

Rapport annuel sur les placements alternatifs et la durabilité



Table des matières

Table des matières

Message du chef, Placements alternatifs de GPTD et du chef des placements de GPTD 4

Notre équipe

L'équipe des placements alternatifs..... 8

Actifs réels

Immobilier canadien 12

Aperçu du portefeuille 12

Rendement 14

Activité du portefeuille..... 16

Immobilier mondial 20

Aperçu du portefeuille 20

Rendement 22

Activité de la stratégie 24

Facteurs ESG liés à l'immobilier canadien et mondial 28

Infrastructures mondiales..... 34

Aperçu du portefeuille 34

Rendement 36

Activité du portefeuille..... 40

Facteurs ESG 42

Titres de créance privés

Fonds hypothécaire..... 46

Aperçu du portefeuille 46

Rendement 49

Activité du portefeuille..... 51

Facteurs ESG 56

Dette privée 58

Aperçu du portefeuille 58

Rendement 63

Activité du portefeuille..... 66

Facteurs ESG 72

Fonds alternatif Plus..... 74

Aperçu du portefeuille 74

Rendement 76

Activité du portefeuille..... 77

Mentions juridiques..... 78

Message du chef, Placements alternatifs de GPTD et du chef des placements de GPTD

La qualité et la diversification de la plateforme de placements alternatifs de Gestion de Placements TD Inc. (GPTD) ont été profitables en 2024, en raison de la volatilité des taux d'intérêt et de l'intensification des tