevoir, les comptes à recevoir pour les investissements vendus, les rachats à payer, les comptes à payer pour les investissements achetés, les charges à payer et les distributions à payer. Tous les actifs et passifs financiers sont reconnus dans l'état de la situation financière lorsque la Fiducie devient partie aux exigences contractuelles de l'instrument. Les instruments financiers sont retirés lorsque le droit de recevoir des flux de trésorerie de l'instrument a expiré ou que la Fiducie a transféré la majeure partie des risques et avantages liés à la propriété.

La Fiducie reconnaît les instruments financiers à la juste valeur lors de la reconnaissance initiale, plus les coûts de transaction dans le cas des instruments financiers mesurés au coût amorti lorsque la Fiducie devient partie aux dispositions contractuelles de l'instrument. Les transactions d'investissement sont comptabilisées à la date de la transaction lorsque l'achat ou la vente d'un investissement est sous contrat dont les termes exigent la livraison de l'investissement dans le délai établi par le marché concerné. L'obligation de la Fiducie pour les actifs nets attribuables aux détenteurs de parts rachetables est présentée au montant de rachat. Les méthodes comptables de la Fiducie pour mesurer la juste valeur de ses investissements sont identiques à celles utilisées pour mesurer sa VL pour les transactions avec les détenteurs de parts, sauf dans les cas où le dernier prix de marché négocié ne se situe pas dans l'écart acheteur-vendeur, car la VL utilisée pour les transactions des détenteurs de parts est mesurée en fonction du dernier prix de marché négocié. Au 31 décembre 2024, il n'y avait pas de telles différences.

### (d) Compensation

Les actifs et passifs financiers sont compensés et le montant net déclaré dans l'état de la situation financière lorsqu'il existe un droit juridiquement exécutoire de compenser les montants reconnus et qu'il existe une intention et une capacité de règlement sur une base nette, ou de réaliser l'actif et de régler le passif simultanément.

### (e) Évaluation de la juste valeur

La juste valeur est le prix qui serait reçu pour vendre un actif ou payé pour transférer un passif dans le cadre d'une transaction ordonnée entre participants au marché à la date de la valorisation. La juste valeur des actifs et passifs financiers négociés sur les marchés actifs (tels que les dérivés cotés en bourse et les titres négociables) est basée sur les prix cotés au marché à la clôture de la négociation à la date de rapport. La Fiducie utilise les prix de clôture à la fois pour les actifs financiers et les passifs financiers lorsque le prix de clôture se situe dans l'écart acheteur-vendeur de ce jour-là. Dans les cas où le prix de clôture ne se situe pas dans l'écart acheteur-vendeur, le Gestionnaire de placements détermine le point dans l'écart acheteur-vendeur qui est le plus représentatif de la juste valeur en fonction des faits et circonstances spécifiques.

Un instrument financier est considéré comme coté sur un marché actif si les prix cotés sont facilement et régulièrement disponibles auprès d'une bourse, d'un courtier, d'un groupe industriel, d'un service de tarification ou d'une agence de réglementation, et que ces prix représentent des transactions de marché réelles et régulières dans des conditions de pleine concurrence.

La juste valeur des actifs et passifs financiers qui ne sont pas négociés sur un marché actif, y compris les dérivés de gré à gré, est déterminée à l'aide de techniques d'évaluation. La Fiducie peut utiliser diverses méthodes et formuler des hypothèses basées sur les conditions de marché existantes à chaque date de déclaration. Les techniques d'évaluation incluent l'utilisation de transactions récentes comparables dans des conditions de pleine concurrence, la référence à d'autres instruments substantiellement identiques, l'analyse des flux de trésorerie actualisés, les modèles d'évaluation des options et d'autres couramment utilisés par les acteurs du marché et qui exploitent au maximum les données d'entrée observables.

# Starlight Private Global Real Assets Trust

## Notes annexes

31 décembre 2024

(En dollars canadiens)

---

### 2. Informations significatives sur les méthodes comptables (suite)

Pour les instruments pour lesquels il n'existe pas de marché actif, la Fiducie peut utiliser des prix fournis en externe ou développés en interne, généralement basés sur des méthodes et techniques d'évaluation généralement reconnues comme standard dans le secteur. Les modèles d'évaluation sont principalement utilisés pour évaluer les actions non cotées, les titres de dette et d'autres instruments de dette pour lesquels les marchés étaient ou ont été inactifs au cours de l'exercice financier. Certaines des données d'entrée de ces modèles peuvent ne pas être observables sur le marché et sont donc estimées sur la base d'hypothèses.

Le résultat du modèle est toujours une estimation ou une approximation d'une valeur qui ne peut être déterminée avec certitude, et les techniques d'évaluation employées peuvent ne pas refléter pleinement tous les facteurs pertinents aux positions détenues par la Fiducie. Les évaluations sont donc ajustées, lorsque cela est approprié, pour tenir compte de facteurs additionnels, notamment le risque de modèle, le risque de liquidité et le risque de contrepartie.

La juste valeur des instruments financiers autres que les investissements à la juste valeur par le biais du résultat net s'approche de leur valeur comptable, compte tenu de leurs échéances à court terme.

Voir la Note 3 – *Divulgations de la juste valeur* pour plus d'informations sur les mesures de la juste valeur de la Fiducie.

#### (f) Montant à recevoir des courtiers et à payer aux courtiers

Les montants à recevoir des courtiers et à payer aux courtiers représentent les créances pour les titres vendus et les comptes fournisseurs pour les titres achetés qui ont été sous-traités mais pas encore réglés ou livrés à la date de rapport.

#### (g) Conversion des devises étrangères

Les souscriptions, les rachats et certains éléments de rendement de la Fiducie sont libellés en dollars canadiens, qui est également sa monnaie de fonctionnement et de présentation. Les opérations en devises sont converties en monnaie fonctionnelle en utilisant les taux de change en vigueur à la date à laquelle les opérations ont lieu. Les actifs et les passifs en devises étrangères libellés en monnaie étrangère sont convertis dans la monnaie fonctionnelle en utilisant le taux de change en vigueur à la date d'évaluation. Les éléments de produits et de charges en devises étrangères sont convertis en dollars canadiens aux taux de change en vigueur à la date respective de ces transactions.

La part des résultats d'exploitation découlant des variations des taux de change sur les placements de portefeuille n'est pas isolée des fluctuations découlant des variations des prix du marché. Les gains et pertes de change réalisés liés à la trésorerie sont présentés dans la section « Gain net réalisé (perte nette) sur la vente de placements » et les gains (pertes) réalisés relatifs aux autres actifs et passifs financiers sont présentés dans la section « Gains (pertes) nets réalisés sur la vente de placements » et les gains (pertes) latents liés à la trésorerie et aux autres actifs et passifs financiers sont présentés dans la section « Variation nette de l'appréciation (dépréciation) latente des devises » dans l'état du résultat global.

#### (h) Contrats de change à terme

Les contrats de change à terme peuvent être utilisés par la Fiducie, de temps à autre, pour tenter de minimiser le risque pour la Fiducie lié aux changements défavorables dans la relation entre le dollar canadien et d'autres devises. Les contrats de change à terme détenus par la Fiducie, le cas échéant, sont négociés de gré de gré. Ces contrats sont évalués au gain ou à la perte résultant de la clôture de la position à la clôture de chaque jour ouvrable. Tout gain sur les contrats de change en cours est déclaré comme « gain non réalisé sur les contrats de change à terme et les contrats au comptant » dans l'état de la situation financière. À la clôture d'un contrat, le gain ou la perte est inclus dans « Gain net (perte nette) de change et autres actifs » dans l'état du résultat global.

#### (i) Évaluation des parts

La VL par part est déterminée en divisant la juste valeur agrégée de la VL de la série par le nombre total de parts en circulation de cette série avant d'appliquer les rachats ou souscriptions pour les parts ce jour-là.

# Starlight Private Global Real Assets Trust

## Notes annexes

31 décembre 2024

(En dollars canadiens)

---

### 2. Informations significatives sur les méthodes comptables (suite)

#### (j) Reconnaissance des revenus

Les revenus de dividendes sont enregistrés à la date ex-dividende. Les gains et pertes réalisés lors de la vente d'investissements ainsi que l'appréciation ou la dépréciation non réalisée de la valeur des investissements sont calculés en fonction du coût moyen des investissements associés.

#### (k) Commissions de courtage et coûts de transaction

Les coûts de transaction, y compris les commissions de courtage, engagés lors de l'achat et de la vente de titres sont inclus dans les « coûts de transaction » dans les états du résultat global.

#### (l) Trésorerie et équivalents de trésorerie

La trésorerie et les équivalents de trésorerie incluent la trésorerie auprès d'institutions financières et les investissements à court terme dont l'échéance est inférieure à 90 jours à compter de la date d'acquisition. Les investissements à court terme sont comptabilisés au coût amorti, plus les intérêts accumulés, ce qui correspond à la juste valeur.

#### (m) Autres actifs et passifs

Les souscriptions à recevoir, le montant à recevoir de courtiers, les intérêts courus et dividendes à recevoir, ainsi que les charges prépayées sont comptabilisés au coût amorti. Les distributions à payer, les rachats à payer, le montant à payer à des courtiers, les frais de gestion à payer et les charges à payer sont mesurés au coût amorti. En raison de leur nature à court terme, la valeur comptable de ces actifs financiers et passifs financiers s'approche de la juste valeur.

#### (n) Augmentation (diminution) des actifs nets attribuables aux détenteurs de parts rachetables par part

L'augmentation (la diminution) des actifs nets attribuables aux détenteurs de parts rachetables par part représente l'augmentation (la diminution) des actifs nets divisée par le nombre moyen pondéré de parts en circulation par série au cours de l'exercice.

#### (o) Investissements dans des sociétés associées, coentreprises, filiales et entités structurées

Une entité structurée est une entité conçue de manière que les droits de vote ou des droits similaires ne soient pas les facteurs dominants pour décider qui contrôle l'entité, ou lorsque les droits de vote concernent uniquement des tâches administratives et que les activités pertinentes sont dirigées par des accords contractuels.

Le Gestionnaire a déterminé que les fonds sous-jacents ou les fonds négociés en bourse (« FNB ») détenus généralement par la Fiducie répondent à la définition d'entités structurées. La Fiducie comptabilise ses investissements dans des entités structurées non consolidées à la JVRN.

La Fiducie investit dans des fonds sous-jacents et est soumise aux termes et conditions des documents d'offre du fonds sous-jacent respectif, et est susceptible de gérer le risque de prix de marché résultant d'incertitudes concernant la valeur future de ces fonds sous-jacents. Tous les fonds sous-jacents du portefeuille d'investissement sont gérés par des gestionnaires de portefeuille rémunérés par le fonds sous-jacent concerné pour leurs services. Cette rémunération consiste généralement en des frais basés sur des actifs et se reflète dans l'évaluation de chacun des fonds sous-jacents, sauf lorsque la Fiducie investit dans certaines catégories de fonds sous-jacents où la rémunération des gestionnaires de portefeuille est négociée et versée en dehors du fonds sous-jacent respectif. Les fonds sous-jacents financent leurs opérations en émettant des parts qui donnent droit aux détenteurs à un intérêt véritable égal dans un fonds sous-jacent respectif.

Les placements de la Fiducie dans des fonds sous-jacents ou des FNB sont comptabilisés à la JVRN et inclus dans les « Placements » dans l'état de la situation financière. Tous les gains (pertes) non réalisés résultant de ces placements sont enregistrés dans la « variation nette de l'appréciation (la dépréciation) non réalisée des placements » dans l'état du résultat global jusqu'à la vente de ces investissements, moment où les gains (pertes) sont réalisés et se reflètent dans l'état du résultat global sous la forme « Gain net (perte nette) réalisé sur la vente de placements ».

L'exposition maximale de la Fiducie à la perte due à ses intérêts dans les FNB et les fonds sous-jacents est égale à la juste valeur totale de ses investissements dans ces entités structurées non consolidées. Voir la Note 9 – Entités structurées non consolidées.

## 2. Informations significatives sur les méthodes comptables (suite)

### (p) Évaluation en tant qu'entité d'investissement

Les entités répondant à la définition d'entité d'investissement dans IFRS 10 *États financiers consolidés* doivent mesurer leurs filiales à la JVRN plutôt que de les consolider. Les critères qui définissent une entité d'investissement sont les suivants :

- une entité qui obtient des fonds d'un ou plusieurs investisseurs dans le but de fournir à ces investisseurs des services d'investissement ;
- une entité qui s'engage auprès de ses investisseurs à investir des fonds uniquement pour obtenir des rendements issus de l'appréciation du capital, des revenus d'investissement ou des deux ; et
- une entité qui mesure et évalue le rendement de la quasi-totalité de ses investissements sur une base de la juste valeur.

Le Gestionnaire a conclu que la Fiducie remplit les caractéristiques d'une entité d'investissement, c'est-à-dire qu'elle possède plus d'un investissement; les participations sont sous forme de titres similaires aux actions, auxquels une part proportionnelle des actifs nets de la Fiducie est attribuée; et elle compte plus d'un investisseur et ses investisseurs ne sont pas des parties apparentées.

La conclusion sera réévaluée chaque année si l'un de ces critères ou caractéristiques change.

### (q) Estimations et jugements comptables critiques

La préparation de ces états financiers exige que la direction fasse preuve de jugement dans l'application de ses méthodes comptables et fasse des estimations et des hypothèses pour l'avenir. Ces jugements, estimations et hypothèses affectent les montants déclarés d'actifs et de passifs, la divulgation des éventualités, ainsi que les montants déclarés des revenus et dépenses d'investissement au cours de l'exercice. Les résultats réels pourraient différer de ces estimations. Les jugements comptables et estimations les plus importants formulés lors de la préparation des états financiers incluent la mesure de la juste valeur des actifs et passifs financiers dans les notes 2 (e) et 3, la classification des actifs et passifs financiers dans la note 2 (a), la monnaie fonctionnelle telle qu'indiquée dans la Note 2, et la classification des parts en circulation dans la Note 4.

- a. Mesure de la juste valeur des titres non cotés sur un marché actif et des instruments dérivés de gré à gré

La Fiducie peut détenir des instruments financiers qui ne sont pas cotés sur les marchés actifs, y compris des placements privés. Comme indiqué dans la *note sur les mesures de la juste valeur*, le Gestionnaire utilise son jugement pour choisir une technique d'évaluation appropriée pour les instruments financiers qui ne sont pas cotés sur les marchés actifs et qui peuvent être déterminés à l'aide de sources de tarification fiables (telles que des agences de tarification) ou de prix indicatifs provenant de teneurs de marché. Lorsqu'aucune donnée de marché n'est disponible, la Fiducie peut évaluer les positions en utilisant des modèles d'évaluation généralement reconnus comme standards dans le secteur. Les valeurs résultantes peuvent différer de manière significative de celles qui auraient été utilisées si un marché disponible existait pour les investissements et les prix auxquels ces investissements pourraient être vendus.

- b. Monnaie fonctionnelle

Le Gestionnaire considère que la monnaie de l'environnement économique principal dans lequel la Fiducie opère est le dollar canadien, car c'est la monnaie avec laquelle la Fiducie mesure son rendement, émet et rachète ses titres rachetables.

Ces conclusions seront réévaluées chaque année si l'un de ces critères ou caractéristiques change.

# Starlight Private Global Real Assets Trust

## Notes annexes

31 décembre 2024

(En dollars canadiens)

### 3. Divulgarion de la juste valeur

Les actifs financiers de la Fiducie mesurés à la juste valeur ont été catégorisés selon une hiérarchie de la juste valeur. La Fiducie a établi une hiérarchie de la juste valeur qui place en ordre de priorité les données d'entrée des techniques d'évaluation utilisées pour mesurer la juste valeur. La hiérarchie donne la priorité la plus élevée aux prix cotés non ajustés sur les marchés actifs pour des actifs ou passifs identiques (mesure de niveau 1) et la priorité la plus basse aux données d'entrée non observables (mesure de niveau 3). Les trois niveaux de la hiérarchie de la juste valeur sont les suivants :

Niveau 1 – Données d'entrée qui reflètent les prix cotés non ajustés sur les marchés actifs pour des actifs ou passifs identiques.

Niveau 2 – Données d'entrée autres que les prix cotés observables pour l'actif ou le passif, directement ou indirectement, y compris les données d'entrée sur des marchés qui ne sont pas considérés comme actifs.

Niveau 3 – Données d'entrée inobservables. Il y a peu, voire aucune, activité sur le marché. Les données d'entrée pour déterminer la juste valeur nécessitent un jugement ou une estimation important de la direction.

Il n'y a eu aucun transfert entre les niveaux entre les exercices clos le 31 décembre 2024 et le 31 décembre 2023. La méthode de la Fiducie est de reconnaître les transferts entrants et sortants entre les niveaux 1 et 2 selon la valeur à la fin de la période de rapport et les transferts entrants et sortants du niveau 3 selon la valeur à la date du transfert.

	Niveau 1	Niveau 2	Niveau 3
	\$	\$	\$
Placements au 31 décembre 2024	–	1 336 788	26 818 974
Placements au 31 décembre 2023	–	4 373 808	24 081 195

Toutes les mesures de la juste valeur ci-dessus sont récurrentes. Les valeurs comptables de la trésorerie et des dividendes à recevoir s'approchent de leur juste valeur en raison de leur nature à court terme. Les justes valeurs sont classées comme niveau 1 lorsque le titre ou le dérivé associé est activement négocié et qu'un prix coté est disponible. Si un instrument classé comme Niveau 1 cesse ensuite d'être activement négocié, il est transféré hors de Niveau 1. Dans de tels cas, les instruments sont reclassés en Niveau 2, sauf si la mesure de leur juste valeur nécessite l'utilisation de données d'entrée non observables importantes, auquel cas ils sont classés comme Niveau 3. Les investissements de niveau 3 sont évalués en fonction de la VL déclarée ou des soldes de capital reçus des fonds d'investissement sous-jacents.

Le tableau ci-dessous résume l'évolution des instruments financiers classés comme Niveau 3.

Pour l'exercice clos le 31 décembre 2024 :

	Solde au 31 décembre 2023	Achats	Ventes	Transferts nets	Gain (perte) réalisé(e)	Gain (perte) non réalisé(e)	Solde au 31 décembre 2024
	\$	\$	\$	\$	\$	\$	\$
Actions	24 081 195	46 119	(376 462)	–	(5 212)	3 073 334	26 818 974
<b>Total</b>	<b>24 081 195</b>	<b>46 119</b>	<b>(376 462)</b>	<b>–</b>	<b>(5 212)</b>	<b>3 073 334</b>	<b>26 818 974</b>

Pour l'exercice clos le 31 décembre 2023 :

	Solde au 31 décembre 2022	Achats	Ventes	Transferts nets	Gain (perte) réalisé(e)	Gain (perte) non réalisé(e)	Solde au 31 décembre 2023
	\$	\$	\$	\$	\$	\$	\$
Actions	24 559 985	3 447 000	(4 673 437)	–	982 433	(234 786)	24 081 195
<b>Total</b>	<b>24 559 985</b>	<b>3 447 000</b>	<b>(4 673 437)</b>	<b>–</b>	<b>982 433</b>	<b>(234 786)</b>	<b>24 081 195</b>

# Starlight Private Global Real Assets Trust

## Notes annexes

31 décembre 2024

(En dollars canadiens)

### 4. Parts rachetables

Les parts en circulation de la Fiducie sont classées comme un passif financier puisque la Fiducie a une obligation contractuelle de racheter ses parts contre des liquidités ou un autre actif financier et de distribuer ses revenus afin de minimiser les impôts, de telle sorte qu'elle ne peut choisir d'éviter les distributions en trésorerie.

Le capital de la Fiducie est divisé en un nombre illimité de parts de chaque série, comprenant des parts de la série A, des parts de la série B, des parts de la série C, des parts de la série F et des parts de la série I. La Fiducie est actuellement proposée en parts de série A, série F et série I. La Fiducie peut proposer des catégories ou séries supplémentaires de parts, y compris des parts privilégiées, à la discrétion du Gestionnaire, sous réserve d'une approbation réglementaire nécessaire.

Les parts de la Fiducie sont mises en vente de façon continue et peuvent être achetées mensuellement le premier jour ouvrable de n'importe quel mois (la « Date de Souscription ») ou rachetées trimestriellement à toute date de rachat, soit le dernier jour ouvrable de chaque trimestre civil (la « Date de Rachat »), à la VL par part de la série concernée.

Conformément aux objectifs et aux politiques de gestion des risques décrits à la Note 7 – Gestion des risques financiers, la Fiducie s'efforce d'investir les souscriptions reçues dans des investissements appropriés tout en maintenant une liquidité suffisante pour faire face aux rachats, cette liquidité étant gérée par l'investissement d'actifs suffisants dans des investissements pouvant être facilement cédés.

#### *Rachat trimestriel*

Jusqu'à 5 % des parts rachetables en circulation peuvent être remises pour rachat à une date de rachat.

#### *Transactions de parts rachetables*

Le tableau suivant résume les rachats trimestriels des parts de la série F pour les exercices clos le 31 décembre 2024 et le 31 décembre 2023.

Date	Parts de la série F rachetées	VL \$	Produit total \$
31 mars 2023	65 275	11 3484	740 767
30 juin 2023	172 368	10 9985	1 895 794
30 septembre 2023	160 372	11 3049	1 812 989
31 décembre 2023	124 341	11 0687	1 376 290
31 mars 2024	19 527	11 1572	217 864
30 juin 2024	66 295	11 5582	766 251
30 septembre 2024	33 939	11 4354	388 103
31 décembre 2024	28 952	11 7195	339 298

#### *Plan de réinvestissement des dividendes*

Les détenteurs de parts peuvent choisir de réinvestir les distributions en trésorerie dans leur série respective de parts à la VL.

Pour les exercices clos les 31 décembre 2024 et 31 décembre 2023, la Fiducie a émis 3 001 et 1 532 parts dans le cadre du plan de réinvestissement des dividendes pour une valeur déclarée de 34 639 \$ et de 17 063 \$, respectivement.

# Starlight Private Global Real Assets Trust

## Notes annexes

31 décembre 2024

(En dollars canadiens)

### 4. Parts rachetables (suite)

Les transactions en parts de la Fiducie pour l'exercice clos le 31 décembre 2024 et l'exercice clos le 31 décembre 2023 étaient les suivantes :

	Série A	Série F	Série I
<b>Parts en circulation au 31 décembre 2022</b>	<b>2 243</b>	<b>3 058 999</b>	<b>99</b>
Parts émises	–	–	–
Dividendes réinvestis	5	1 521	6
Parts rachetées	–	(528 266)	–
<b>Parts en circulation au 31 décembre 2023</b>	<b>2 248</b>	<b>2 532 254</b>	<b>105</b>
Parts émises	–	–	–
Dividendes réinvestis	7	2 989	5
Parts rachetées	–	(148 712)	–
<b>Parts en circulation au 31 décembre 2024</b>	<b>2 255</b>	<b>2 386 531</b>	<b>110</b>

### 5. Dépenses

La Fiducie est responsable des coûts d'exploitation de la Fiducie. Les frais d'exploitation à payer par la Fiducie incluent les honoraires des agents, les frais d'offre, les frais de gestion, les honoraires juridiques et d'audit, les frais d'administration du fonds, les honoraires des fiduciaires, les coûts de transaction du portefeuille, selon le cas, ainsi que d'autres frais d'exploitation liés à l'administration et à la gestion de la Fiducie. Les honoraires au Gestionnaire de placements seront payables par le Gestionnaire, et non par la Fiducie.

Les frais de gestion pour toutes les séries sauf les parts de la série I sont un taux annualisé basé sur la VL de chaque série de la Fiducie. Les frais de gestion pour les parts de série I sont négociés et payés directement par ces détenteurs de parts et non par la Fiducie.

Le Gestionnaire a droit à des frais de gestion annuels, hors taxes de vente, comme suit :

Séries	Taux annuel des frais de gestion
Série A	2,25 %
Série F	1,25 %
Série I	–

### 6. Engagements

Le 24 novembre 2021, la Fiducie a conclu un accord de souscription pour un engagement de 4 millions \$ US envers Alinda Infrastructure Fund IV, L.P., et le 5 avril 2022, a augmenté son engagement à 5 millions \$ US. L'engagement peut être appelé à vue au prorata avec d'autres investisseurs. Au 31 décembre 2024, la Fiducie avait un engagement restant de 230 744 \$ US.

### 7. Gestion du risque de capital

Les parts émises et en circulation sont considérées comme le capital de la Fiducie. Le Gestionnaire gère le capital de la Fiducie conformément aux objectifs d'investissement de la Fiducie. La Fiducie n'a pas d'exigences spécifiques de capital imposées de l'extérieur.

# Starlight Private Global Real Assets Trust

## Notes annexes

31 décembre 2024

(En dollars canadiens)

### 8. Gestion des risques financiers

Les activités de la Fiducie l'exposent à divers types de risques associés à ses stratégies d'investissement, instruments financiers et marchés dans lesquels elle investit. Les risques incluent le risque de marché (y compris l'autre risque de prix, le risque de change et le risque de taux d'intérêt), le risque de crédit, le risque de liquidité et le risque de concentration. La Fiducie a établi et maintient une structure de gouvernance qui supervise les activités d'investissement de la Fiducie et surveille le respect de ses objectifs et directives d'investissement déclarés. Ces risques et les pratiques de gestion des risques associées employées par la Fiducie et les Sociétés en commandite du portefeuille public sont abordés ci-dessous.

#### a. Risque de marché

Le risque de marché représente la perte potentielle pouvant être causée par une variation de la juste valeur d'un instrument financier. Les investissements de la Fiducie sont soumis aux fluctuations normales du marché et aux risques inhérents aux investissements dans les actions, les fiducies de placement immobilier (« FPI ») et les marchés mondiaux. Le portefeuille d'investissement des Sociétés en commandite du portefeuille public est suivi quotidiennement par le Gestionnaire de placements.

#### b. Autre risque de prix

L'autre risque de prix est le risque que la juste valeur ou les flux de trésorerie futurs d'un instrument financier fluctuent en raison de variations des prix du marché (autres que celles résultant du risque de taux d'intérêt ou du risque de change) causées par des facteurs spécifiques à un titre, à son émetteur ou à tous les facteurs affectant un marché ou un segment de marché. Les investissements de la Fiducie sont soumis aux fluctuations du marché et aux risques inhérents aux marchés financiers. Le risque maximal résultant des instruments financiers détenus par la Fiducie, y compris celui des Sociétés en commandite du portefeuille public, est déterminé par la juste valeur des instruments financiers. Le Gestionnaire de placements modère ce risque par une sélection soigneuse de titres dans des limites spécifiées, et l'autre risque de prix de la Fiducie est géré par la diversification des placements de la Fiducie. Le Gestionnaire de placements surveille quotidiennement les positions globales sur le marché des Sociétés en commandite du portefeuille public. Au 31 décembre 2024 et au 31 décembre 2023, les expositions globales au marché de la Fiducie, y compris celles des Sociétés en commandite du portefeuille public, étaient les suivantes :

	31 décembre 2024		31 décembre 2023	
	Juste valeur	% du total des actifs nets	Juste valeur	% du total des actifs nets
	\$	%	\$	%
Placements	28 115 998	99,65	28 455 293	99,20
Exposition totale au marché	<b>28 115 998</b>	<b>99,65</b>	<b>28 455 293</b>	<b>99,20</b>

Au 31 décembre 2024, si les prix des titres des Sociétés en commandite du portefeuille public et du portefeuille de placements privé sur les bourses respectives avaient augmenté ou diminué de 5 %, avec toutes les autres variables constantes, les actifs nets totaux auraient augmenté ou diminué d'environ 1 405 800 \$, soit 4,98 % des actifs nets totaux (31 décembre 2023 – 1 422 765 \$ ou 4,96 %).

En pratique, les résultats réels des échanges peuvent différer, et la différence peut être importante.

#### c. Risque de change

Le risque de change est le risque que la valeur des instruments financiers libellés en devises, autres que la monnaie fonctionnelle de la Fiducie et des Sociétés en commandite du portefeuille public, fluctue en raison des variations des taux de change. Les actions sur les marchés étrangers sont exposées au risque de change, car les prix libellés en devises étrangères sont convertis en monnaie fonctionnelle de la Fiducie pour déterminer la juste valeur.

La Fiducie et les Sociétés en commandite du portefeuille public détiennent des actifs et des passifs, y compris des liquidités et des investissements libellés dans des devises autres que le dollar canadien, la monnaie fonctionnelle. La Fiducie est donc exposée au risque de change, car la valeur des titres libellés dans d'autres devises fluctue en raison des variations des taux de change.

# Starlight Private Global Real Assets Trust

## Notes annexes

31 décembre 2024

(En dollars canadiens)

### 8. Gestion des risques financiers (suite)

#### c. Risque de change (suite)

Au 31 décembre 2024 et au 31 décembre 2023, la Fiducie assume indirectement l'exposition au risque de change des Sociétés en commandite du portefeuille public. Le tableau ci-dessous résume l'exposition de la Fiducie au risque de change aux dates indiquées :

#### 31 décembre 2024

Type de monnaie	% du total des actifs nets de la Fiducie	
	Exposition aux devises	
	\$	%
Dollar américain	19 390 457	68,72
Euro	22 773	0,08
Livre sterling	4 105	0,01
Franc suisse	2 188	0,01
<b>Total</b>	<b>19 419 523</b>	<b>68,82</b>

#### 31 décembre 2023

Type de monnaie	% du total des actifs nets de la Fiducie	
	Exposition aux devises	
	\$	%
Dollar américain	17 424 592	60,74
Euro	34 369	0,12
Livre sterling	3 323	0,01
<b>Total</b>	<b>17 462 284</b>	<b>60,87</b>

Au 31 décembre 2024, si le taux de change entre le dollar canadien et les devises étrangères augmentait ou diminuait de 1 %, avec toutes les autres variables constantes, les actifs nets auraient diminué ou augmenté respectivement d'environ 194 195 \$ (31 décembre 2023 – 174 623 \$).

Conformément à la politique de la Fiducie, le Gestionnaire de placements surveille les positions en devises dans le cadre de la constitution globale du portefeuille et peut couvrir les devises.

#### d. Risque de taux d'intérêt

Le risque de taux d'intérêt découle de la possibilité que les variations des taux d'intérêt affectent les flux de trésorerie futurs ou la juste valeur des instruments financiers. Le risque de taux d'intérêt survient lorsque la Fiducie investit dans des instruments financiers porteurs d'intérêt. La Fiducie est exposée au risque que la valeur de ces instruments financiers fluctue en raison des variations des niveaux des taux d'intérêt du marché. Les Sociétés en commandite du portefeuille public investissent dans des actions et des FPI, tandis que le portefeuille privé investit dans l'immobilier privé et les infrastructures. Une hausse des taux d'intérêt augmenterait le coût d'emprunt des immeubles de placement et aurait un effet négatif sur le bénéfice net. La disponibilité du financement et les fluctuations des taux d'emprunt limiteront également la capacité des sociétés immobilières à acquérir des biens attrayants et freineront leurs rendements. Cela impacterait indirectement les distributions et dividendes versés aux Sociétés en commandite du portefeuille public et à la Fiducie.

La majorité des actifs et passifs financiers de la Fiducie et des Sociétés en commandite du portefeuille public n'étaient pas porteurs d'intérêts au 31 décembre 2024 et au 31 décembre 2023. En conséquence, la Fiducie n'est pas soumise à un risque de taux d'intérêt direct important en raison des fluctuations du niveau des taux d'intérêt du marché.

### 8. Gestion des risques financiers (suite)

#### e. *Risque de crédit*

Le risque de crédit est le risque qu'une contrepartie d'un instrument financier ne parvienne pas à se défaire d'une obligation ou d'un engagement qu'elle a conclu avec la Fiducie ou les Sociétés en commandite du portefeuille public. Toutes les transactions sur des titres cotés sont réglées ou payées lors de la livraison par des courtiers agréés. Le risque de crédit lié aux créances associées est considéré comme limité, car la livraison des titres vendus n'est effectuée qu'une fois que le courtier a reçu le paiement. Le paiement est effectué lors d'un achat une fois que les titres ont été reçus par le courtier. L'échange échouera si l'une des parties ne respecte pas ses obligations.

Au 31 décembre 2024 et au 31 décembre 2023, la Fiducie assumait indirectement l'exposition au risque de crédit des Sociétés en commandite du portefeuille public. Les Sociétés en commandite du portefeuille public n'avaient aucun risque de crédit aux 31 décembre 2024 et 31 décembre 2023.

#### f. *Risque de liquidité*

La principale exposition au risque de liquidité de la Fiducie consiste à répondre aux exigences de dépenses et de rachat sur une base mensuelle et trimestrielle. Le Gestionnaire surveille régulièrement les besoins en liquidités. La Fiducie dispose de liquidités quotidiennes avec les Sociétés en commandite du portefeuille public. Le risque de liquidité est géré dans les Sociétés en commandite du portefeuille public en investissant suffisamment d'actifs des Sociétés en commandite du portefeuille public dans des investissements négociés sur un marché actif et qui peuvent être facilement cédés. En outre, la Fiducie, directement ou indirectement via les Sociétés en commandite du portefeuille public, vise à conserver suffisamment de liquidités pour maintenir la liquidité.

Il n'y a aucune garantie qu'un marché de négociation actif pour les investissements existera en permanence, ni que les prix auxquels les titres se négocient reflètent fidèlement leurs valeurs. Un faible volume de transactions pour un titre pourrait rendre difficile la liquidation rapide des avoirs. En outre, la Fiducie ou les Sociétés en commandite du portefeuille public peuvent, de temps à autre, acquérir des titres non cotés ou investir dans des contrats dérivés de gré à gré, qui ne sont pas négociés sur un marché organisé et peuvent être illiquides. Les titres pour lesquels une cotation de marché n'a pas pu être obtenue et qui peuvent être illiquides sont identifiés dans le Tableau du portefeuille de placements. La proportion de titres illiquides par rapport à la VL de la Fiducie est surveillée par le Gestionnaire afin de s'assurer qu'elle n'affecte pas considérablement la liquidité nécessaire pour honorer les obligations financières de la Fiducie. La proportion de titres illiquides par rapport à la VL des Sociétés en commandite du portefeuille public est surveillée par le Gestionnaire de placements afin de s'assurer qu'elle n'affecte pas considérablement la liquidité nécessaire au respect des obligations financières des Sociétés en commandite du portefeuille public.

La Fiducie est exposée à des rachats trimestriels en trésorerie. Cependant, les rachats sont limités à un pourcentage fixe des actifs de la Fiducie, réduisant ainsi les besoins en liquidité de la Fiducie. Les investissements de la Fiducie dans les Sociétés en commandite du portefeuille public sont considérés comme facilement réalisables et très liquides, par conséquent le risque de liquidité de la Fiducie est minimal.

Au 31 décembre 2024, les créateurs et charges à payer de la Fiducie devaient être réglés dans un délai de 90 jours.

Les placements liquides de la Fiducie sont considérés comme dépassant les exigences de rachat et de dépenses.

# Starlight Private Global Real Assets Trust

## Notes annexes

31 décembre 2024

(En dollars canadiens)

### 8. Gestion des risques financiers (suite)

#### g. Risque de concentration

Le risque de concentration résulte de la concentration d'expositions dans la même catégorie, qu'il s'agisse de localisation géographique, de type de produit, de secteur industriel ou de type de contrepartie. Au 31 décembre 2024 et au 31 décembre 2023, l'exposition de la Fiducie au risque de concentration, y compris celle des Sociétés en commandite du portefeuille public, est résumée dans le tableau ci-dessous.

Portefeuille par classification sectorielle	31 décembre 2024	31 décembre 2023
	% du total des actifs nets	% du total des actifs nets
	%	%
Placements privés	98,89	98,28
Immobilier	0,35	0,51
Services publics	0,15	0,14
Soins de santé	0,03	–
Produits industriels	0,07	0,15
Technologies de l'information	0,01	0,01
Énergie	0,07	0,04
Services de communication	0,04	0,01
Finances	0,04	0,06
Autres actifs moins passifs	0,35	0,80
<b>Total</b>	<b>100,00</b>	<b>100,00</b>

### 9. Intérêt dans des entités structurées non consolidées

	31 décembre 2024	
	Juste valeur de l'investissement dans les fonds sous-jacents	Pourcentage de propriété
	\$	%
<b>Entités structurées non consolidées</b>		
Starlight Global Real Estate LP	120 378	<10
Starlight Global Infrastructure LP	133 583	<10
Starlight Canadian Residential Growth Fund (série C)	7 686 731	<1
Mandat privé d'immobilier mondial Starlight (série I)	1 082 827	<2
Unison Midgard Fund LP	6 392 021	<1
NextPower III GP Limited	3 198 246	<1
Alinda Infrastructure Parallel Fund IV, LP	9 541 976	<1
	31 décembre 2023	
	Juste valeur de l'investissement dans les fonds sous-jacents	Pourcentage de propriété
	\$	%
<b>Entités structurées non consolidées</b>		
Starlight Global Real Estate LP	135 017	<67
Starlight Global Infrastructure LP	128 665	<47
Starlight Canadian Residential Growth Fund (série C)	6 791 873	<1
Mandat privé d'infrastructures mondiales Starlight (série I)	1 643 368	<2
Mandat privé d'immobilier mondial Starlight Pool (série I)	2 466 758	<3
Unison Midgard Fund LP	5 561 262	<1
NextPower III GP Limited	2 830 418	<1
Alinda Infrastructure Parallel Fund IV, LP	8 897 642	<12

# Starlight Private Global Real Assets Trust

## Notes annexes

31 décembre 2024

(En dollars canadiens)

---

### 10. Parties liées

#### a. Frais de gestion

Le Gestionnaire, commandité du Gestionnaire de placements et filiale à 100 % de Starlight Group Property Holdings Inc., est le Gestionnaire de la Fiducie et est responsable des activités d'investissement de la Fiducie. Les frais de gestion pour l'exercice clos le 31 décembre 2024 s'élevaient à 404 858 \$ (31 décembre 2023 – 463 455 \$), avec 35 285 \$ de frais impayés dus au Gestionnaire au 31 décembre 2024 (31 décembre 2023 – 34 355 \$).

#### b. Placements

Le Gestionnaire de placements est responsable de fournir des conseils en gestion de placements pour les Sociétés en commandite du portefeuille public. Pour atteindre ses objectifs, la Fiducie investit au moins 20 % du capital net mobilisé dans les Sociétés en commandite du portefeuille public. Au 31 décembre 2024, la juste valeur du montant investi était de 253 961 \$ (31 décembre 2023 – 263 682 \$).

La Fiducie est un commanditaire du Starlight Canadian Residential Growth Fund, dont le commandité est une filiale à 100 % de Starlight Group Property Holdings Inc. Au 31 décembre 2024, la Fiducie détenait un investissement d'une juste valeur de 7 686 731 \$ (31 décembre 2023 – 6 791 873 \$) dans le Starlight Canadian Residential Growth Fund.

Le Gestionnaire de placements est également responsable de la prestation de services de gestion pour le Mandat privé d'immobilier mondial Starlight et le Mandat privé d'infrastructures mondiales Starlight. Au 31 décembre 2024, la Fiducie avait un investissement dans le Mandat privé d'immobilier mondial Starlight pour une juste valeur de 1 082 827 \$ et un investissement nul dans le Mandat privé d'infrastructures mondiales Starlight (31 décembre 2023 – 2 466 758 \$ et 1 643 368 \$).

#### c. Transactions de parts avec des parties liées

Les dirigeants, administrateurs et entités associées au Gestionnaire investissent de temps à autre dans des parts dans le cours normal des activités, sur la même base que les investisseurs sans lien de dépendance. Au 31 décembre 2024, le Gestionnaire, y compris les dirigeants, administrateurs et entités associées, possédait 472 664 parts (31 décembre 2023 – 515 384).

### 11. Fiscalité

La Fiducie est considérée comme une fiducie de fonds commun de placement en vertu de la *Loi de l'impôt sur le revenu* (Canada). Tous les revenus nets de la Fiducie aux fins fiscales et les appréciations du capital nettes réalisées chaque année seront distribués aux détenteurs de parts de sorte qu'aucun impôt sur le revenu ne soit dû par la Fiducie. En conséquence, la Fiducie n'enregistre pas d'impôts sur le revenu. Puisque la Fiducie n'enregistre pas d'impôts sur le revenu, l'avantage fiscal des pertes en capital et autres qu'en capital n'a pas été reflété dans l'état de la situation financière en tant qu'actif d'impôt différé. Dans certaines circonstances, la Fiducie peut distribuer un remboursement du capital. Un remboursement de capital n'est pas imposable pour les détenteurs de parts mais réduit le coût de base des parts détenues par le détenteur de la part.

Au 31 décembre 2024, la Fiducie comptait 1 260 793 \$ de pertes en capital non utilisées sans date d'expiration et 1 495 291 \$ de pertes autres qu'en capital pouvant être reportées en avant (31 décembre 2023 – 1 260 793 \$ et 1 193 065 \$).

## INFORMATIONS SUR LA SOCIÉTÉ

### GESTIONNAIRE DE PLACEMENTS

STARLIGHT INVESTMENTS CAPITAL LP

1400 – 3280 Bloor Street West

Centre Tower

Toronto (Ontario) M8X 2X3

### AUDITEUR

Deloitte S.E.N.C.R.L./s.r.l.

Bay Adelaide East

8 Adelaide Street West, Suite 200

Toronto (Ontario) M5H 0A9

### DÉPOSITAIRE ET AGENT DE TRANSFERT

Fiducie RBC Services aux investisseurs

155 Wellington Street West

Toronto (Ontario) M5V 3L3

### Conseil d'administration et comité d'audit

LEONARD DRIMMER <sup>(1)</sup>

Administrateur indépendant

GLEN HIRSH

Administrateur, président du conseil d'administration

HARRY ROSENBAUM <sup>(1)</sup>

Administrateur indépendant

DENIM SMITH <sup>(1)</sup>

Administrateur indépendant

<sup>(1)</sup> Membre du comité d'audit

### Équipe de direction

DENNIS MITCHELL

Directeur général et chef des placements

GRAEME LLEWELLYN

Directeur financier et chef de l'exploitation

---

# Starlight Private Global Real Assets Trust

**Rapport de gestion**

**31 décembre 2024**

31 mars 2025

---

DISCUSSION ET ANALYSE DE LA DIRECTION .....	3
PRUDENCE CONCERNANT LES ÉNONCÉS PROSPECTIFS.....	3
MODE DE PRÉSENTATION .....	4
APERÇU ET OBJECTIFS DE PLACEMENTS .....	4
STRATÉGIE DE PLACEMENTS .....	5
RESTRICTIONS DE PLACEMENTS .....	5
DÉCLARATION DE FIDUCIE .....	7
ORGANISATION ET GESTION DE LA FIDUCIE .....	7
RÉSUMÉ DU PORTEFEUILLE.....	9
PORTEFEUILLE PUBLIC .....	13
PORTEFEUILLE PRIVÉ .....	15
FAITS SAILLANTS DU T4 2024 .....	17
FAITS SAILLANTS FINANCIERS ET OPÉRATIONNELS .....	18
ANALYSE DU RENDEMENT FINANCIER.....	18
DÉPENSES GÉNÉRALES ET ADMINISTRATIVES .....	20
DÉPENSES ACCUMULÉES.....	20
PASSIFS .....	20
CAPITAUX PROPRES .....	20
LIQUIDITÉ ET DÉPENSES EN CAPITAL.....	21
TRANSACTIONS ENTRE PARTIES LIÉES ET ACCORDS IMPORTANTS .....	22
ACCORDS AVEC STARLIGHT CAPITAL.....	22
RÉSUMÉ DES HONORAIRES ET DÉPENSES.....	22
RISQUES ET INCERTITUDES.....	24
RISQUES LIÉS AUX PARTS.....	33
UTILISATION DES ESTIMATIONS .....	33
POLITIQUES COMPTABLES SIGNIFICATIVES .....	34
CONTRÔLES ET PROCÉDURES DE DIVULGATION ET CONTRÔLES INTERNES SUR LA DIVULGATION FINANCIÈRE .....	34
INFORMATIONS SUR LA SOCIÉTÉ .....	36

## **DISCUSSION ET ANALYSE DE LA DIRECTION**

Le Rapport de gestion de la Starlight Private Global Real Assets Trust (la « Fiducie »), une fiducie de placements établie en tant que fiducie en vertu des lois de la province de l'Ontario conformément à une déclaration de fiducie modifiée et reformulée effective le 20 août 2021, doit être lue conjointement avec les états financiers audités annuels de la Fiducie pour l'exercice clos le 31 décembre 2024 et les états financiers audités annuels pour l'exercice clos le 31 décembre 2023, ainsi que les notes annexes. Ces documents sont disponibles sur [www.starlightcapital.com](http://www.starlightcapital.com) et sur SEDAR+ à [www.sedarplus.ca](http://www.sedarplus.ca).

Certaines périodes utilisées dans ce rapport de gestion sont utilisées de manière interchangeable, telles que trois et douze mois terminés respectivement le 31 décembre 2024 (« T4 2024 » et « 2024 »), ainsi que trois et douze mois terminés respectivement le 31 décembre 2023 (« T4 2023 » et « 2023 »). Dans ce rapport, « nous », « nos » et « notre » font référence à Starlight Investments Capital GP Inc. (le « Gestionnaire ») et Starlight Investments Capital LP (le « Gestionnaire de placements ») et, en collaboration avec le Gestionnaire, « Starlight Capital »).

Des informations supplémentaires concernant la Fiducie, y compris la notice annuelle de la Fiducie, sont disponibles sur SEDAR+ à [www.sedarplus.ca](http://www.sedarplus.ca).

## **PRUDENCE CONCERNANT LES ÉNONCÉS PROSPECTIFS**

Certains énoncés contenus dans ce rapport de gestion constituent des énoncés prospectifs au sens des lois canadiennes sur les valeurs mobilières. Les énoncés prospectifs sont fournis dans le but d'aider le lecteur à comprendre le rendement financier, la position financière et les flux de trésorerie de la Fiducie au moment et pour les périodes closes à certaines dates, ainsi que de présenter des informations sur les attentes et plans actuels de la direction concernant l'avenir. Les lecteurs sont avertis que ces énoncés peuvent ne pas être appropriés à d'autres fins. Les énoncés prospectifs peuvent concerner les résultats futurs, le rendement, l'effet des taux d'intérêt et de l'inflation ainsi que d'autres facteurs qui influencent généralement les marchés sur les résultats ou rendements futurs, les réalisations, événements, perspectives ou occasions pour la Fiducie, l'industrie immobilière ou l'industrie des infrastructures, et peuvent inclure des énoncés concernant la situation financière, le portefeuille de placements, la stratégie d'entreprise, les budgets, les coûts prévus, les résultats financiers, les impôts, les plans et objectifs de ou impliquant la Fiducie. Dans certains cas, les énoncés prospectifs peuvent être repérés par des termes tels que « peut », « pourrait », « va », « pourrait », « devrait », « voudrait », « s'attendre », « planifier », « anticiper », « croire », « intention », « chercher », « viser », « estimer », « cibler », « objectif », « projeter », « prédire », « prévoir », « potentiel », « continuer », « probable », ou le négatif de celui-ci ou d'autres expressions similaires suggérant des résultats ou événements futurs.

Les énoncés prospectifs impliquent des risques et incertitudes connus ou inconnus, qui peuvent être généraux ou spécifiques et qui donnent lieu à la possibilité que les attentes, prévisions, projections ou conclusions ne soient pas exactes, que les hypothèses ne soient pas correctes et que les objectifs, buts stratégiques et priorités ne soient pas atteints. Une variété de facteurs, dont beaucoup échappent au contrôle de la Fiducie, influencent les opérations, le rendement et les résultats de la Fiducie et de son activité, et pourraient faire en sorte que les résultats réels diffèrent de manière importante des attentes actuelles concernant les événements ou résultats estimés ou anticipés. Ces facteurs incluent, sans s'y limiter, les risques liés aux parts de série A (« parts de série A »), de série B (« parts de série B »), de série C (« parts de série C »), de série F (« parts de série F ») ou de série I (« parts de série I ») de la Fiducie (collectivement les « Parts ») et tout risque lié à la Fiducie et à son activité, y compris les incertitudes entourant les taux d'intérêt, l'inflation, et d'autres facteurs qui influencent les marchés en général ainsi que les effets potentiels défavorables ou la perception de ses effets sur les marchés mondiaux, les économies mondiales et la Fiducie. Voir « Risques et incertitudes ». Il est conseillé au lecteur de prendre en compte les facteurs, incertitudes et événements

potentiels avec soin, et de ne pas se fier excessivement aux énoncés prospectifs, car rien ne garantit que les résultats réels seront compatibles avec ces énoncés prospectifs.

Les informations contenues dans les énoncés prospectifs sont basés sur certaines hypothèses importantes appliquées pour tirer une conclusion ou faire une prévision ou une projection, y compris la perception par la direction des tendances historiques, des conditions actuelles et des développements futurs attendus, ainsi que d'autres considérations jugées appropriées dans les circonstances, notamment les suivantes : le Gestionnaire et/ou un affilié du Gestionnaire continuera son implication en tant que Gestionnaire de la Fiducie conformément aux termes de l'Accord de gestion (tel que défini ici); le Gestionnaire de placements ou une filiale du Gestionnaire de placements poursuivra son implication en tant que gestionnaire de portefeuille de Starlight Global Real Estate LP et de Starlight Global Infrastructure LP conformément aux termes de l'Accord de gestion de placements (tel que défini ici); et les risques mentionnés ci-dessus, collectivement, n'auront pas d'incidence importante sur la Fiducie. Bien que la direction considère ces hypothèses raisonnables sur la base des informations actuellement disponibles, elles pourraient se révéler incorrectes compte tenu de cette période sans précédent d'incertitude, incluant les répercussions de l'inflation élevée, la guerre en Ukraine, la guerre Israël-Hamas à Gaza, des enjeux liés à la politique américaine et l'attente d'un ralentissement de l'économie mondiale sur les activités et les rendements de la Fiducie, y compris la capacité de la Fiducie à rester liquide et à payer ses distributions trimestrielles.

Les énoncés prospectifs concernent uniquement des événements ou des informations à la date à laquelle elles sont faites dans ce rapport de gestion. Sauf indication contraire dans les lois canadiennes applicables sur les valeurs mobilières, la Fiducie n'a aucune obligation de mettre à jour ou de réviser publiquement des énoncés prospectifs, que ce soit à la suite de nouvelles informations, d'événements futurs ou autrement, après la date à laquelle les déclarations sont faites ou pour refléter des événements imprévus.

## **MODE DE PRÉSENTATION**

Les états financiers audités annuels de la Fiducie pour les exercices clos le 31 décembre 2024 et 2023 ont été préparés conformément aux normes comptables IFRS telles qu'é émises par l'International Accounting Standards Board (« IASB »). La monnaie de présentation de la Fiducie est le dollar canadien.

## **APERÇU ET OBJECTIFS DE PLACEMENTS**

La Fiducie est une fiducie de placements établie en vertu des lois de la province de l'Ontario conformément à une déclaration de fiducie (DDF) modifiée et reformulée effective le 20 août 2021. Starlight Global Real Estate LP est une Société en commandite constituée conformément à un accord de Société en commandite daté du 20 avril 2020, régi par les lois de la province de l'Ontario. Starlight Global Infrastructure LP est une société en commandite constituée conformément à un accord de Société en commandite daté du 20 avril 2020, régi par les lois de la province de l'Ontario. La Fiducie obtient une exposition à des titres publics grâce à ses placements dans Starlight Global Real Estate LP et Starlight Global Infrastructure LP (les « Sociétés en commandite du portefeuille public »).

Les Sociétés en commandite du portefeuille public détiennent des portefeuilles mondiaux gérés activement de titres immobiliers et d'infrastructures (le « portefeuille public »). En plus du portefeuille public, la Fiducie investit également dans un portefeuille privé de biens immobiliers canadiens et d'actifs d'infrastructures mondiaux (le « portefeuille privé », et avec le portefeuille public, le « portefeuille »).

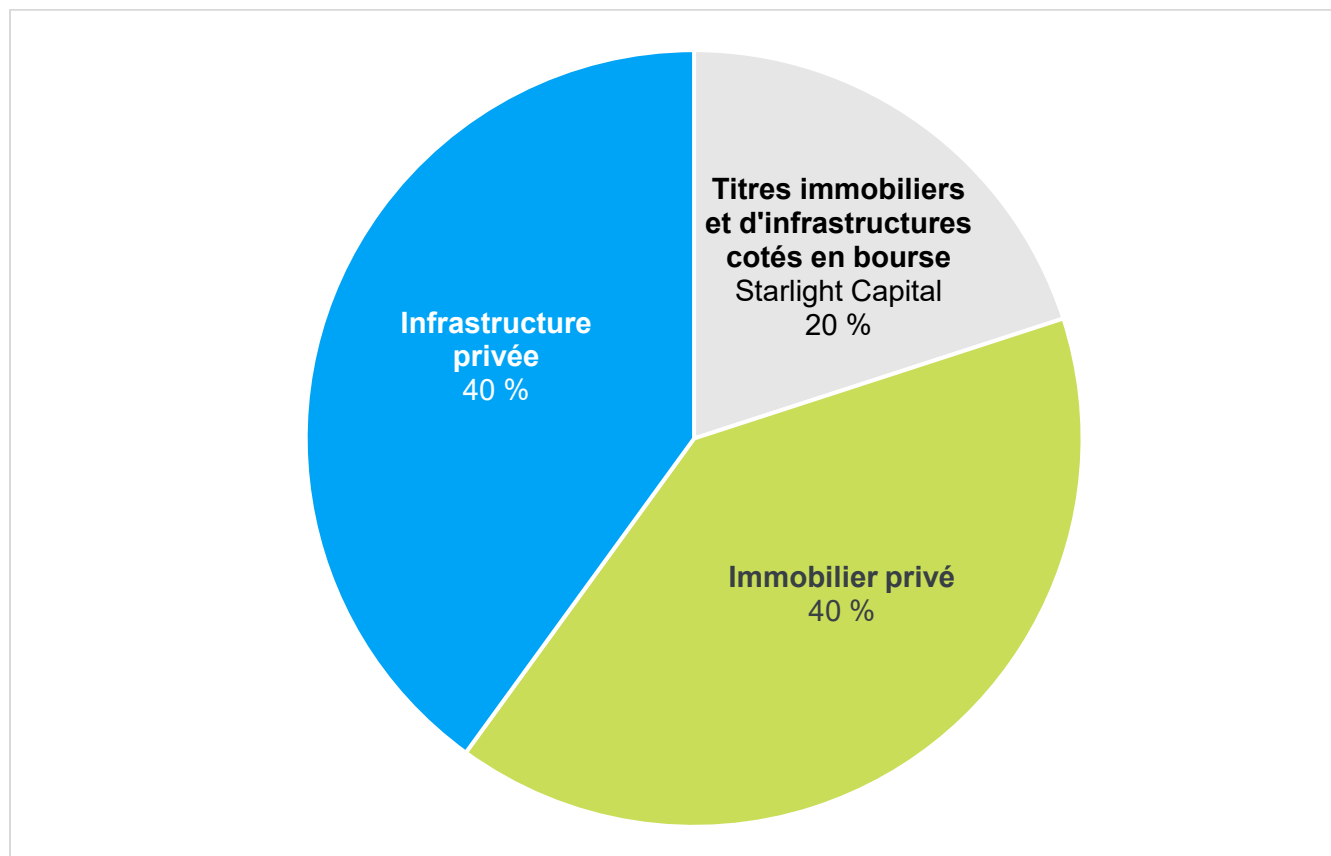
L'adresse enregistrée de la fiducie est 3280 Bloor Street West, Centre Tower, bureau 1400, Toronto, Ontario M8X 2X3. RBC Service aux investisseurs agit en tant que dépositaire et administrateur de la Fiducie. La Fiducie est actuellement offerte en parts libellées en dollars canadiens.

Les objectifs de la Fiducie sont de fournir aux détenteurs de parts (les « détenteurs de parts ») des distributions de trésorerie stables et une appréciation du capital à long terme grâce à une exposition à des actifs immobiliers de qualité institutionnelle dans les secteurs mondiaux de l'immobilier et des infrastructures.

Starlight Capital cherche à repérer des placements potentiels pour la Fiducie en utilisant sa philosophie de placement de placements ciblés dans des entreprises. Les critères fondamentaux d'investissement sur lesquels elle se concentre sont les flux de trésorerie disponibles récurrents, les actifs irremplaçables qui permettent à une entreprise de résister à la concurrence et de générer des rendements plus élevés sur le capital, une faible dette et une équipe de direction solide. Le résultat est la concentration de portefeuilles que Starlight Capital s'attend à voir générer de meilleurs rendements ajustés au risque à long terme.

## **STRATÉGIE DE PLACEMENTS**

Pour atteindre ses objectifs, la Fiducie n'investit pas moins de 20 % du capital net levé dans les Sociétés en commandite du portefeuille public, qui détiennent un portefeuille mondial activement géré de titres immobiliers et d'infrastructures, ciblant principalement les émetteurs des pays de l'Organisation de coopération et de développement économiques (« OCDE »). La Fiducie investit également jusqu'à 80 % de la valeur liquidative (« VL ») dans des biens immobiliers mondiaux et des actifs d'infrastructures mondiaux dans le portefeuille privé.



## RESTRICTIONS DE PLACEMENTS

La Fiducie est soumise aux restrictions de placements énoncées ci-dessous qui, entre autres, limitent les titres que la Fiducie peut acquérir pour le Portefeuille. Les restrictions de placements de la Fiducie ne peuvent être modifiées sans l'approbation des détenteurs de parts lors d'une réunion convoquée à cet effet. Les restrictions de placements de la Fiducie prévoient que la Fiducie ne peut pas :

- (i) acheter des titres, autres que ceux d'émetteurs publics et privés opérant dans, ou qui tirent une part significative de leurs revenus ou bénéfices, des secteurs résidentiel et commercial mondial ainsi que du secteur mondial des infrastructures;
- (ii) investir plus de 80 % (au moment de l'investissement) de ses actifs totaux dans des titres d'émetteurs privés (autres que les titres des Sociétés en commandite du portefeuille public ou d'autres filiales détenues à 100 %);
- (iii) investir plus de 20 % (au moment de l'investissement) de ses actifs totaux dans des titres de tout émetteur unique autre que (a) les titres émis ou garantis par le gouvernement du Canada ou une province ou territoire de celui-ci, ou les titres émis ou garantis par le gouvernement américain ou ses agences et organismes, (b) les Sociétés en commandite du portefeuille public, ou (c) des filiales détenues à 100 %;
- (iv) effectuer un investissement ou une activité qui ferait en sorte que la Fiducie ne soit pas considérée comme une « fiducie de fonds commun de placement » au sens de la *Loi de l'impôt sur le revenu* (Canada) (la « *Loi de l'impôt sur le revenu* »), ou qui entraînerait la transformation en une « fiducie intermédiaire de placement déterminée » au sens de la *Loi de l'impôt sur le revenu*;
- (v) emprunter de l'argent ou employer toute autre forme de levier dans le portefeuille public supérieur à 50 % de la VL des Sociétés en commandite du portefeuille public; obtenir un effet de levier dans le portefeuille privé supérieur à 75 % de la juste valeur marchande (au moment de l'investissement) de tout bien immobilier direct détenu dans le portefeuille privé, directement ou indirectement via un véhicule d'investissement, ou supérieur à 90 % de la juste valeur marchande (au moment de l'investissement) de toute infrastructure directe détenue dans le portefeuille privé, directement ou indirectement via un véhicule d'investissement;
- (vi) émettre des parts privilégiées avec un prix de rachat global de parts privilégiées supérieur à 25 % de la VL de la Fiducie, lesquelles après avoir été émises ne constituent pas un effet de levier aux fins de (v) ci-dessus;
- (vii) avoir une position vendeur, sauf pour des fins de couverture, directement ou indirectement via les Sociétés en commandite du portefeuille public, dépassant 50 % des actifs totaux de la Fiducie selon une évaluation quotidienne à la valeur de marché;
- (viii) détenir ou acquérir un intérêt en tant que membre d'une société de personnes, sauf si la responsabilité de la Fiducie en tant que membre de cette société de personnes est limitée par l'effet de la loi applicable au sens du paragraphe 253.1(1) de la *Loi sur l'impôt*;
- (ix) investir ou détenir (a) des titres ou une participation dans toute entité non résidente, un intérêt dans ou un droit ou une option d'acquérir ces biens, ou un intérêt dans une société de personnes détenant un tel bien si la Fiducie (ou la société de personnes) serait tenu d'inclure des montants importants de revenus conformément à l'article 94.1 de la *Loi sur l'impôt*, (b) un intérêt dans une fiducie (ou une société de personnes détenant un tel intérêt) qui obligerait la fiducie (ou la société de personnes) à déclarer un revenu

lié à cet intérêt conformément aux règles de l'article 94.2 de la *Loi sur l'impôt*, ou (c) tout intérêt dans une fiducie non résidente (ou une société de personnes détenant un tel intérêt) autre qu'une « fiducie étrangère exonérée » aux fins de l'article 94 de la *Loi sur l'impôt*; et

- (x) conclure tout accord (y compris l'acquisition de titres pour le portefeuille) dont le résultat est un « accord de location de dividendes » aux fins de la Loi sur l'impôt ou s'engager dans un prêt de titres qui ne constitue pas un « accord de prêt de titres » aux fins de la Loi sur l'impôt.

Si une restriction en pourcentage sur l'investissement ou l'utilisation des actifs mentionnée ci-dessus est respectée au moment de la transaction, les modifications ultérieures de la valeur marchande de l'investissement ou du total des actifs de la Fiducie ne seront pas considérées comme une violation de la restriction [sauf pour les restrictions des paragraphes (iv), (ix) ou (x) ci-dessus]. Si la Fiducie reçoit d'un émetteur des droits de souscription pour acheter des titres de cet émetteur, et si la Fiducie exerce ces droits de souscription à un moment où les détentions de portefeuille de titres de cet émetteur dépasseraient autrement les limites énoncées ci-dessus, cela ne constituera pas une violation si, avant la réception des titres à l'exercice de ces droits, la Fiducie a vendu au moins autant de titres de la même catégorie et valeur que cela permettrait de respecter la restriction.

Les opérations des Sociétés en commandite du portefeuille public sont soumises aux termes de leurs documents de constatation qui prévoient, entre autres, que les Sociétés en commandite du portefeuille public fonctionnent conformément aux restrictions de placements énoncées ci-dessus [sauf la restriction du paragraphe (viii) ci-dessus].

## **DÉCLARATION DE FIDUCIE**

Les directives de placements de la Fiducie sont définies dans la DDF. Une copie de ce document est disponible sur demande par tous les détenteurs de parts et peut également être consultée sur [www.starlightcapital.com](http://www.starlightcapital.com) ou SEDAR+ à [www.sedarplus.ca](http://www.sedarplus.ca).

À la date de la présente, la Fiducie observait à tous les égards importants l'ensemble des directives de placements de la DDF.

## **ORGANISATION ET GESTION DE LA FIDUCIE**

### **LE GESTIONNAIRE**

Le Gestionnaire, commandité du Gestionnaire de placements et filiale à 100 % de Starlight Group Property Holdings Inc., est le Gestionnaire de la Fiducie et est responsable de fournir les services de gestion exigés par la Fiducie, y compris, entre autres, de fournir des dirigeants et certains fiduciaires à la Fiducie (les « Fiduciaires »). Le siège social du gestionnaire est situé au 3280 Bloor Street West, Centre Tower, Suite 1400, Toronto (Ontario) Canada, M8X 2X3.

Pour une description de l'accord de gestion, voir « Transactions et accords entre parties liées – Accords avec Starlight Capital ».

### **LE GESTIONNAIRE DE PLACEMENTS**

Le Gestionnaire de placements, une filiale à 100 % de Starlight Group Property Holdings Inc., est le Gestionnaire de placements des Sociétés en commandite du portefeuille public. Le Gestionnaire de placements est responsable des décisions de placements du portefeuille public.

Pour une description de l'accord de gestion, voir « Transactions et accords entre parties liées – Accords avec Starlight Capital ».

**Starlight Private Global Real Assets Trust**

Rapport de gestion

Pour l'exercice clos le 31 décembre 2024

**FIDUCIAIRES ET DIRIGEANTS**

Voici les noms, villes, provinces ou États et pays de résidence de chacun des personnes qui sont les fiduciaires et dirigeants de la Fiducie et leurs principales professions au cours des cinq dernières années.

<b>Nom, province ou État et pays de résidence</b>	<b>Position/titre<sup>(1)</sup></b>	<b>Principales occupations au cours des cinq dernières années</b>
Leonard Drimmer <sup>(2)</sup> Toronto, Ontario	Administrateur indépendant	Président et directeur général, Property Vista Software Inc.
Glen Hirsh Toronto, Ontario	Administrateur, président du conseil d'administration	Chef des opérations, Starlight Group Properties Holdings Inc.
Graeme Llewellyn <sup>(1)</sup> Toronto, Ontario	Directeur du gestionnaire et directeur financier et chef de l'exploitation de la Fiducie	Directeur financier et directeur des opérations, Starlight Investments Capital LP
Dennis Mitchell <sup>(1)</sup> Toronto, Ontario	Directeur du gestionnaire, directeur général et chef des placements de la Fiducie	Directeur général et chef des placements, Starlight Investments Capital LP
Harry Rosenbaum <sup>(2)</sup> Toronto, Ontario	Fiduciaire indépendant	Directeur, The Great Gulf Group of Companies Directeur, Starlight U.S. Multi-Family (n° 2) Core Plus Fund Fiduciaire, Starlight U.S. Residential Fund Fiduciaire, Northview Fund
Denim Smith <sup>(2)</sup> Toronto, Ontario	Fiduciaire indépendant	Directeur général, Banque d'investissement (immobilier), Ventum Financial Corp. Fiduciaire, Starlight Western Canada Multi-Family (n° 2) Fund Directeur général, Banque d'investissement immobilière Laurentian Bank Securities

Remarques :

- (1) Les personnes agissant en tant que dirigeants de la Fiducie ne sont pas employées par la Fiducie ni par aucune de ses filiales, mais sont plutôt des employés du Gestionnaire et fournissent des services à la Fiducie au nom du Gestionnaire, conformément à l'Accord de gestion.
- (2) Membre du Comité d'audit.

**Starlight Private Global Real Assets Trust**  
 Rapport de gestion  
 Pour l'exercice clos le 31 décembre 2024

**DÉPOSITAIRE**

Le dépositaire de la Fiducie est RBC Services aux investisseurs de Toronto, Ontario, conformément à un contrat daté du 12 décembre 2018. Le dépositaire a la garde physique des titres du portefeuille de la Fiducie. L'engagement du dépositaire pour la Fiducie peut être résilié soit par le Gestionnaire de placements, soit par le dépositaire par un instrument écrit livré ou envoyé par la poste, cette résiliation prenant effet au moins 90 jours après la date de remise, sauf si une période différente est convenue par écrit par les parties.

**RÉSUMÉ DU PORTEFEUILLE**

Au 31 décembre 2024, le portefeuille de la Fiducie comprenait des parts des deux Sociétés en commandite du portefeuille public et cinq placements dans le portefeuille privé :

Nombre de titres	Description	Coût moyen	Juste valeur	% de l'actif net
12 037	Starlight Global Infrastructure LP	123 486 \$	133 583 \$	0,47 %
13 236	Starlight Global Real Estate LP	131 819	120 378	0,43 %
	Alinda Infrastructure Parallel Fund IV, L.P.	6 396 888	9 541 976	33,82 %
	NextPower III GP Limited	2 567 921	3 198 246	11,34 %
55 000	Starlight Canadian Residential Growth Fund (série C)	3 469 828	7 686 731	27,24 %
76 291	Mandat privé d'immobilier mondial Starlight (série I)	733 423	1 082 827	3,84 %
	Unison Midgard Fund LP	4 111 153	6 392 021	22,65 %
<b>Total</b>		<b>17 534 518 \$</b>	<b>28 155 762 \$</b>	<b>99,79 %</b>

Au 31 décembre 2023, le portefeuille de la Fiducie comprenait des parts des deux Sociétés en commandite du portefeuille public et six placements dans le portefeuille privé :

Nombre de titres	Description	Coût moyen	Juste valeur	% de l'actif net
12 037	Starlight Global Infrastructure LP	123 486 \$	128 665 \$	0,45 %
13 236	Starlight Global Real Estate LP	131 819	135 017	0,47 %
	Alinda Infrastructure Parallel Fund IV, L.P.	6 588 239	8 897 642	31,02 %
	NextPower III GP Limited	2 677 474	2 830 418	9,86 %
55 000	Starlight Canadian Residential Growth Fund (série C)	3 504 479	6 791 873	23,68 %
131 090	Mandat privé d'infrastructures mondiales Starlight (série I)	1 399 848	1 643 368	5,73 %
184 103	Mandat privé d'immobilier mondial Starlight (série I)	1 740 712	2 466 758	8,60 %
	Unison Midgard Fund LP	4 111 153	5 561 262	19,39 %
<b>Total</b>		<b>20 277 211 \$</b>	<b>28 455 003 \$</b>	<b>99,20 %</b>

**Starlight Private Global Real Assets Trust**  
 Rapport de gestion  
 Pour l'exercice clos le 31 décembre 2024

## Rendement de la Fiducie

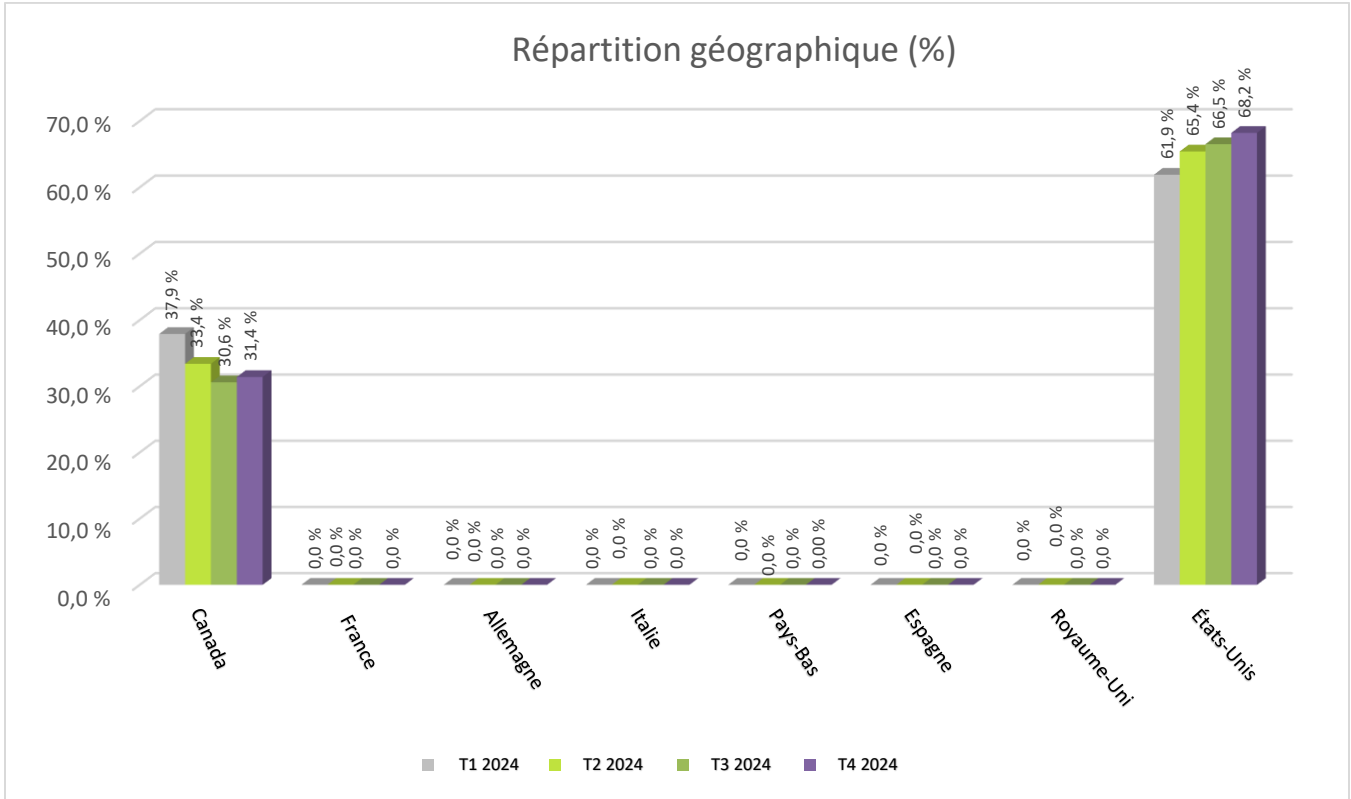
	T4 2024	T4 2023	2024	2023
<b>Fiducie – Parts de série F</b>	<b>4,6 %</b>	<b>1,5 %</b>	<b>12,6 %</b>	<b>-0,3 %</b>
<b>Indice S&amp;P Global Infrastructure (\$ CA)</b>	<b>-3,6 %</b>	<b>8,2 %</b>	<b>25,5 %</b>	<b>3,9 %</b>
<b>Indice FTSE EPRA/NAREIT Developed Total Return (\$ CA)</b>	<b>3,8 %</b>	<b>12,7 %</b>	<b>11,2 %</b>	<b>7,8 %</b>
<b>Indice de référence mixte</b>	<b>0,1 %</b>	<b>10,5 %</b>	<b>18,3 %</b>	<b>6,0 %</b>

Source : Bloomberg LLP. L'indice de référence mixte est représenté à 50 % par l'indice FTSE EPRA Nareit Developed Total Return (\$ CA) et à 50 % par l'indice S&P Global Infrastructure (\$ CA).

Le Gestionnaire de placements a déployé des capitaux dans un portefeuille diversifié de titres immobiliers et d'infrastructures mondiaux cotés en bourse, en plus d'investir dans Starlight Canadian Residential Growth Fund (« Starlight Residential Fund »), Unison Midgard Fund LP (« Unison LP »), NextPower III GP Limited (« NextPower »), Alinda Infrastructure Parallel Fund IV, L.P. (« Alinda LP ») et le Mandat privé d'immobilier mondial Starlight (« Mandat privé d'immobilier mondial Starlight »). Au quatrième trimestre 2024, la Fiducie a réduit ses placements dans le portefeuille privé principalement pour financer les rachats trimestriels. Au 31 décembre 2024, le portefeuille public détenait 63 positions (31 décembre 2023 – 53 positions), avec 18 entreprises augmentant en moyenne leurs dividendes ou distributions de 6,7 % au cours de la période de trois mois close le 31 décembre 2024 et 48 sociétés augmentant en moyenne leurs dividendes ou distributions de 8,5 % en 2024.

Les répartitions géographiques et sectorielles du portefeuille de placements de la Fiducie au 31 décembre 2024 sont indiquées ci-dessous :

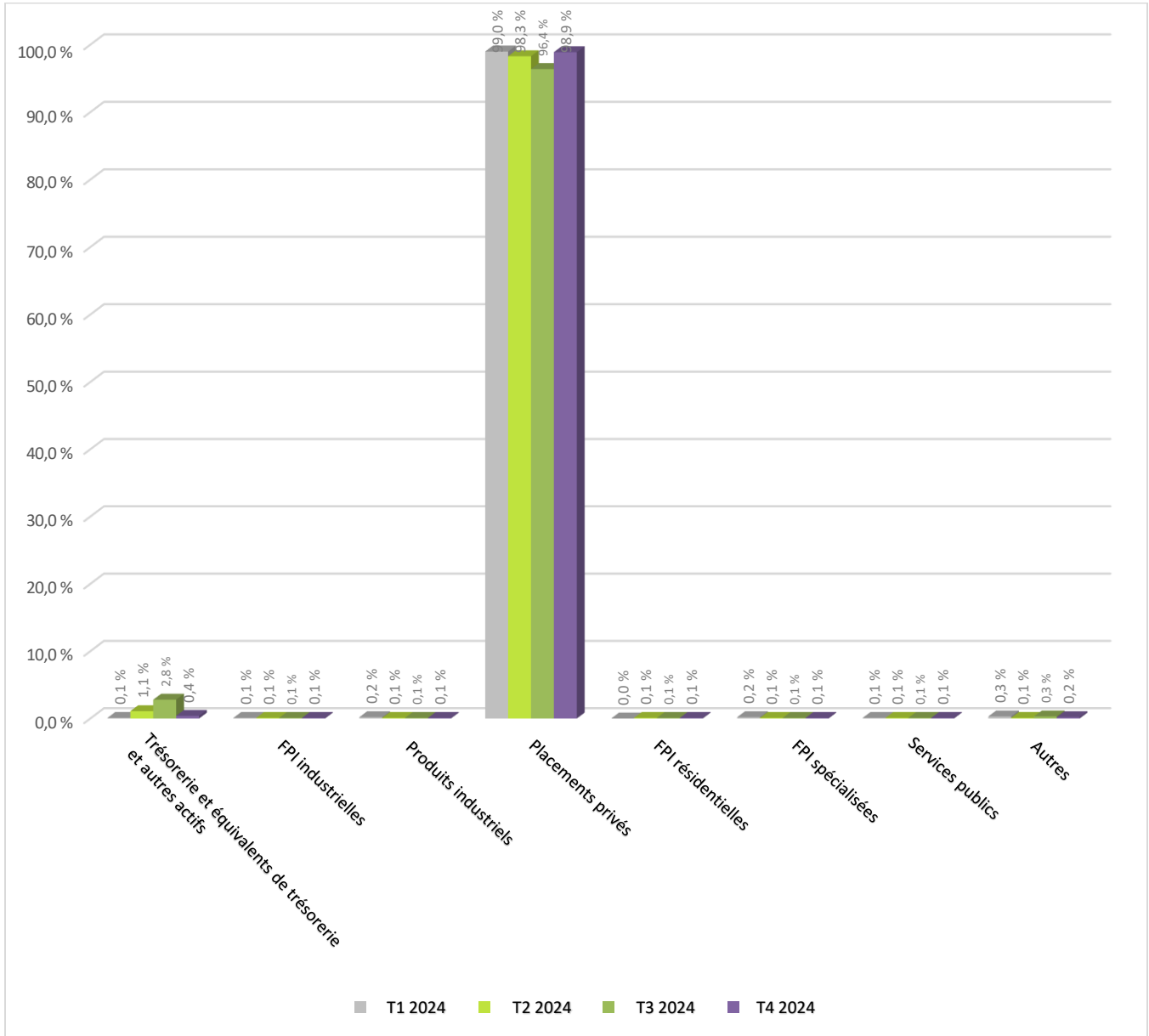
**Répartition géographique (%)\***



\* Exclut la trésorerie et équivalents de trésorerie. Les placements privés ont été classés au Canada en fonction du domicile de la personne morale.

**Starlight Private Global Real Assets Trust**  
 Rapport de gestion  
 Pour l'exercice clos le 31 décembre 2024

**Répartition sectorielle (%)**



## PORTEFEUILLE PUBLIC

Au quatrième trimestre 2024 et en 2024, les rendements du portefeuille public se chiffraient à -1,6 % et -2,8 % (au quatrième trimestre 2023 : 8,2 % et 2023 : 4,3 %). Au quatrième trimestre 2024 et en 2024, les rendements des indices de référence mixtes étaient respectivement de 0,1 % et 18,3 % (quatrième trimestre 2023 : 10,5 % et 2023 : 6,0 %). En décembre 2024, les dirigeants de la Federal Reserve Bank (3<sup>e</sup> baisse de taux en 2024) et de la Banque du Canada (6<sup>e</sup> baisse de taux en 2024) ont continué à baisser les taux d'intérêt, car les attentes étaient que l'inflation resterait proche des niveaux cibles et que les inquiétudes concernant l'économie augmentaient. Les attentes en évolution rapide, la baisse continue des taux d'intérêt ainsi que l'écart entre les taux de la Banque du Canada et de la Federal Reserve Bank ont entraîné une baisse importante de la valeur du dollar canadien par rapport au dollar américain ainsi qu'une volatilité importante du taux de change en 2024.

### Portefeuille public - Encaissement à la hausse et à la baisse

	2024		Depuis le lancement	
	Encaissement des hausses	Encaissement des baisses	Encaissement des hausses	Encaissement des baisses
Indice S&P Global Infrastructure TR	48,9 %	135,9 %	73,8 %	103,5 %
Indice FTSE EPRA/NAREIT Developed TR	53,0 %	122,1 %	78,3 %	87,3 %
Indice de référence mixte	53,9 %	193,3 %	86,6 %	113,1 %

Source : Bloomberg LP & Starlight Capital. Le portefeuille public est représenté par les Sociétés en commandite du portefeuille public. L'indice de référence mixte est représenté à 50 % par l'indice FTSE EPRA Nareit Developed Total Return (\$ CA) et à 50 % par l'indice S&P Global Infrastructure (\$ CA). Les ratios d'encaissement des hausses sont calculés en prenant le rendement mensuel du portefeuille public durant les mois où l'indice de référence a eu un rendement positif, puis en le divisant par le rendement de référence durant ce même mois. Les ratios d'encaissement des baisses sont calculés en prenant le rendement mensuel du portefeuille public durant les périodes de rendement négatif des indices de référence et en le divisant par le rendement de référence.

Les répartitions géographiques surpondérées au Canada et aux États-Unis ainsi que la sous-pondération à l'Europe continentale ont été maintenues au cours du quatrième trimestre 2024. La diminution de la pondération des placements privés au quatrième trimestre 2024 est principalement due à la vente de placements privés pour financer les rachats trimestriels. Au quatrième trimestre 2024, les positions de trésorerie dans les Sociétés en commandite du portefeuille public ont augmenté à 3,0 % de la VL (31 décembre 2023 – 0,1 %). Les répartitions sectorielles importantes au quatrième trimestre 2024 comprenaient les secteurs de l'énergie et des services publics (pondération moyenne du portefeuille de 14,4 % et de 28,6 % respectivement) du côté infrastructures, ainsi que les fiducies de placement immobilier (« FPI ») et les FPI de détail (pondération moyenne de portefeuille de 17,3 % et de 17,7 %, respectivement) du côté immobilier. Le Gestionnaire de placements est arrivé à ces répartitions sous-sectorielles en examinant le rendement des entreprises individuelles lors des périodes de turbulence sur les marchés, leur liquidité bilan et les perspectives du Gestionnaire de placements pour leurs secteurs sous-jacents.

Le Gestionnaire anticipait que le dollar américain s'apprécierait face à la plupart des autres monnaies, alors que la croissance mondiale ralentissait et que le Canada devrait réduire les taux d'intérêt plus agressivement que les États-Unis. En conséquence, le Gestionnaire a choisi de ne pas couvrir cette exposition au cours du quatrième trimestre 2024. Tout au long du trimestre, l'incertitude quant au nombre et au rythme des baisses de taux d'intérêt a persisté. En octobre, le dollar américain a baissé de 1,8 % face au dollar canadien, reflétant un rebond plus fort que prévu des indicateurs économiques canadiens et apaisant les inquiétudes de récession à l'échelle mondiale. À la fin du quatrième trimestre, il restait probable que le Canada mettrait en place des baisses de taux d'intérêt plus rapides et plus profondes que les

## Starlight Private Global Real Assets Trust

Rapport de gestion

Pour l'exercice clos le 31 décembre 2024

États-Unis. Le Gestionnaire de placements continue de conserver sa flexibilité dans l'ajustement des couvertures de change en fonction de ses perspectives pour le dollar canadien.

Les Sociétés en commandite du portefeuille public peuvent conclure des contrats de change à terme pour échanger un montant fixe de dollars américains contre des dollars canadiens chaque mois afin de réduire l'exposition du portefeuille public aux fluctuations du taux de change dollar canadien/dollar américain. Au 31 décembre 2024, les Sociétés en commandite du portefeuille public avaient 0 % (31 décembre 2023 – 0 %) de leurs actifs nets investis dans des contrats à terme en devises étrangères.

Au 31 décembre 2024, les Sociétés en commandite du portefeuille public avaient 100 % (31 décembre 2023 – 100 %) de leurs actifs nets investis en actions et 0 % en titres à revenu fixe (31 décembre 2023 – 0 %). Les dix principales participations effectives des Sociétés en commandite du portefeuille public au 31 décembre 2024 étaient :

Nombre de parts	Description	Coût moyen (\$)	Juste valeur (\$)	% de l'actif net
28	American Tower Corporation, catégorie A	3 611	7 389	0,03 %
25	SBA Communications Corporation	7 402	7 529	0,03 %
170	Annaly Capital Management Inc.	4 764	4 477	0,02 %
150	Bloom Energy Corporation	2 755	4 788	0,02 %
66	Boardwalk Real Estate Investment Trust	4 748	4 257	0,02 %
99	Capital Power Corporation	3 803	6 285	0,02 %
283	Chartwell Retirement Residences	3 551	4 273	0,02 %
40	Cogent Communications Holdings Inc.	3 189	4 419	0,02 %
378	Dream Industrial Real Estate Investment Trust	4 694	4 460	0,02 %
175	Healthpeak Properties Inc.	4 766	5 092	0,02 %
<b>Total</b>		<b>43 283 \$</b>	<b>52 969 \$</b>	<b>0,22 %</b>

Deux des principaux contributeurs au rendement des Sociétés en commandite du portefeuille public au quatrième trimestre 2024 ont été Bloom Energy Corp. (« Bloom Energy »), avec un rendement total de 123,9 %, et Capital Power Corp. (« Capital Power ») affichant un rendement total de 30,9 %<sup>1</sup>.

Bloom Energy a constitué l'un des meilleurs acteurs de la période en signant son premier contrat avec une grande société d'électricité, American Electric Power Company Inc., pour jusqu'à 1 GW de piles à combustible. Les serveurs de Bloom offrent la fiabilité dont les clients ont besoin, et ils ont le potentiel d'augmenter leur capacité à fabriquer davantage de piles à combustible. Les dirigeants de Bloom continuent de discuter avec les exploitants de pipelines au sujet de partenariats pour des solutions énergétiques.

Capital Power a tiré profit des attentes des investisseurs quant à une nouvelle demande pour alimenter les centres de données en Alberta. La province de l'Alberta a fourni une mise à jour avec jusqu'à 12 projets de centres de données en attente nécessitant plus de 7 GW de demande potentielle d'électricité. Capital Power dispose actuellement d'une offre excédentaire dans ses centrales, qui peuvent être mises en service rapidement et ne seraient pas aussi intensives en capital que d'autres constructions de centres de données.

Boardwalk REIT a constitué principal détracteur au rendement du Fonds ce trimestre, alors que les FPI multifamiliales canadiennes faisaient face à une nouvelle crainte des investisseurs. Bien que les caractéristiques fondamentales à long

<sup>1</sup> Source : Bloomberg LP

terme du secteur restent solides, le sentiment des investisseurs s'est affaibli en raison des pressions persistantes sur l'accessibilité financière et de l'incertitude autour de la politique d'immigration future. En outre, la relative sous-performance de Boardwalk a été aggravée par la modération des attentes de croissance locative sur des marchés clés et une sensibilité accrue aux fluctuations des taux d'intérêt. Malgré ces défis à court terme, nous continuons de considérer la solide exécution opérationnelle de l'entreprise et le potentiel de hausse de la valeur sur le marché comme un soutien à la création de valeur à long terme. La récente mise à jour préliminaire opérationnelle du quatrième trimestre de Boardwalk est restée neutre, avec une croissance moyenne des loyers du marché stable malgré une période de location saisonnièrement plus lente. Alors que l'occupation moyenne s'est stabilisée à 97,8 %, la croissance moyenne des loyers en novembre a augmenté de 1,5 % par rapport au troisième trimestre, dépassant les tendances historiques. Compte tenu du récent recul, nous surveillons de près l'action et pensons que les évaluations actuelles pourraient offrir une opportunité de tirer parti de la réaction exagérée du marché, positionnant ainsi le Fonds pour tirer avantage d'une reprise éventuelle.

## **PORTEFEUILLE PRIVÉ**

### **Starlight Residential Fund <sup>2</sup>**

La Fiducie est un commanditaire dans les parts de la série C du Starlight Residential Fund. L'objectif du Starlight Residential Fund est d'acquérir et de détenir des actifs immobiliers à valeur ajoutée et opportunistes dans le secteur canadien des immeubles multifamiliaux. Les immeubles de placement sont initialement enregistrés à la juste valeur, c'est-à-dire le prix d'achat incluant toutes les dépenses directement attribuables. Les immeubles de placement sont ensuite mesurés à la juste valeur principalement en utilisant la méthode du bénéfice d'exploitation net capitalisé, qui applique un taux de capitalisation aux flux de trésorerie futurs stabilisés des immeubles de placement.

Au 31 décembre 2024, le Starlight Residential Fund possède 5 228 suites réparties dans 39 établissements situés dans les centres économiques de Toronto, Ottawa, du sud-ouest de l'Ontario et de Vancouver/Victoria et autour de ces centres. Le Starlight Residential Fund poursuit sa stratégie, déployant plus de 59 millions \$ pour améliorer les espaces communs et repositionner 1 537 suites depuis son lancement. Le regroupement de la base d'actifs dans les principales zones métropolitaines de l'Ontario et de la Colombie-Britannique permet au Starlight Residential Fund de tirer parti des économies d'échelle et de portée. Grâce à ces placements et à la croissance du bénéfice d'exploitation net, la juste valeur du portefeuille a augmenté d'environ 593 millions \$, ce qui représente un taux de rendement interne brut non réalisé de 19,4 % depuis le lancement.

### **Unison LP <sup>3</sup>**

La Fiducie est un Commanditaire d'Unison LP, dont le gestionnaire est Unison Investment Management, LLC (« Unison »). L'objectif de placement d'Unison LP est de créer de la valeur pour ses investisseurs principalement dans le cadre des placements stratégiques activement gérés dans les accords Unison LP et d'autres actifs d'investissement. Unison met en œuvre son objectif d'investissement grâce à son investissement dans Unison REIT. Dans le cadre de l'élaboration des accords Unison LP, Unison applique un processus d'investissement propriétaire et des critères d'admissibilité. Tous les placements sont mesurés à leur juste valeur. La méthode d'évaluation principale employée par Unison LP est le modèle des flux de trésorerie actualisés réalisé par son agent d'évaluation Grant Thornton.

Au 30 septembre 2024, Unison LP détenait 5 031 placements dans 30 États américains. Unison LP reste forte avec la conclusion de 6 nouveaux accords d'investissement et la réalisation de 50 autres accords d'investissement. Unison LP a affiché un taux de rendement interne (« TRI ») net de -2,7 % au troisième trimestre 2024 et un TRI net sur un an de

<sup>2</sup> Source : Starlight Canadian Residential Growth Fund, rapport aux investisseurs, au 31 décembre 2024.

<sup>3</sup> Source : Unison Investment Management, LLC, rapport aux investisseurs, au 30 septembre 2024.

6,6 %. Depuis sa création, Unison LP a enregistré un gain global sur les placements réalisés de 66,9 %, avec un TRI combiné au niveau des actifs de 22,8 % à ce jour.

#### **NextPower <sup>4</sup>**

La Fiducie est un commanditaire du NextPower III GP Limited Fund. L'objectif de NextPower est d'offrir des rendements d'investissement à long terme attrayants aux investisseurs en créant un portefeuille international diversifié de centrales solaires photovoltaïques (« PV »), principalement en acquérant des projets solaires photovoltaïques neufs avec possibilité de financement pour le développement et la construction, bien que des actifs opérationnels ayant un historique puissent être envisagés. NextPower prévoit d'investir dans des centrales solaires basées dans les pays de l'OCDE.

Les immeubles de placement sont initialement enregistrés à la juste valeur, c'est-à-dire le prix d'achat incluant toutes les dépenses directement attribuables. Les immeubles de placement sont généralement détenus au coût pendant la phase de construction et sont ensuite mesurés à la juste valeur, principalement à l'aide de modèles des flux de trésorerie actualisés. Au 30 septembre 2024, 64 % du portefeuille est opérationnel et 36 % des actifs sont en construction ou en développement. NextPower disposait de 9 actifs opérationnels, trois en construction (tous partiellement opérationnels) et trois actifs en pré-construction (dont un partiellement en construction). NextPower poursuit sa stratégie avec une capacité de portefeuille attendue de 1 394 mégawatts de pic (« MWp »).

Au troisième trimestre 2024, l'évaluation du portefeuille a diminué de 2,8 millions \$ pour atteindre 895,3 millions \$, tous les actifs en construction progressant conformément aux attentes. La baisse de valeur était principalement due aux coûts d'exploitation du financement et aux coûts d'investissement au cours du trimestre.

#### **Alinda LP <sup>5</sup>**

La Fiducie est un commanditaire d'Alinda LP. Alinda Capital Partners LLC est la première gestionnaire d'infrastructures aux États-Unis et l'une des pionnières mondiales dans la création de cette classe d'actifs. L'objectif d'Alinda LP est l'appréciation du capital à long terme et le revenu courant par l'acquisition, la détention, le financement, le refinancement et la cession de placements dans les infrastructures et d'actifs associés. Alinda LP devrait se concentrer sur quatre à cinq placements dans les infrastructures de transport et logistique, les infrastructures liées aux services publics et les infrastructures numériques en Amérique du Nord (70 %) et en Europe (30 %).

Alinda LP a effectué quatre placements en Amérique du Nord et un investissement au Royaume-Uni; deux dans les infrastructures de transport, un dans les infrastructures liées aux services publics, un dans l'infrastructure des réseaux en fibre numérique et un dans le transport maritime. Alinda LP a produit un TRI net de 18,4 % depuis sa création, avec un rendement annuel en espèces d'environ 11,1 % depuis sa création. Les placements sont initialement détenus au coût et sont ensuite mesurés à la juste valeur principalement en utilisant des modèles des flux de trésorerie actualisés.

#### **Mandat privé d'immobilier mondial Starlight**

La Fiducie est détenteur de parts de la série I du Mandat privé d'immobilier mondial Starlight, dont le gestionnaire est Starlight Capital. L'objectif de placement du Mandat privé d'immobilier mondial Starlight est d'atteindre une appréciation du capital à long terme et un revenu courant régulier en investissant à l'échelle mondiale dans des placements immobiliers privés ainsi que dans les FPI et titres de fonds propres de sociétés participant au secteur résidentiel et commercial. Le Mandat privé d'immobilier mondial Starlight investit jusqu'à 80 % de ses actifs dans un portefeuille mondial de placements immobiliers privés et un minimum de 20 % dans des FPI cotées mondialement en bourse. La juste valeur des actifs et passifs financiers négociés sur les marchés actifs (comme les titres négociables en bourse) est basée sur le cours de

<sup>4</sup> Source : NextPower, rapport aux investisseurs, au 30 septembre 2024.

<sup>5</sup> Source : Alinda, rapport aux investisseurs, au 30 septembre 2024.

**Starlight Private Global Real Assets Trust**  
Rapport de gestion  
Pour l'exercice clos le 31 décembre 2024

clôture à la date de clôture. Pour les instruments pour lesquels il n'existe pas de marché actif, le Mandat privé d'immobilier mondial Starlight peut utiliser des modèles de tarification fournis par une partie externe ou développés à l'interne, généralement basés sur des méthodes et techniques d'évaluation généralement reconnues comme standards dans le secteur.

Au 31 décembre 2024, le Mandat privé d'immobilier mondial Starlight a investi dans quatre placements privés avec une exposition au secteur canadien des immeubles multifamiliaux, au secteur américain du logement unifamilial, aux tours cellulaires américaines et a une exposition à un portefeuille mondial de titres publics immobiliers. Les rendements du Mandat privé d'immobilier mondial Starlight, série I, pour le quatrième trimestre 2024 et depuis sa création, étaient respectivement de 2,5 % et de 11,5 %. La performance du quatrième trimestre 2024 a été principalement portée par les rendements positifs de ses placements privés et le renforcement du dollar américain.

## FAITS SAILLANTS DU T4 2024

### PLACEMENTS DU PORTEFEUILLE

Au 31 décembre 2024, la Fiducie avait un placement de 253 961 \$ (31 décembre 2023 – 263 682 \$) dans les deux Sociétés en commandite du portefeuille public et de 27 901 801 \$ dans cinq placements dans le portefeuille privé (31 décembre 2023 – 28 191 321 \$). Les Sociétés en commandite du portefeuille public avaient 63 placements pour une valeur marchande effective de 214 197 \$ en titres immobiliers et infrastructures mondiaux cotés en bourse.

### DISTRIBUTIONS

Le 27 mars 2025, Starlight Capital a annoncé les distributions trimestrielles 2025 aux détenteurs de parts enregistrées de 0,1523 \$ par part de la série A, de 0,1546 \$ par part de la série F et de 0,1575 \$ par part de la série I (2024 – 0,1523 \$ par part de la série A, 0,1546 \$ par part de la série F et 0,1575 \$ par part de la série I, respectivement. En outre, les distributions déclarées comprenaient une composante financée par le plan de réinvestissement de distribution (« PRD ») de la Fiducie, qui permet aux détenteurs de parts de choisir de réinvestir les distributions en espèces dans leur série respective de parts à la VL.

Au 31 décembre 2024, la Fiducie a déclaré quatre distributions de 0,1523 \$ par part de la série A, soit un total de 0,6092 \$ par part de la série A, quatre distributions de 0,1546 \$ par part de la série F pour un total de 0,6184 \$ par part de la série F et quatre distributions de 0,1575 \$ par part de la série I, soit une distribution totale de 0,6300 \$ par part de la série I.

Le tableau suivant montre le montant des distributions déclarées, des distributions non monétaires dans le cadre du PRD et des distributions en espèces versées par la Fiducie.

<b>Exercice clos le 31 décembre 2024</b>	<b>Série A</b>	<b>Série F</b>	<b>Série I</b>	<b>Total</b>
Distributions déclarées	1 372 \$	1 531 535 \$	67 \$	<b>1 532 974 \$</b>
Moins : PRD	(65)	(34 507)	(67)	<b>(34 639)</b>
Distributions en espèces versées	<b>1 307 \$</b>	<b>1 497 028 \$</b>	<b>– \$</b>	<b>1 498 335 \$</b>
<b>Exercice clos le 31 décembre 2023</b>	<b>Série A</b>	<b>Série F</b>	<b>Série I</b>	<b>Total</b>
Distributions déclarées	1 368 \$	1 781 931 \$	64 \$	<b>1 783 363 \$</b>
Moins : PRD	(62)	(16 938)	(63)	<b>(17 063)</b>
Distributions en espèces versées	<b>1 306 \$</b>	<b>1 764 993 \$</b>	<b>1 \$</b>	<b>1 766 300 \$</b>

**Starlight Private Global Real Assets Trust**  
Rapport de gestion  
Pour l'exercice clos le 31 décembre 2024

---

### **RACHAT DES PARTS**

Le 31 mars 2023, 65 275 parts de la série F ont été rachetées dans le cadre du rachat trimestriel à une VL de 11,3484 \$ pour un produit total de 740 767 \$.

Le 30 juin 2023, 172 368 parts de la série F ont été rachetées dans le cadre du rachat trimestriel à une VL de 10,9985 \$ pour un produit total de 1 895 794 \$.

Le 30 septembre 2023, 160 372 parts de la série F ont été rachetées dans le cadre du rachat trimestriel à une VL de 11,3049 \$ pour un produit total de 1 812 989 \$.

Le 31 décembre 2023, 124 341 parts de la série F ont été rachetées dans le cadre du rachat trimestriel à une VL de 11,0687 \$ pour un produit total de 1 376 290 \$.

Le 31 mars 2024, 19 527 parts de la série F ont été échangées dans le cadre du rachat trimestriel à une VL de 11,157 \$ pour un produit total de 217 865 \$.

Le 30 juin 2024, 66 296 parts de la série F ont été échangées dans le cadre du rachat trimestriel à une VL de 11,558 \$ pour un produit total de 766 251 \$.

Le 30 septembre 2024, 33 939 parts de la série F ont été rachetées dans le cadre du rachat trimestriel à une VL de 11,435 \$ pour un produit total de 388 103 \$.

Le 31 décembre 2024, 28 952 parts de la série F ont été rachetées dans le cadre du rachat trimestriel à une VL de 11,7195 \$ pour un produit total de 339 298 \$.

### **FAITS SAILLANTS FINANCIERS ET OPÉRATIONNELS**

	Au 31 décembre 2024	Au 31 décembre 2023
Actifs courants	<b>29 038 585 \$</b>	30 560 648 \$
Passifs courants	<b>823 755</b>	1 875 635
Actifs nets attribuables aux détenteurs de parts rachetables par série		
Série A	<b>25 562</b>	24 749
Série F	<b>28 187 903</b>	28 659 042
Série I	<b>1 365</b>	1 222
	<b>28 214 830 \$</b>	28 685 013 \$

## ANALYSE DU RENDEMENT FINANCIER

Le rendement financier et les résultats d'exploitation de la Fiducie pour la période de trois mois close les 31 décembre 2024 et 2023 sont résumés ci-dessous :

	Période de trois mois close le 31 décembre 2024	Période de trois mois close le 31 décembre 2023
Gain (perte) d'investissement	1 548 896 \$	370 881 \$
Dépenses	(178 363)	(147 212)
Revenu net d'investissement (perte)	1 370 533	223 669
Augmentation (diminution) des actifs nets attribuables aux détenteurs de parts rachetables	<b>1 370 533 \$</b>	<b>223 669 \$</b>

Le rendement financier et les résultats d'exploitation de la Fiducie pour les exercices clos les 31 décembre 2024 et 2023 sont résumés ci-dessous :

	Exercice clos le 31 décembre 2024	Exercice clos le 31 décembre 2023
Gain (perte) d'investissement	<b>3 381 696 \$</b>	808 333 \$
Dépenses	<b>(642 368)</b>	(703 162)
Revenu net d'investissement (perte)	<b>2 739 328</b>	105 171
Augmentation (diminution) des actifs nets attribuables aux détenteurs de parts rachetables	<b>2 739 328 \$</b>	105 171 \$

## DÉPENSES GÉNÉRALES ET ADMINISTRATIVES

Les dépenses générales et administratives comprennent des éléments tels que les honoraires juridiques et d'audit, les honoraires des fiduciaires, les frais de relations avec les investisseurs, les primes d'assurance des fiduciaires et des dirigeants, ainsi que d'autres dépenses générales et administratives liées à l'exploitation de la Fiducie. Les frais de gestion à payer au gestionnaire sont également inclus dans les frais généraux et administratifs. Les frais de gestion payés ou exigibles au Gestionnaire au quatrième trimestre 2024 étaient de 35 285 \$ (quatrième trimestre 2023 – 107 293 \$). Voir la section « Transactions et accords entre parties liées – Accords avec Starlight Capital ».

## DÉPENSES ACCUMULÉES

Au 31 décembre 2024, la Fiducie comptait 110 882 \$ en créiteurs et charges à payer (31 décembre 2023 – 88 347 \$).

## PASSIFS

### LEVIER

La Fiducie peut obtenir un levier allant jusqu'à 50 % de la VL des Sociétés en commandite du portefeuille public via une facilité de marge. En outre, le portefeuille privé peut obtenir un levier allant jusqu'à 75 % de la juste valeur marchande de tout bien immobilier direct détenu dans le portefeuille privé, directement ou indirectement, via un véhicule d'investissement. Le portefeuille privé peut également obtenir un levier allant jusqu'à 90 % de la juste valeur marchande de toute infrastructure directe détenue dans le portefeuille privé, directement ou indirectement, via un véhicule d'investissement.

Au 31 décembre 2024 et au 31 décembre 2023, la Fiducie ne disposait d'aucun levier.

## CAPITAUX PROPRES

La Fiducie avait les parts suivantes en circulation de série A, série F et série I aux 31 décembre 2024 et 31 décembre 2023 :

	31 décembre 2024		31 décembre 2023	
	Parts en circulation	Actifs nets attribuables aux porteurs de parts rachetables (\$)	Parts en circulation	Actifs nets attribuables aux porteurs de parts rachetables (\$)
Série A	2 255	25 562	2 248	24 749
Série F	2 386 531	28 187 903	2 532 254	28 659 042
Série I	110	1 365	105	1 222

La Fiducie a les parts suivantes en circulation au 3 février 2025 de série A, série F et série I :

Série	Série A	Série F	Série I
	2 255	2 386 531	110

## LIQUIDITÉ ET DÉPENSES EN CAPITAL

### LIQUIDITÉ

Les flux de trésorerie provenant des placements représentent la principale source de liquidités pour les distributions de fonds et les dépenses de la Fiducie. La trésorerie de la Fiducie provenant des placements dépend du niveau de distribution de ses placements, des taux de change en devises étrangères et de la réalisation des appréciations de capital sur ses placements. La baisse de ces facteurs peut affecter négativement les flux de trésorerie d'exploitation nets de la Fiducie et nécessite donc que les distributions et dépenses soient payées à partir du retour de capital par la vente de placements.

Le Gestionnaire de placements gère la liquidité du portefeuille public afin de pouvoir répondre aux besoins de liquidité des Sociétés en commandite du portefeuille public et de la Fiducie. Une discussion plus détaillée de ces risques se trouve dans la section « Risques et incertitudes » de la notice annuelle de la Fiducie datée du 31 mars 2025. Voir aussi « Risques et incertitudes ».

La Fiducie s'attend à pouvoir honorer toutes ses obligations, y compris les distributions aux porteurs de parts et les dépenses au fur et à mesure qu'elles sont engagées. La Fiducie dispose de plusieurs sources de financement pour remplir ses engagements, notamment : (i) les flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation; (ii) le portefeuille de placements; (iii) l'émission de capitaux propres; et (iv) la capacité à mettre en œuvre une facilité de marge.

Lorsque les fiduciaires déterminent que la Fiducie ne dispose pas de la trésorerie suffisante pour effectuer le paiement du montant total de toute distribution déclarée payable, ou autrement rendue payable, à la date d'échéance de ce paiement, ou pour toute autre raison ne peut pas payer la distribution en espèces, ou que les fiduciaires choisissent autrement à l'égard d'une telle distribution à la seule et absolue discrétion des fiduciaires, le paiement sera distribué aux détenteurs de parts sous forme de parts supplémentaires, ou de fractions de parts, si nécessaire ou souhaitable, dont la valeur est égale à la différence entre le montant de cette distribution déclaré payable et le montant en espèces que les fiduciaires ont déterminé comme disponible pour le paiement de cette distribution. Ces parts supplémentaires seront

**Starlight Private Global Real Assets Trust**  
Rapport de gestion  
Pour l'exercice clos le 31 décembre 2024

émises en fonction de l'intérêt proportionnel de chaque série et par rapport à cette série, au prorata du nombre de parts détenues à l'enregistrement par ce détenteur à cette date. Ces parts supplémentaires seront émises conformément aux exemptions applicables en vertu des lois sur les valeurs mobilières applicables, aux exemptions discrétionnaires accordées par les autorités de réglementation des valeurs mobilières compétentes ou à un dépôt de prospectus ou un dépôt similaire. Immédiatement après une distribution proportionnelle au prorata de ces parts à tous les détenteurs de parts au titre du paiement de toute distribution sans effet sur la trésorerie, le nombre de parts en circulation sera consolidé afin que chaque titulaire de parts conserve, après la consolidation, le même nombre de parts qu'il détenait avant la distribution sans effet sur la trésorerie.

### **FLUX DE TRÉSORERIE**

Le tableau suivant détaille les variations de la trésorerie et des équivalents de trésorerie :

	Période de trois mois close les		Exercice clos les	
	31 décembre 2024	31 décembre 2023	31 décembre 2024	31 décembre 2023
Flux de trésorerie provenant des (affectés aux) activités d'exploitation	11 077 \$	1 642 700 \$	5 121 259 \$	5 410 105 \$
Flux de trésorerie provenant des (affectés aux) activités de financement	<b>(387 423)</b>	(2 254 634)	<b>(4 295 580)</b>	(7 278 098)
Augmentation (diminution) de la trésorerie	<b>(376 346)</b>	(611 934)	<b>825 679</b>	(1 867 993)
Variation nette du profit (de la perte) de change latent sur la trésorerie	<b>3 353</b>	(176)	<b>3 350</b>	-
Trésorerie au début de la période	<b>1 214 639</b>	624 727	<b>12 617</b>	1 880 610
<b>Trésorerie à la fin de la période</b>	<b>841 646 \$</b>	12 617 \$	<b>841 646 \$</b>	12 617 \$

Les flux de trésorerie affectés aux activités d'exploitation représentent principalement l'achat de placements, les produits des placements, les distributions reçues des partenariats, les dépenses de la Fiducie ainsi que les gains et pertes nets réalisés et latents sur les placements.

Les flux de trésorerie provenant des activités de financement résultent des distributions, des rachats et de l'émission de parts. Voir « Capitaux propres ».

### **ENGAGEMENTS**

Le 24 novembre 2021, la Fiducie a conclu un accord de souscription pour un engagement de 4 millions \$ US envers Alinda Infrastructure Fund IV, L.P., et le 5 avril 2022, a augmenté l'engagement à 5 millions \$ US. L'engagement peut être appelé à la demande au prorata avec d'autres investisseurs. Au 31 décembre 2024, la Fiducie avait un engagement restant de 230 744 \$ US.

### **TRANSACTIONS ENTRE PARTIES LIÉES ET ACCORDS IMPORTANTS**

Starlight Capital est considérée comme une partie liée à la Fiducie, car Starlight Capital est contrôlée par un détenteur important de parts qui détient plus de 10 % de la Fiducie.

### **ACCORDS AVEC STARLIGHT CAPITAL**

Conformément à l'Accord de gestion daté du 13 décembre 2018 (« Accord de gestion »), le Gestionnaire gère les activités de la Fiducie, y compris en prenant toutes les décisions concernant les activités de la Fiducie qui sont conseillées ou compatibles avec la réalisation des objectifs de la Fiducie, la gestion des affaires de la Fiducie, la gestion des actifs de la Fiducie, et fournit des services de conseil, de gestion de placements et administratifs à la Fiducie. La Fiducie est

administrée et gérée par le directeur général et chef des placements de la Fiducie, ainsi que par son directeur financier et directeur de l'exploitation, en plus de l'équipe expérimentée de professionnels de la gestion de placements de Starlight Capital.

L'Accord de gestion, sauf résiliation conformément à ses dispositions de résiliation, restera en vigueur jusqu'à la liquidation ou la dissolution de la Fiducie.

Conformément à l'Accord de gestion des placements daté du 13 décembre 2018 (« Accord de gestion des placements »), le Gestionnaire de placements gère les activités des Sociétés en commandite du portefeuille public, y compris la prise de toutes les décisions concernant leur portefeuille de placements conformément aux objectifs d'investissement, à la stratégie d'investissement et aux restrictions d'investissement de la Fiducie, en utilisant l'effet de levier et en fournissant des services administratifs aux Sociétés en commandite du portefeuille public. Les Sociétés en commandite du portefeuille public sont administrées et exploitées par le directeur général et chef des placements de Starlight Capital, son directeur financier et directeur de l'exploitation, ainsi que par l'équipe chevronnée de professionnels de la gestion de placements de Starlight Capital.

L'Accord de gestion des placements, sauf résiliation conformément à ses dispositions de résiliation, restera en vigueur jusqu'à la liquidation ou la dissolution de la Fiducie.

## **RÉSUMÉ DES HONORAIRES ET DÉPENSES**

### ***FRAIS DE GESTION***

Conformément à l'Accord de gestion, le Gestionnaire a droit à des frais de gestion annuels de 2,25 % pour la série A et de 1,25 % pour la série F de la capitalisation boursière de la Fiducie, basée sur la VL de la Fiducie, plus le prix de rachat total des parts privilégiées en circulation calculés et accumulés quotidiennement et payés mensuellement par la Fiducie à terme échu. Les frais de gestion pour les parts de série I sont négociés et payés directement par ces porteurs de parts et non par la Fiducie. Tous les honoraires à payer lors de la délégation des responsabilités du Gestionnaire au Gestionnaire de placements seront négociés et seront payés à même les honoraires du Gestionnaire et ne comporteront pas de frais supplémentaires pour la Fiducie. Les frais de gestion sur les parts de la série A et de la série F pour la période close le 31 décembre 2024 s'élevaient à 404 858 \$ (31 décembre 2023 – 463 455 \$) dont 35 285 \$ en frais accumulés impayés dus au Gestionnaire au 31 décembre 2024 (31 décembre 2023 – 34 355 \$).

### ***HONORAIRES DE RENDEMENT***

Conformément à l'Accord de gestion des placements, le Gestionnaire de placements a droit à une redevance annuelle égale au produit du nombre moyen pondéré de chacune des parts des Sociétés en commandite du portefeuille public en circulation à la date de calcul pour cette année, et de 15 % de (A), le montant par lequel la somme de :

- (i) la VL des parts des Sociétés en commandite du portefeuille public à la fin de cet exercice (calculée avant de prendre en compte les honoraires de rendement des Sociétés en commandite du portefeuille public payables pour l'exercice), plus,
  - (ii) le montant total des distributions versées par les Sociétés en commandite du portefeuille public à la Fiducie au cours de cet exercice, le cas échéant, divisé par le nombre pondéré de parts des Sociétés en commandite du portefeuille public en circulation durant cet exercice.
- dépasse (B) le plus grand de :
- a. le point maximal (tel que défini ci-dessous), et
  - b. le montant seuil (tel que défini ci-dessous).

Le « point maximal » pour un exercice signifie le plus élevé de : (a) 10 \$, et (b) la VL la plus élevée par part applicable déterminée au dernier jour ouvrable de tout exercice précédent, moins le montant total des distributions versées sur la série applicable durant tous les exercices immédiatement précédents, le cas échéant, pour lesquels aucuns frais de rendement n'ont été versés divisé par le nombre moyen pondéré de parts de cette série en circulation durant ces exercices. Le montant de la limite pour tout exercice de la Fiducie désigne un montant égal au produit de : (a) la VL par part applicable le dernier jour ouvrable de l'exercice précédent, et (b) 108 % (le « montant seuil »). Les honoraires de rendement effectifs à payer au 31 décembre 2024 étaient de 0 \$ (31 décembre 2023 – 0 \$).

### ***DÉPENSES D'EXPLOITATION***

La Fiducie rembourse le Gestionnaire pour tous les frais et dépenses raisonnables et nécessaires à la charge que le Gestionnaire a encourus dans le cadre de l'exécution des services décrits dans l'Accord de gestion, ainsi que certaines dépenses spécifiées accessoires aux opérations du Gestionnaire, y compris les déplacements au nom de la Fiducie.

Les Sociétés en commandite du portefeuille public remboursent au Gestionnaire de placements tous les coûts et dépenses raisonnables et nécessaires engagés par le Gestionnaire de placements en lien avec l'exécution des services décrits dans l'Accord de gestion des placements, ainsi que certaines dépenses spécifiées accessoires aux opérations du Gestionnaire de placements.

Chaque série de parts est responsable des dépenses spécifiquement liées à cette série et d'une part proportionnelle des dépenses communes à toutes les séries.

Au 31 décembre 2024, 35 285 \$ en frais de gestion à payer étaient inclus dans les crédettes et charges à payer au Gestionnaire (31 décembre 2023 – 34 355 \$). En outre, le Gestionnaire de placements a payé 75 597 \$ des dépenses d'exploitation de la Fiducie, inclus dans les comptes fournisseurs et les passifs accrus, qui sont récupérables auprès de la Fiducie (31 décembre 2023 – 53 992 \$).

### **RISQUES ET INCERTITUDES**

Il existe certains risques inhérents à un investissement dans les titres de la Fiducie et dans ses activités. Les risques et incertitudes sont divulgués ci-dessous, dans le Rapport de gestion annuel de la Fiducie daté du 31 mars 2025 pour l'exercice clos le 31 décembre 2024 et dans la notice annuelle. Le Rapport de gestion annuel et la notice annuelle sont disponibles sur SEDAR+ à [www.sedarplus.ca](http://www.sedarplus.ca). Les détenteurs de parts actuels et futurs de la Fiducie doivent prendre soigneusement en compte ces facteurs de risque.

Les risques et incertitudes suivants ont été mis à jour par la direction à partir du Rapport de gestion annuel de la Fiducie :

### ***DÉVELOPPEMENTS FINANCIERS MONDIAUX RÉCENTS ET FUTURS***

Les récentes perturbations géopolitiques ont contribué à une volatilité accrue sur les marchés mondiaux de l'énergie, des marchandises et des devises, et les effets pourraient être importants et durables. Cela s'ajoute aux préoccupations persistantes du marché concernant la politique monétaire mondiale, l'inflation, les tarifs douaniers, les pandémies et les questions liées à la politique américaine, qui peuvent toutes avoir une incidence négative sur les marchés boursiers mondiaux. La croissance mondiale devrait largement ralentir et le retard et l'incertitude persistants autour des baisses de taux d'intérêt, de l'inflation, de la guerre en Ukraine et de la guerre Israël-Hamas à Gaza ont renforcé ce sentiment. Ces conditions de marché ainsi que la volatilité ou l'illiquidité accrue des marchés financiers peuvent également affecter négativement les perspectives de la Fiducie et la valeur du portefeuille de placements.

### ***RISQUES LIÉS AUX ÉMETTEURS DU PORTEFEUILLE***

Comme la Fiducie investit à l'échelle mondiale dans les secteurs de l'immobilier résidentiel et commercial ainsi que dans le secteur mondial des infrastructures, il est soumis à certains facteurs de risque auxquels les émetteurs de portefeuille de placements sont soumis et qui pourraient affecter l'activité, les perspectives, la situation financière, la condition financière ou les résultats opérationnels de la Fiducie en raison de son investissement dans ces émetteurs.

La valeur des actifs de la Fiducie variera à mesure que la valeur des titres du portefeuille de placements évolue. La Fiducie n'a aucun contrôle sur les facteurs qui influencent la valeur des titres dans le portefeuille de placements. Des facteurs propres à chaque entreprise incluse dans le portefeuille de placements, tels que les changements dans sa direction, l'orientation stratégique, la réalisation des objectifs, les taux d'intérêt, l'inflation, les épidémies ou pandémies, les fusions, acquisitions et cessions, les modifications des politiques de distribution, les modifications de la législation et de la réglementation, les répercussions de tout tarif commercial proposé, menacé ou effectif, et d'autres événements, peuvent affecter la valeur des titres du portefeuille de placements. Une chute importante des marchés boursiers pourrait avoir un effet négatif sur la Fiducie et entraîner une baisse significative de la valeur du portefeuille de placements et de la valeur des parts.

La valeur des titres acquis par la Fiducie sera influencée par des facteurs et des risques commerciaux qui échappent au contrôle du Gestionnaire ou du Gestionnaire de placements, notamment :

- (a) les risques opérationnels liés aux activités commerciales spécifiques des émetteurs respectifs;
- (b) la qualité des actifs sous-jacents;
- (c) le rendement financier des émetteurs respectifs et de leurs concurrents;
- (d) les risques sectoriels;
- (e) les pandémies;
- (f) les fluctuations des taux de change;
- (g) les fluctuations des taux d'intérêt et l'incidence de l'inflation; et
- (h) les modifications de la réglementation gouvernementale.

### ***RISQUES LIÉS À L'ÉVALUATION DU PORTEFEUILLE***

Les fluctuations des valeurs de marché respectives des titres du portefeuille de placements peuvent survenir pour diverses raisons indépendantes du contrôle de la Fiducie et peuvent être à la fois volatiles et rapides, avec des variations potentiellement importantes sur une courte période. Les informations indépendantes sur les prix concernant certains titres et autres placements de la Fiducie peuvent ne pas être facilement accessibles en permanence. Les décisions d'évaluation seront prises de bonne foi par la Fiducie. La Fiducie peut détenir certains de ses actifs dans des placements qui, par leur nature même, peuvent être extrêmement difficiles à évaluer avec précision.

### ***LES MÉTHODOLOGIES D'ÉVALUATION IMPLIQUENT DES JUGEMENTS SUBJECTIFS***

Aux fins de la déclaration financière conforme aux IFRS, les actifs et passifs de la Fiducie sont évalués conformément aux IFRS. En conséquence, la Fiducie doit suivre un cadre spécifique pour mesurer la juste valeur de ses actifs et passifs et, dans ses états financiers audités, fournir certaines informations concernant l'utilisation des mesures de la juste valeur.

Les recommandations comptables de mesure de la juste valeur établissent un cadre de divulgation hiérarchique qui classe l'observabilité des intrants du marché utilisés pour mesurer les instruments de financement à la juste valeur. L'observabilité des intrants dépend de plusieurs facteurs, notamment le type d'instrument financier, les caractéristiques propres à l'instrument financier et l'état du marché, notamment l'existence et la transparence des transactions entre les participants au marché. Les instruments financiers à prix facilement cotés, ou pour lesquels la juste valeur peut être mesurée à partir des prix cotés sur les marchés actifs, auront généralement un haut degré d'observabilité des prix de marché et un jugement moindre pour déterminer la juste valeur.

La majorité des placements du portefeuille de la Fiducie prennent la forme de titres qui ne sont pas négociés sur le marché. La juste valeur des titres et autres placements qui ne sont pas négociés sur le marché peut ne pas être facilement déterminable. La Fiducie évalue ces titres à la juste valeur telle que déterminée de bonne foi par la Fiducie et conformément aux politiques et procédures d'évaluation décrites sous « Calcul de la valeur nette des actifs » dans la DDF. Cependant, la Fiducie peut être tenue d'évaluer ses titres à la juste valeur telle que déterminée de bonne foi par le Gestionnaire, dans la mesure nécessaire pour refléter des événements significatifs affectant la valeur de ses titres. La Fiducie peut faire appel aux services d'une société d'évaluation indépendante pour l'aider à déterminer la juste valeur de ces titres. Les types de facteurs pouvant être pris en compte dans l'établissement de la juste valeur des placements de la Fiducie incluent la nature et la valeur réalisable de toute garantie, la capacité de l'entreprise du portefeuille à effectuer des paiements et ses bénéfices, les marchés dans lesquels l'investissement de portefeuille opère ses activités, la comparaison avec des sociétés cotées en bourse, le flux de trésorerie actualisé et d'autres facteurs pertinents. Parce que ces évaluations, et en particulier celles des titres privés et des sociétés privées, sont intrinsèquement incertaines, ces évaluations peuvent fluctuer sur de courtes périodes et reposer sur des estimations, et les déterminations de la juste valeur par la Fiducie peuvent différer de manière significative de celles qui auraient été utilisées si un marché existait pour ces titres. La valeur des actifs de la Fiducie pourrait être affectée de manière significativement négative si les déterminations de la Fiducie concernant la juste valeur de ses placements étaient substantiellement supérieures aux valeurs qu'il réalise finalement lors de la cession de ces titres.

La valeur du portefeuille de placements de la Fiducie peut également être influencée par des changements dans les politiques, les pratiques ou les normes comptables. De temps à autre, la Fiducie devra adopter de nouvelles normes ou des directives comptables révisées. Il est possible que les futures normes comptables que la Fiducie doit adopter modifient l'évaluation des actifs et passifs de la Fiducie.

En raison d'une grande variété de facteurs de marché et de la nature de certains titres à détenir par la Fiducie, rien ne garantit que la valeur déterminée par la Fiducie ou tout agent tiers d'évaluation représentera la valeur que la Fiducie réalisera lors de la cession finale de l'investissement ou qu'elle pourrait réaliser advenant une cession immédiate de l'investissement. En outre, les évaluations à effectuer par la Fiducie ou tout agent tiers d'évaluation sont intrinsèquement différentes de celles des titres de la Fiducie qui seraient effectuées si la Fiducie était contrainte de liquider tout ou une partie significative de ses titres, une évaluation de liquidation qui pourrait être significativement inférieure.

### ***TITRES ILLIQUIDES ET TITRES PRIVÉS***

Il n'y a aucune garantie qu'un marché adéquat existera pour les titres détenus dans le portefeuille, y compris le portefeuille privé. La Fiducie ne peut pas prédire si les titres qu'elle détient seront négociés à un escompte, à une prime ou à leur juste valeur, le cas échéant. Si le marché d'un titre spécifique est particulièrement non liquide, la Fiducie peut être incapable de disposer de ces titres ou de les vendre à un prix acceptable. Jusqu'à 80 % des actifs totaux de la Fiducie (au moment de l'investissement) peuvent être investis dans le portefeuille privé. Au fil du temps, si la valeur du portefeuille privé augmente à un rythme supérieur à celui du portefeuille public, le portefeuille privé peut représenter plus de 80 % des actifs totaux de la Fiducie.

Le portefeuille privé ou d'autres titres illiquides peuvent être détenus dans des sociétés de petite taille et donc soumises à un risque accru à l'égard des changements économiques et réglementaires. Il existe généralement peu ou pas d'informations publiques disponibles sur ces entreprises, et la Fiducie doit s'appuyer sur la diligence du Gestionnaire du véhicule de placement, des Gestionnaires de placements, ou de ses employés et consultants pour obtenir les informations nécessaires à la décision d'y investir. Rien ne garantit que de telles vérifications révéleront toutes les informations importantes concernant ces entreprises privées. Les placements dans des entreprises privées peuvent être plus risqués, plus volatils et plus vulnérables aux changements économiques, de marché et industriels que les placements dans des sociétés plus grandes, plus établies et cotées en bourse. L'évaluation des titres des sociétés privées ne repose pas sur un marché liquide, et les évaluations de ces titres peuvent être nettement supérieures ou inférieures à celles des titres lorsqu'ils sont ensuite vendus. Par conséquent, la valeur du portefeuille privé, et de la Fiducie dans son ensemble, peut changer substantiellement lorsque les placements dans ces émetteurs privés sont ensuite vendus.

Il n'y a aucune garantie que la Fiducie puisse réaliser un retour de capital sur la vente de placements dans des émetteurs du portefeuille privé.

### ***EXPOSITION AUX MARCHÉS ÉTRANGERS***

Les placements de la Fiducie peuvent, à tout moment, inclure des titres d'émetteurs établis dans des juridictions hors du Canada et des États-Unis. Bien que la plupart de ces émetteurs soient soumis à des normes uniformes de comptabilité, d'audit et de divulgation financière comparables à celles applicables aux entreprises canadiennes et américaines, certains émetteurs peuvent ne pas être soumis à ces normes et, par conséquent, il peut y avoir moins d'informations publiques disponibles sur ces émetteurs qu'une société canadienne ou américaine. Les placements sur les marchés étrangers comportent une exposition potentielle au risque de bouleversements politiques, d'actes de terrorisme et de guerre, qui pourraient tous avoir une incidence négative sur la valeur de ces titres.

### ***RISQUE D'EXPOSITION AUX DEVICES***

Comme une partie du portefeuille de placements peut être investie directement ou indirectement dans des titres libellés en devises, la VL de la Fiducie sera, dans la mesure où elle n'a pas été couverte, affectée par les variations de la valeur des devises par rapport au dollar canadien. En conséquence, aucune garantie ne peut être donnée que la Fiducie ne sera pas affectée négativement par des variations des taux de change ou d'autres facteurs.

### ***RISQUE DE COUVERTURE MONÉTAIRE***

L'utilisation de couvertures comporte des risques particuliers, notamment le possible défaut de paiement de l'autre partie à la transaction, l'illiquidité et, dans la mesure où l'évaluation du Gestionnaire de placements de certains mouvements du marché est incorrecte, le risque que l'utilisation de couvertures entraîne des pertes supérieures à celle qui aurait été enregistrée si la couverture n'avait pas été utilisée. Les accords de couverture peuvent limiter ou réduire les rendements totaux de la Fiducie si les attentes du Gestionnaire de placements concernant les événements futurs ou les conditions du marché s'avèrent incorrectes. De plus, les coûts associés à un programme de couverture peuvent l'emporter sur les avantages des accords dans de telles circonstances.

### ***DEGRÉ DE LEVIER***

Le degré de levier de la Fiducie pourrait entraîner des conséquences importantes pour les détenteurs de parts. Par exemple, le degré de levier pourrait affecter la capacité de la Fiducie à obtenir un financement supplémentaire à l'avenir pour le fonds de roulement, les dépenses en capital, les acquisitions, le développement ou d'autres fins générales de fonds, rendant la Fiducie plus vulnérable à un ralentissement des affaires ou de l'économie en général. La Fiducie peut obtenir un levier allant jusqu'à 50 % de la VL des Sociétés en commandite du portefeuille public via une facilité de marge. En outre, le portefeuille privé peut obtenir un levier allant jusqu'à 75 % de la juste valeur marchande de tout bien immobilier direct détenu dans le portefeuille privé, directement ou indirectement, via un véhicule d'investissement, et peut obtenir un levier allant jusqu'à 90 % de la juste valeur marchande de toute infrastructure directe détenue dans le portefeuille privé, directement ou indirectement via un véhicule d'investissement. La Fiducie et les Sociétés en commandite du portefeuille public ne disposent actuellement d'aucun levier direct.

### ***RISQUE DE CONCENTRATION SECTORIELLE***

Dans le cadre de sa stratégie de placement, la Fiducie investira à l'échelle mondiale dans des émetteurs des secteurs résidentiel et commercial ainsi que dans le secteur mondial des infrastructures. En conséquence, la Fiducie fera face à plus de risques que si elle était diversifiée largement sur de nombreux secteurs ou industries, et la VL par part d'une série de fonds pourrait être plus volatile que la valeur d'un portefeuille plus largement diversifié et fluctuer considérablement sur de courtes périodes. Cela peut avoir une incidence négative sur la valeur des parts.

### ***RISQUE D'INFRASTRUCTURE***

Comme la Fiducie investit dans des entités d'infrastructures, des projets et des actifs, il peut être sensible à des développements économiques, réglementaires, politiques ou autres défavorables. Les entités d'infrastructure peuvent être soumises à divers événements qui affectent négativement leurs activités ou leurs opérations, notamment l'interruption de service due à des dommages environnementaux, des problèmes opérationnels, des pandémies, l'accès et le coût d'obtention de capital, ainsi que la réglementation par diverses autorités gouvernementales. Il existe des différences substantielles entre les pratiques et politiques réglementaires selon les juridictions, et toute autorité réglementaire peut prendre des mesures qui affectent la réglementation des instruments ou actifs dans lesquels la Fiducie investit, ou les émetteurs de ces instruments, de manière imprévisible. Les entités, projets et actifs d'infrastructures peuvent être soumis à des modifications de la réglementation gouvernementale des tarifs facturés aux clients, à des contraintes budgétaires gouvernementales, à l'imposition de tarifs et de lois fiscales, à des pandémies et à d'autres politiques réglementaires. D'autres facteurs pouvant influencer le fonctionnement des entités, projets et actifs d'infrastructure, notamment les innovations technologiques qui influencent la manière dont une entreprise fournit un produit ou un service, des changements significatifs dans l'utilisation ou la demande d'actifs d'infrastructure, les actes terroristes ou actions politiques, ainsi que les évolutions générales du sentiment du marché envers les actifs

d'infrastructure. La Fiducie peut investir dans des entités et des actifs partageant des caractéristiques communes, souvent soumis à des risques commerciaux similaires et à des charges réglementaires, et dont les instruments peuvent réagir de manière similaire à divers événements imprévisibles.

### ***RISQUE IMMOBILIER***

Les actifs, bénéfices et valeurs des actions des entreprises impliquées dans l'immobilier sont influencés par les conditions générales du marché et par plusieurs autres facteurs, notamment mais sans s'y limiter :

- les cycles économiques;
- les taux d'intérêt et l'inflation;
- la confiance des consommateurs;
- les politiques de divers niveaux de gouvernement, y compris les niveaux de taxe foncière et les lois de zonage;
- le bien-être économique de diverses industries;
- les pandémies;
- un excès de construction et une concurrence accrue;
- un manque de financement pour refinancer la dette à échéance;
- des vacances dues à des faillites de locataires et d'autres raisons;
- des pertes dues aux coûts résultant de la contamination environnementale et du nettoyage associé;
- des pertes humaines ou condamnée;
- des variations des revenus locatifs;
- des changements dans les valeurs des voisinages; et
- une obsolescence fonctionnelle et attrait des biens pour les locataires.

En outre, les placements immobiliers sous-jacents peuvent être difficiles à acheter ou à vendre. Ce manque de liquidité peut entraîner une plus grande volatilité des prix des titres d'entreprises comme les FPI, qui possèdent et gèrent des actifs immobiliers.

### ***FACTEURS DE RISQUE LIÉS À L'IMPÔT CANADIEN***

Il est prévu que la Fiducie continuera à être à tout moment éligible comme une « fiducie de fonds commun de placement » au sens de la Loi sur l'impôt sur le revenu. Si la Fiducie ne se qualifie pas ou cesse de se qualifier en tant que fiducie de fonds commun de placement en vertu de la Loi sur l'impôt sur le revenu, les conséquences fiscales de l'acquisition, de la détention ou de la cession de parts seraient affectées de manière significative et négative à certains égards. Il ne peut y avoir aucune garantie que les lois fiscales fédérales canadiennes ainsi que les politiques administratives et les pratiques d'évaluation de l'Agence du revenu du Canada (« ARC ») concernant le traitement des fiducies de fonds communs de placement ne seront pas modifiées de manière négative pour la Fiducie ou les détenteurs de parts.

Une fiducie ou une société de personnes assujettie aux règles relatives aux fiducies intermédiaires de placement déterminées (les « règles relatives aux FIPD ») et cette fiducie ou société de personnes (une « fiducie FIPD » ou une « société de personnes FIPD », respectivement) est assujettie à l'impôt au niveau de l'entité à des taux comparables à ceux qui s'appliquent aux sociétés en ce qui concerne les revenus tirés de « biens hors portefeuille ». En règle générale, une fiducie ou une société de personnes ne sera considérée comme une fiducie ou une société de personnes intermédiaire de placement déterminée pour une année d'imposition que si les « placements » (au sens des règles relatives aux FIPD) dans la Fiducie ou la société de personnes sont cotés ou négociés à une bourse ou sur un autre marché public, et si la Fiducie ou la société de personnes détient un ou plusieurs « biens hors portefeuille », au sens de la Loi de l'impôt sur le revenu pour cette année. Les parts ne sont pas (et ne sont pas destinées à être) cotées ou

négoциées sur une bourse, et le gestionnaire n'a pas l'intention ni ne prévoit que les parts soient cotées ou négociées sur un autre marché public (tel que défini aux fins des règles relatives aux FIPD). En outre, les lignes directrices en matière de placement de la Fiducie interdisent les placements ou les activités qui auraient pour effet de faire de la Fiducie une FIPD aux fins de la Loi sur l'impôt sur le revenu. Les parts des Sociétés en commandite du portefeuille public ne sont pas cotées à une bourse ni négociées sur un marché public, et les placements des Sociétés en commandite du portefeuille public ne devraient pas constituer des biens hors portefeuille. Par conséquent, ni la Fiducie ni les Sociétés en commandite du portefeuille public ne devraient être assujetties aux règles relatives aux FIPD.

Si les règles relatives aux FIPD s'appliquaient à la Fiducie ou à une Société en commandite du portefeuille public, l'incidence sur un détenteur de parts dépendrait du statut de ce dernier et, en partie, du montant des revenus distribués qui ne serait pas déductible par la Fiducie lors du calcul de ses revenus d'une année donnée, ainsi que des parties des distributions de la Fiducie et des Sociétés en commandite du portefeuille public constituant des « bénéfices hors portefeuille », autres revenus et rendements du capital. L'effet probable des règles FIPD sur le marché des parts, et sur la capacité de la Fiducie à financer de futures acquisitions par l'émission de parts ou d'autres titres, reste incertain. Si les règles FIPD s'appliquaient au portefeuille de fonds ou aux Sociétés en commandite du portefeuille public, elles pourraient nuire à la négociabilité des parts, au montant de trésorerie disponible pour la distribution et au remboursement après impôts aux investisseurs – en particulier dans le cas d'un détenteur de parts exonéré d'impôt en vertu de la Loi sur l'impôt sur le revenu ou non-résident du Canada.

Sous réserve des règles relatives aux FIPD évoquées ci-dessous, pour déterminer le revenu de la Fiducie à des fins fiscales, la Fiducie traitera généralement les gains ou pertes concernant les titres du portefeuille comme des appréciations et dépréciations du capital. En général, les gains et pertes réalisés par la Fiducie à travers les transactions dérivées, y compris les gains réalisés dans le cadre des ventes à découvert, seront enregistrés dans le compte de revenus, sauf lorsque ces dérivés sont utilisés pour couvrir des titres du portefeuille ou d'autres actifs détenus sur un compte de capital, à condition qu'il y ait un lien suffisant, sous réserve des règles relatives aux FIPD discutées ci-dessous. Les gains ou pertes liés aux couvertures en devises conclues concernant les montants investis dans le portefeuille constitueront généralement des appréciations ou dépréciations en capital pour la Fiducie si les titres du portefeuille sont des biens en capital pour la Fiducie et qu'il existe un lien suffisant. Des considérations similaires s'appliquent en ce qui concerne les gains et pertes réalisés par les Sociétés en commandite du portefeuille public. Les désignations concernant les revenus et les appréciations de capital de la Fiducie seront faites et déclarées aux détenteurs de parts sur cette base. La pratique de l'ARC est de ne pas accorder de jugements d'impôt sur le revenu anticipé sur la caractérisation des biens comme gains en capital ou revenus, et aucune décision d'impôt sur le revenu anticipé n'a été demandée ou obtenue. Si de telles cessions ou transactions sont jugées non inscrites sur le compte de capital, le revenu net de la Fiducie aux fins fiscales et la composante imposable des distributions aux détenteurs de parts pourraient augmenter. Toute nouvelle décision de ce type par l'ARC peut entraîner la responsabilité de la Fiducie pour les retenues à la source non versées sur des distributions antérieures faites aux détenteurs de parts qui n'étaient pas résidents au Canada aux fins de la Loi de l'impôt sur le revenu au moment de la distribution. Une telle responsabilité potentielle peut réduire la VL et la VL par part de chaque série.

La Loi de l'impôt sur le revenu contient des règles (les « règles relatives aux RDEIF ») concernant certains accords financiers visant à réduire l'impôt en convertissant, par l'utilisation de contrats dérivés, le rendement d'un investissement ayant le caractère de revenu ordinaire en appréciations du capital. Les règles relatives aux RDEIF sont larges et pourraient s'appliquer à d'autres accords ou transactions. Si les règles relatives aux RDEIF s'appliquaient aux dérivés utilisés par la Fiducie ou les Sociétés en commandite du portefeuille public, les gains réalisés sur le bien sous-jacent à ces dérivés pourraient être considérés comme un revenu ordinaire plutôt que comme des appréciations du capital.

Dans certaines circonstances, les intérêts sur l'argent emprunté pour investir dans une fiducie ou une autre entité pouvant être déduits peuvent être réduits au prorata en ce qui concerne les distributions provenant de la fiducie ou d'une autre entité qui constituent un retour de capital et qui ne sont pas réinvesties à des fins génératrices de revenus. Bien que la capacité de déduire les intérêts dépende des faits, il est possible qu'une partie des intérêts dus par la Fiducie ou une Société en commandite du portefeuille public en lien avec de l'argent emprunté pour acquérir certains titres détenus dans le portefeuille ne soit pas déductible lorsque ces distributions ont été effectuées à la Fiducie ou à une telle Société en commandite du portefeuille public, selon le cas, ce qui aurait pour effet d'augmenter le revenu net de la Fiducie à des fins fiscales et la composante imposable des distributions aux détenteurs de parts.

Les récentes modifications de la Loi de l'impôt sur le revenu (les « règles de restriction des dépenses excessives d'intérêts et de financement [« RDEIF »] ») limitent généralement la déductibilité des intérêts et autres dépenses liées au financement par une entité dans la mesure où ces dépenses, nettes des intérêts et autres revenus liés au financement, dépassent un ratio fixe du bénéfice avant intérêts, impôts et amortissements fiscal (« BAIIA ») de l'entité. Les RDEIF et leur application sont très complexes, et rien ne peut garantir que les RDEIF n'aient pas de conséquences négatives pour la Fiducie ou ses détenteurs de parts. En particulier, si les règles s'appliquaient à restreindre les déductions autrement disponibles pour la Fiducie, la composante imposable des distributions versées par la Fiducie aux détenteurs de parts pourrait être augmentée, ce qui pourrait réduire le rendement après impôt associé à un investissement dans des parts.

La Fiducie a l'intention d'investir dans des titres étrangers. De nombreux pays étrangers conservent leur droit, en vertu des lois fiscales nationales et des conventions fiscales applicables, en ce qui concerne les impôts sur le revenu et sur le capital (« traités fiscaux »), d'imposer un impôt sur les dividendes et intérêts payés ou crédités aux personnes qui ne résident pas dans ces pays. Bien que la Fiducie ait l'intention d'effectuer ses placements de manière à atténuer le montant des impôts étrangers engagés en vertu des lois fiscales étrangères et soumis à tout traité fiscal applicable, les placements dans certains titres étrangers peuvent soumettre la Fiducie à des impôts étrangers, y compris les impôts étrangers sur les dividendes payés ou crédités à la Fiducie ou sur tout gain réalisé lors de la cession de ces titres. Toute taxe étrangère engagée par la Fiducie réduira généralement la valeur de la Fiducie et les montants à payer aux détenteurs de parts. Dans la mesure où cet impôt étranger payé par la Fiducie dépasse 15 % du montant inclus dans les revenus de la Fiducie issus de ces placements, cet excédent peut généralement être déduit par la Fiducie lors du calcul de son revenu net aux fins de la Loi de l'impôt sur le revenu. En outre, la Fiducie peut désigner à l'égard d'un détenteur de parts une partie de ses revenus de source étrangère qui peut raisonnablement être considérée comme faisant partie des revenus de la Fiducie distribués à ce titulaire de parts, et la part correspondante de tout « impôt sur le revenu des entreprises » étrangères et de tout « impôt sur le revenu non commercial » (chacun tel que défini dans la Loi de l'impôt sur le revenu) considéré comme versé par la Fiducie à l'égard de ces revenus sera considéré comme étant de source étrangère les impôts sur le revenu et les impôts étrangers payés par le détenteur de parts aux fins des règles relatives aux crédits d'impôt étrangers dans la Loi de l'impôt sur le revenu. Toutefois, bien que les dispositions relatives au crédit d'impôt étranger dans la Loi de l'impôt sur le revenu visent à éviter la double imposition, la disponibilité d'un crédit d'impôt étranger peut être limitée dans la mesure où un détenteur de parts ne dispose pas d'impôts suffisants à payer en vertu de la Partie I de la Loi de l'impôt sur le revenu, ni de revenus suffisants provenant de sources du pays étranger concerné (en tenant compte d'autres revenus ou pertes provenant de sources de ce pays) et est autrement soumis aux détails dans la Loi de l'impôt sur le revenu. De ce fait, et en raison des différences de calendrier dans la reconnaissance des dépenses, des revenus et d'autres facteurs, il existe un risque de double imposition.

Un détenteur de parts qui est un plan enregistré n'aura pas droit à un crédit d'impôt étranger en vertu de la Loi de l'impôt sur le revenu pour tout impôt étranger payé par la Fiducie et désigné pour le plan enregistré tant que les parts sont éligibles à l'investissement par le régime enregistré. En conséquence, le rendement après impôts d'un investissement dans des parts à un détenteur de parts qui est une fiducie de régime enregistré peut être affecté négativement.

Les billets de rachat de la Fiducie ne constituent généralement pas un placement admissible pour les régimes enregistrés, et les autres biens reçus à la suite du rachat de parts peuvent ne pas constituer un placement admissible pour les régimes enregistrés. En outre, si la Fiducie cesse d'être admissible à titre de « fiducie de fonds commun de placement » aux fins de la Loi de l'impôt sur le revenu, les parts pourraient ne pas constituer un placement admissible pour les régimes enregistrés. Lorsqu'un régime enregistré acquiert ou détient des biens qui ne constituent pas un placement admissible en vertu de la Loi de l'impôt sur le revenu pour le régime enregistré, des conséquences fiscales défavorables pourraient s'ensuivre pour le régime enregistré et le rentier, le bénéficiaire, le souscripteur ou le porteur (collectivement, le « rentier »), selon le cas, dans le cadre du régime enregistré, notamment que le régime enregistré puisse être assujéti à une pénalité fiscale et/ou que le régime enregistré puisse être assujéti à l'impôt sur le revenu qui découle ou est réputé découler du placement non admissible et que le rentier puisse être assujéti à l'impôt sur la juste valeur marchande du placement non admissible. Les régimes enregistrés et leurs rentiers devraient consulter leurs propres conseillers fiscaux à cet égard.

Lorsque la Fiducie ou une Société en commandite du portefeuille public investit dans un émetteur qui est une Société en commandite du portefeuille public, la Fiducie ou cette Société en commandite du portefeuille public (selon le cas) est tenu d'inclure ou, sous réserve de certaines restrictions, a droit à déduire, dans le calcul de son revenu aux fins de la Loi de l'impôt sur le revenu, sa part du revenu net ou de la perte de l'émetteur telle que déterminée aux fins fiscales canadiennes conformément aux exigences fiscales de l'impôt quel que soit le montant des distributions reçues de cet émetteur. Le gestionnaire et le Gestionnaire de placements fourniront des efforts raisonnables pour obtenir suffisamment d'informations de chaque émetteur qui est une Société en commandite dans laquelle la Fiducie ou une Société en commandite du portefeuille public investit afin de pouvoir calculer le revenu ou la perte de la Fiducie et de cette Société en commandite du portefeuille public aux fins de la Loi de l'impôt sur le revenu, mais aucune garantie ne peut être fournie à cet égard. Toute nouvelle détermination des revenus de la Fiducie aux fins de la Loi de l'impôt sur le revenu (y compris en vertu d'une nouvelle détermination des revenus alloués à la Fiducie par une Société en commandite du portefeuille public) par l'ARC peut augmenter le revenu net de la Fiducie aux fins de la Loi de l'impôt sur le revenu et de la composante imposable des distributions aux détenteurs d'actions, et peut entraîner la responsabilité de la Fiducie pour les retenues à la source non versées sur des distributions antérieures faites aux détenteurs de parts qui n'étaient pas résidents du Canada aux fins de la Loi de l'impôt sur le revenu au moment de la distribution. Une telle responsabilité potentielle peut réduire la VL et la VL par titre de chaque série.

Si la Fiducie connaît un « événement de restriction des pertes », tel que défini dans la Loi de l'impôt sur le revenu, (i) elle sera considérée comme ayant une fin d'exercice aux fins fiscales (ce qui pourrait entraîner une distribution non planifiée du revenu net et des appréciations du capital nettes réalisées à ce moment aux détenteurs de parts, de sorte que la Fiducie n'est pas soumise à l'impôt sur le revenu sur ces montants en vertu de la Partie I de la Loi de l'impôt sur le revenu) et (ii) elle deviendra soumise aux règles de restriction des pertes généralement applicables à une société qui subit une acquisition de contrôle, y compris une réalisation présumée de toute perte en capital non réalisée et des restrictions sur sa capacité à reporter les pertes. En général, la Fiducie sera soumise à un événement de restriction de perte si un détenteur de parts devient un « bénéficiaire majoritaire », ou si un groupe de personnes devient un « groupe d'intérêts majoritaires » de la Fiducie, telles que définies dans les règles relatives aux personnes affiliées contenues dans la Loi de l'impôt sur le revenu, avec certaines modifications.

### ***RÉGLEMENTATION***

La Fiducie est soumise à diverses lois et réglementations régissant son fonctionnement, ses taxes et d'autres questions. Il est possible que de futurs changements dans les lois ou règlements fédéraux, provinciaux ou communs applicables, ou des modifications dans leur interprétation de l'application ou de la réglementation, entraînent des modifications des exigences légales affectant la Fiducie (y compris rétroactivement). Tout changement dans la législation à laquelle la Fiducie est soumis pourrait avoir une incidence négative important sur la Fiducie ou ses placements. Il est impossible de prédire s'il y aura de futurs changements dans les régimes réglementaires auxquels la Fiducie sera soumise ou quels seront les effets de ces changements sur ses placements.

### ***PROPRIÉTÉ SIGNIFICATIVE PAR STARLIGHT CAPITAL***

À la date de la présente, Daniel Drimmer et ses affiliés détiennent environ 19,1 % d'intérêts dans la Fiducie par la propriété de parts de série F. Starlight Capital a la capacité d'exercer une influence sur les affaires de la Fiducie et d'influencer significativement le résultat des votes des détenteurs d'actions, y compris les transactions dans lesquelles un investisseur pourrait autrement recevoir une prime pour ses parts par rapport au prix de marché alors en vigueur.

### ***DÉPENDANCE À L'ÉGARD DE STARLIGHT CAPITAL***

La Fiducie dépend de Starlight Capital pour les services opérationnels et administratifs liés aux activités de la Fiducie. Si Starlight Capital met fin à l'Accord de Gestion et/ou à l'Accord de Gestion de placements, la Fiducie sera tenue de faire appel aux services d'un gestionnaire externe d'actifs d'investissement. La Fiducie peut être incapable d'engager un gestionnaire d'actifs d'investissement dans des conditions acceptables, auquel cas les opérations de la Fiducie peuvent être affectées négativement. En outre, il n'est pas certain que les employés du Gestionnaire de placements, qui seront principalement responsables de la gestion du portefeuille public, continueront d'être employés du Gestionnaire de placements.

### ***DÉPENDANCE À L'ÉGARD DU PERSONNEL CLÉ***

La perte des services de tout personnel clé, en particulier Dennis Mitchell, directeur général et chef des placements de la Fiducie, pourrait avoir un effet négatif important sur la Fiducie et affecter de manière importante la situation financière et les résultats de ses opérations.

### ***CONTRÔLES SUR L'INFORMATION FINANCIÈRE***

La Fiducie maintient des systèmes d'information, des procédures et des contrôles afin de garantir que toutes les informations divulguées à l'extérieur soient aussi complètes, fiables et opportunes que possible. Ces contrôles internes sur la déclaration financière sont conçus pour fournir une assurance raisonnable quant à la fiabilité de la déclaration financière et à la préparation des états financiers à des fins externes conformément aux IFRS.

En raison des limitations inhérentes à tous les systèmes de contrôle, y compris ceux bien conçus et exploités, aucun système de contrôle ne peut garantir pleinement que les objectifs du système de contrôle seront atteints. En outre, aucune évaluation des contrôles ne peut offrir une garantie absolue que tous les problèmes de contrôle, y compris les cas de fraude, s'il y en a, seront détectés ou évités. Ces limitations inhérentes incluent la possibilité que les hypothèses et jugements de la direction puissent finalement s'avérer incorrects dans des conditions et circonstances variables, ainsi que l'incidence d'erreurs isolées.

De plus, les contrôles peuvent être contournés par des actes non autorisés d'individus, par la collusion de deux personnes ou plus, ou par la dérogation de la direction. La conception de tout système de contrôle repose également en partie sur certaines hypothèses concernant la probabilité d'événements futurs, et rien ne garantit qu'un projet réussira à atteindre ses objectifs déclarés dans toutes les conditions possibles.

### ***RISQUE EN CYBERSÉCURITÉ***

Un cyberincident est considéré comme tout événement défavorable menaçant la confidentialité, l'intégrité ou la disponibilité des ressources informationnelles de la Fiducie. Plus précisément, un cyberincident est une attaque intentionnelle ou un événement non intentionnel qui peut inclure l'accès non autorisé à des systèmes d'information pour perturber des opérations, corrompre des données ou voler des informations confidentielles. Les principaux risques de la Fiducie, pouvant directement résulter d'un incident cybernétique, incluent l'interruption opérationnelle, notamment des interruptions dans sa capacité à gérer le portefeuille de placements, ainsi que des dommages à sa réputation. Starlight Capital a mis en place des processus, procédures et contrôles pour superviser ses tiers afin d'aider à atténuer ces risques, qui incluent des pare-feux et des programmes antivirus sur ses réseaux, serveurs et ordinateurs, mais ces mesures, ainsi que sa sensibilisation accrue au risque d'un cyberincident, ne garantissent pas que les résultats financiers de la Fiducie ne seront pas affectés négativement par un tel incident. Le Gestionnaire de placements a obtenu une couverture d'assurance cyber, cependant, rien ne peut garantir que cette couverture répondra ou sera suffisante face à toutes les menaces encourues par la Fiducie.

### ***FLUCTUATIONS DE LA VL ET DE LA VL POUR CHAQUE SÉRIE DE PARTS***

La VL et la VL pour chaque série de parts varieront notamment en fonction de la valeur des placements détenus par la Fiducie. Le Gestionnaire, le Gestionnaire de placements et la Fiducie n'ont aucun contrôle sur les facteurs qui influencent la valeur des placements détenus par la Fiducie, y compris ceux qui influencent les marchés des actions et de la dette en général, tels que les conditions économiques et politiques générales, la guerre ou d'autres conflits armés, les pandémies, les fluctuations des taux d'intérêt et les facteurs propres à chaque émetteur inclus dans le portefeuille de placements, tels que des changements de direction, des changements de direction stratégique, la réalisation d'objectifs stratégiques, des fusions, acquisitions et cessions, des changements dans les politiques de distribution et de dividendes et d'autres événements.

## **RISQUES LIÉS AUX PARTS**

### ***LE RETOUR SUR INVESTISSEMENT N'EST PAS GARANTI***

Il n'y a aucune garantie quant au montant des revenus générés par les placements de la Fiducie. Les parts sont des titres de capitaux propres de la Fiducie et ne sont pas des titres à revenu fixe. Contrairement aux titres à revenu fixe, la Fiducie n'a aucune obligation de distribuer aux détenteurs de parts un montant fixe ni de restituer le prix initial d'achat d'une part à une date ultérieure.

Les marchés financiers ont, ces dernières années, connu d'importantes fluctuations de prix et de volume qui ont particulièrement affecté les prix de marché des titres des émetteurs et qui, dans de nombreux cas, n'ont pas été liées à la performance opérationnelle, à la valeur des actifs sous-jacents ou aux perspectives de ces émetteurs. En conséquence, le prix de marché des titres d'investissement de la Fiducie peut baisser même si la performance financière, la valeur des actifs sous-jacents ou les perspectives des titres d'investissement n'ont pas changé. De plus, ces facteurs, ainsi que d'autres facteurs connexes, peuvent entraîner des baisses de la valeur des actifs jugées autres que temporaires. Rien ne garantit que des fluctuations continues de prix et de volume ne se produiront pas.

## **DILUTION DES PARTS**

Le nombre de parts que la Fiducie est autorisée à émettre est illimité. La Fiducie peut, à sa seule discrétion, émettre des parts supplémentaires de temps à autre, sous réserve de la DDF et, le cas échéant, des règles de toute bourse applicable sur laquelle les parts sont alors cotées. L'émission de toute part supplémentaire peut avoir un effet dilutif sur les intérêts des détenteurs d'actions.

## **UTILISATION DES ESTIMATIONS**

La préparation des états financiers de la Fiducie conformément aux IFRS exige que la direction effectue des estimations et des hypothèses qui influencent l'application des politiques comptables ainsi que les montants déclarés des actifs, passifs, revenus et dépenses. Les résultats réels pourraient différer de ces estimations.

Pour faire des estimations, la direction s'appuie sur des informations externes et des conditions observables lorsque possible, complétées par une analyse interne selon les besoins. Ces estimations ont été appliquées de manière cohérente avec les périodes précédentes et il n'existe aucune tendance, engagement, événement ou incertitude connu que la direction estime susceptible d'influencer de manière significative la méthodologie ou les hypothèses utilisées dans l'élaboration de ces estimations dans ses états financiers annuels audités.

Au 31 décembre 2024, aucune estimation importante n'a été utilisée pour déterminer le montant enregistré des actifs et passifs dans les états financiers audités annuels.

## **POLITIQUES COMPTABLES SIGNIFICATIVES**

Aucun changement n'a été apporté aux politiques comptables de la Fiducie en 2024.

## **CONTRÔLES ET PROCÉDURES DE DIVULGATION ET CONTRÔLES INTERNES SUR LA DIVULGATION FINANCIÈRE**

La Fiducie maintient des systèmes d'information, des procédures et des contrôles afin de garantir que toutes les informations divulguées à l'extérieur soient aussi complètes, fiables et opportunes que possible. Ces contrôles internes sur la déclaration financière sont conçus pour fournir une assurance raisonnable quant à la fiabilité des rapports financiers et à la préparation des états financiers consolidés à des fins externes conformément aux IFRS.

Tous les systèmes de contrôle présentent des limites inhérentes, y compris des systèmes bien conçus et exploités. Aucun système de contrôle ne peut fournir une garantie complète que les objectifs du système de contrôle seront atteints. De plus, aucune évaluation des contrôles ne peut garantir absolument que tous les problèmes de contrôle, y compris les cas de fraude, seront détectés ou évités. Ces limitations inhérentes incluent, sans s'y limiter, les hypothèses et jugements de la gestion qui peuvent finalement s'avérer incorrects dans des conditions et circonstances variables, ainsi que l'incidence d'erreurs isolées. En tant qu'entreprise en pleine croissance, la direction anticipe que la Fiducie évoluera et améliorera continuellement ses systèmes de contrôle et de procédures.

De plus, les contrôles peuvent être contournés par des actes non autorisés d'individus, par la collusion de deux personnes ou plus, ou par la dérogation de la direction. La conception de tout système de contrôle repose également en partie sur certaines hypothèses concernant la probabilité d'événements futurs, et rien ne garantit qu'un projet réussira à atteindre ses objectifs déclarés dans toutes les conditions possibles.

**Starlight Private Global Real Assets Trust**  
Rapport de gestion  
Pour l'exercice clos le 31 décembre 2024

---

Le directeur général et le directeur financier ont évalué l'efficacité des contrôles et procédures de divulgation de la Fiducie (tels que définis dans l'Instrument national 52-109 – Certification de divulgation dans les dépôts annuels et intermédiaires des émetteurs) et ont conclu que la conception et le fonctionnement des contrôles et procédures de divulgation de la Fiducie; et les contrôles internes sur la déclaration financière étaient efficaces et restent appropriés pour les trois et douze mois terminés le 31 décembre 2024.

## INFORMATIONS SUR LA SOCIÉTÉ

### GESTIONNAIRE DE PLACEMENTS

#### STARLIGHT INVESTMENTS CAPITAL LP

1400 – 3280 Bloor Street West  
Centre Tower  
Toronto (Ontario) M8X 2X3

### AUDITEUR

#### Deloitte S.E.N.C.R.L./s.r.l.

Bay Adelaide East  
8 Adelaide Street West, Suite 200  
Toronto (Ontario) M5H 0A9

### DÉPOSITAIRE ET AGENT DE TRANSFERT

#### Fiducie RBC Services aux investisseurs

155 Wellington Street West  
Toronto (Ontario) M5V 3L3

### Conseil d'administration et comité d'audit

#### LEONARD DRIMMER <sup>(1)</sup>

Fiduciaire indépendant

#### GLEN HIRSH

Fiduciaire, président du conseil d'administration

#### HARRY ROSENBAUM <sup>(1)</sup>

Fiduciaire indépendant

#### DENIM SMITH <sup>(1)</sup>

Fiduciaire indépendant

<sup>(1)</sup> Membre du comité d'audit

### Équipe de direction

#### DENNIS MITCHELL

Directeur général et chef des placements

#### GRAEME LLEWELLYN

Directeur financier et chef de l'exploitation

## ANNEXE A

### RÈGLES DU COMITÉ D'AUDIT

#### Global Real Assets Trust (la « Fiducie »)

#### 1. OBJET

1.1 Les fiduciaires de la Fiducie (les « **fiduciaires** ») nomment un comité d'audit (le « **comité** ») chargé de les aider à s'acquitter de leurs responsabilités. Le comité de la Fiducie a pour principale fonction de surveiller le système de contrôles financiers internes de la Fiducie, d'évaluer l'intégrité des états financiers de la Fiducie et d'en faire état, de favoriser l'indépendance des auditeurs externes de la Fiducie et de surveiller le processus de communication de l'information financière de la Fiducie.

#### 2. PRINCIPALES FONCTIONS ET RESPONSABILITÉS

2.1 Les principales fonctions et responsabilités du comité sont les suivantes :

- a) agir à titre de partie objective afin de surveiller le système de communication de l'information financière et de contrôle interne de la Fiducie et d'examiner les états financiers de la Fiducie;
- b) examiner le rendement des auditeurs externes de la Fiducie;
- c) offrir une voie de communication ouverte entre les auditeurs externes de la Fiducie, les fiduciaires et les membres de la haute direction de Starlight Investments Capital GP Inc., en sa qualité de gestionnaire de la Fiducie (le « **gestionnaire** »).

#### 3. COMPOSITION, PROCÉDURES ET ORGANISATION

3.1 Le comité est composé d'au moins trois fiduciaires choisis par les fiduciaires, dont deux sont libres de toute relation qui, de l'avis des fiduciaires, nuirait à l'exercice de leur jugement indépendant en tant que membre du comité.

3.2 Au moins un membre du comité possède un savoir-faire dans le domaine de la comptabilité ou de la gestion financière connexe. Tous les membres du comité qui ne possèdent pas des compétences financières doivent s'employer à en acquérir en vue de posséder une connaissance pratique de base en matière de finance et de comptabilité. Aux fins des présentes règles du comité, une personne possède des « compétences financières » si elle a la capacité de lire et de comprendre un jeu d'états financiers qui présentent des questions comptables d'une ampleur et d'un degré de complexité comparables, dans l'ensemble, à celles dont on peut raisonnablement croire qu'elles seront soulevées lors de la lecture des états financiers de la Fiducie.

3.3 Les fiduciaires nomment les membres du comité. Les fiduciaires peuvent à tout moment destituer ou remplacer tout membre du comité et pourvoir tout poste vacant au sein du comité. Tout membre du comité qui cesse d'être un fiduciaire de la Fiducie cesse d'être membre du comité.

3.4 À moins que les fiduciaires n'aient élu un président, les membres du comité élisent un président parmi eux (le « **président** »). Celui-ci est responsable de la direction du comité, y compris de la préparation de l'ordre du jour, de la présidence des réunions et de la présentation de rapports aux fiduciaires.

3.5 Le comité, par l'intermédiaire de son président, a accès aux dirigeants et aux employés de la Fiducie, au gestionnaire de la Fiducie, ainsi qu'aux auditeurs externes et aux conseillers juridiques de la Fiducie, de même qu'à toute information relative à la Fiducie qu'il juge nécessaire ou souhaitable d'obtenir pour s'acquitter de ses responsabilités.

3.6 Les réunions du comité se font de la façon suivante :

- a) le comité se réunit quatre fois par année, ou plus souvent au besoin, aux moments et aux endroits que le président détermine;

- b) les auditeurs externes ou tout membre du comité peuvent convoquer une réunion du comité;
  - c) tout fiduciaire de la Fiducie peut demander au président du comité de convoquer une réunion du comité et peut assister à une telle réunion pour informer le comité de toute question qu'il juge importante, et peut participer à cette réunion dans la mesure permise par le président du comité;
  - d) les auditeurs externes et le gestionnaire doivent assister à toute réunion du comité lorsque celui-ci en fait la demande.
- 3.7 Les auditeurs externes ont le droit de communiquer directement avec le président du comité et peuvent se réunir séparément avec le comité. Par l'intermédiaire de son président, le comité peut communiquer directement avec un employé du gestionnaire s'il le juge nécessaire.
- 3.8 La rémunération versée aux membres du comité se limite à la rémunération des fiduciaires, soit en espèces ou sous forme de titres de participation, et les membres ne peuvent accepter d'honoraires de consultation, de conseils ou toute autre rémunération de la part de la Fiducie.
- 3.9 Le comité a le pouvoir d'enquêter sur toute question portée à son attention, et a pleinement accès à tous les livres, registres, installations et membres du personnel de la Fiducie. Il a le pouvoir de retenir les services de conseillers juridiques ou d'autres experts ou conseillers externes, ainsi que de déterminer le financement à cet égard, s'il le juge nécessaire à ces fins et s'il le juge nécessaire ou approprié à d'autres fins dans l'exercice de ses fonctions, et il est autorisé à établir la rémunération des membres du comité. Le comité peut en outre communiquer directement avec les auditeurs internes et externes.

#### 4. FONCTIONS

- 4.1 Les fonctions principales du comité sont les suivantes :
- a) aider les fiduciaires à s'acquitter de leurs fonctions relativement aux politiques et aux pratiques comptables, aux pratiques en matière de présentation de l'information et aux contrôles financiers internes de la Fiducie, ainsi qu'en ce qui a trait à la conformité de la Fiducie aux exigences légales et réglementaires;
  - b) établir et maintenir une ligne directe de communication avec les auditeurs externes de la Fiducie, évaluer le rendement de ceux-ci et superviser la coordination de leurs activités;
  - c) connaître les risques associés à l'entreprise et s'assurer que le gestionnaire a mis en place des procédures adéquates pour contrôler, gérer et réduire ces risques au fur et à mesure qu'ils surviennent.
- 4.2 Le comité est directement chargé de superviser le travail de l'auditeur externe, qui doit rendre des comptes directement au comité et dont les services ont été retenus afin de préparer ou de délivrer un rapport d'audit ou d'exécuter d'autres services d'audit, d'examen ou d'attestation pour la Fiducie, y compris la résolution de désaccords entre le gestionnaire et les auditeurs externes ainsi que la portée et les plans généraux pour l'audit, et dans le cadre de cette supervision, les fonctions du comité comprennent ce qui suit :
- a) recommander aux fiduciaires le choix et la rémunération, ainsi que, s'il y a lieu, le remplacement de l'auditeur externe nommé aux fins de la préparation ou de la délivrance du rapport de l'auditeur ou de l'exécution d'autres services d'audit, d'examen ou d'attestation pour la Fiducie;
  - b) examiner, s'il y a un changement d'auditeurs externes, toutes les questions relatives au changement, y compris les renseignements devant être inclus dans l'avis de changement d'auditeur énoncé dans le Règlement 51-102 ou tout texte de loi qui le remplace, ainsi que les mesures prévues pour une transition en bonne et due forme;
  - c) examiner tous les événements à déclarer, y compris les désaccords, les questions non résolues et les consultations, au sens donné à ces termes dans le Règlement 51-102 ou tout texte de loi qui le remplace, sur une base régulière, qu'il y ait un changement d'auditeur externe ou non;

- d) examiner et approuver au préalable tous les services d'audit et les services liés à l'audit, ainsi que les honoraires et les autres formes de rémunération qui seront versés en contrepartie de ces services, de même que tous les services non liés à l'audit, que fournissent les auditeurs externes de la Fiducie à la Fiducie ou à toute filiale;
- e) consulter l'auditeur externe en l'absence du gestionnaire, au sujet de la qualité des principes comptables et des contrôles financiers internes de la Fiducie, ainsi que de l'exhaustivité et de l'exactitude des états financiers de la Fiducie;
- f) examiner annuellement le rendement, y compris la rémunération, l'étendue et le moment de l'audit et des autres services connexes, ainsi que les services non liés à l'audit fournis par les auditeurs externes, qui sont responsables en dernier ressort envers les fiduciaires et le comité en tant que représentants des porteurs de parts de la Fiducie;
- g) examiner et approuver la nature des services non liés à l'audit fournis à la Fiducie par les auditeurs externes, ainsi que les honoraires facturés pour ces services, et déterminer si la nature et la portée de ces services sont susceptibles de nuire à l'indépendance du cabinet dans le cadre de sa fonction d'audit.

4.3 Les fonctions du comité relativement aux examens de documents et de rapports sont les suivantes :

- a) examiner et approuver les états financiers de la Fiducie, le rapport de gestion connexe et les communiqués de presse avant leur diffusion au public par la Fiducie;
- b) examiner et évaluer périodiquement le caractère adéquat des procédures appliquées pour l'examen de l'information financière de la Fiducie qui sera publiée et qui est extraite ou tirée des états financiers de la Fiducie, sauf les états financiers, le rapport de gestion et les communiqués de nature financière de la Fiducie.

4.4 Les fonctions du comité relativement aux audits et à la communication de l'information financière sont les suivantes :

- a) en consultation avec l'auditeur externe, examiner avec le gestionnaire l'intégrité du processus de communication de l'information financière de la Fiducie, tant interne qu'externe;
- b) examiner le plan d'audit avec l'auditeur externe et le gestionnaire;
- c) examiner avec l'auditeur externe et le gestionnaire tout changement proposé aux politiques comptables, la présentation de l'effet de risques et d'incertitudes d'importance, et les estimations et jugements clés du gestionnaire qui pourraient, dans un tel cas, être importants pour la communication de l'information financière;
- d) examiner le contenu du rapport d'audit;
- e) interroger l'auditeur externe et le gestionnaire sur des questions de communication de l'information financière importantes qui ont été abordées durant l'exercice et la méthode de résolution de ces questions;
- f) examiner la portée et la qualité des travaux d'audit fournis;
- g) examiner la collaboration obtenue par l'auditeur externe de la part du personnel du gestionnaire et de la Fiducie durant l'audit, ainsi que les difficultés éprouvées par les auditeurs externes et toute restriction sur les travaux de l'auditeur externe;
- h) examiner les nominations du chef des finances et des dirigeants financiers clés qui participent au processus de communication de l'information financière;
- i) examiner et approuver les états financiers annuels audités de la Fiducie et ceux des filiales conjointement au rapport des auditeurs externes sur ceux-ci, et obtenir une explication du gestionnaire relativement à toutes les variations importantes obtenues entre les périodes de communication comparatives avant la diffusion au public.

4.5 Les fonctions du comité relativement aux politiques et aux pratiques de comptabilité et de déclaration sont les suivantes :

- a) examiner les changements apportés aux principes comptables par l'Institut Canadien des Comptables Agréés qui pourraient avoir un effet important sur l'information financière de la Fiducie présentée par le gestionnaire et les auditeurs externes au comité;
- b) examiner le caractère approprié des politiques comptables utilisées dans le cadre de la préparation des états financiers de la Fiducie et examiner des recommandations portant sur toute modification importante de ces politiques;
- c) examiner l'état du passif éventuel important tel qu'il est déclaré au comité par le gestionnaire ou les auditeurs externes;
- d) examiner l'état des déclarations de revenus et des problèmes fiscaux potentiellement importants déclarés au comité par le gestionnaire;
- e) examiner toute erreur ou omission figurant dans les états financiers actuels ou antérieurs;
- f) examiner et approuver, avant leur diffusion, tous les documents d'information publics renfermant des renseignements financiers audités ou non audités, y compris tous les bénéficiaires, communiqués de presse, rapports de gestion, prospectus, rapports annuels aux porteurs de parts et notices annuelles, le cas échéant.

4.6 Les autres fonctions du comité comprennent ce qui suit :

- a) examiner les opérations entre parties liées hors du cours normal des activités;
- b) examiner les demandes de renseignements, les enquêtes ou les audits de nature financière par les autorités gouvernementales, réglementaires ou fiscales;
- c) examiner les difficultés et les problèmes avec les organismes de réglementation qui sont susceptibles d'avoir un effet financier important, et en faire rapport aux fiduciaires;
- d) interroger le gestionnaire et les auditeurs externes au sujet de toute activité qui peut être ou peut sembler illégale ou contraire à l'éthique;
- e) s'assurer qu'il existe des procédures pour recevoir, conserver et traiter les plaintes et les préoccupations formulées par les employés à propos de questions en matière de comptabilité ou d'audit et pour permettre aux employés de la Fiducie de soumettre de façon confidentielle et anonyme leurs préoccupations à ce sujet;
- f) examiner toute autre question que les fiduciaires pourraient lui soumettre.

## ATTESTATION DE LA FIDUCIE

Le 2 avril 2026

Le présent prospectus révèle de façon complète, véridique et claire tout fait important relatif aux titres faisant l'objet du placement, conformément à la législation en valeurs mobilières de chacune des provinces et de chacun des territoires du Canada.

### GLOBAL REAL ASSETS TRUST

(signé) « *Dennis Mitchell* »

Par : Dennis Mitchell  
Chef de la direction et chef des placements

(signé) « *Graeme Llewellyn* »

Par : Graeme Llewellyn  
Chef des finances et chef de l'exploitation

### POUR LE COMPTE DES FIDUCIAIRES

(signé) « *Gajan Kulasingam* »

Par : Gajan Kulasingam  
Fiduciaire

(signé) « *Denim Smith* »

Par : Denim Smith  
Fiduciaire

## ATTESTATION DES PLACEURS POUR COMPTE

Le 2 avril 2026

À notre connaissance, le présent prospectus révèle de façon complète, véridique et claire tout fait important relatif aux titres faisant l'objet du placement, conformément à la législation en valeurs mobilières de chacune des provinces et de chacun des territoires du Canada.

**MARCHÉS MONDIAUX  
CIBC INC.**

(signé) « *Michael Yelavich* »

---

Par : Michael Yelavich

**FINANCIÈRE BANQUE  
NATIONALE INC.**

(signé) « *Gavin Brancato* »

---

Par : Gavin Brancato

**SCOTIA CAPITAUX INC.**

(signé) « *James Barltrop* »

---

Par : James Barltrop

**BMO NESBITT BURNS INC.**

(signé) « *Scott J. Smith* »

---

Par : Scott J. Smith

**RBC DOMINION VALEURS  
MOBILIÈRES INC.**

(signé) « *Valerie Tan* »

---

Par : Valerie Tan

**CORPORATION CANACCORD  
GENUITY**

(signé) « *Mark Silvestre* »

---

Par : Mark Silvestre

**IA GESTION PRIVÉE DE  
PATRIMOINE INC.**

(signé) « *Pierre-Francois Roy* »

---

Par : Pierre-Francois Roy

**RAYMOND JAMES LTÉE**

(signé) « *Matthew Cowie* »

---

Par : Matthew Cowie

**HAMPTON  
SECURITIES  
LIMITED**

(signé) « *Andrew M.  
Deeb* »

---

Par : Andrew M. Deeb

**PATRIMOINE  
RICHARDSON  
LIMITÉE**

(signé) « *Kerri-Ann Clare  
Silvestre* »

---

Par : Kerri-Ann Clare  
Silvestre

**VENTUM FINANCIAL  
CORP.**

(signé) « *Jennifer Leung* »

---

Par : Jennifer Leung

**WELLINGTON-  
ALTUS PRIVATE  
WEALTH INC.**

(signé) « *Michael  
Macdonald* »

---

Par : Michael  
Macdonald

**CI SERVICES  
D'INVESTISSEMENT INC.**

(signé) « *Richard Kassabian* »

---

Par : Richard Kassabian

**VALEURS  
MOBILIÈRES  
DESJARDINS INC.**

(signé) « *Mark Edwards* »

---

Par : Mark Edwards

**GESTION DE  
PATRIMOINE  
MANUVIE INC.**

(signé) « *Stephen  
Arvanitidis* »

---

Par : Stephen Arvanitidis

**CORPORATION  
RECHERCHE  
CAPITAL**

(signé) « *David Keating* »

---

Par : David Keating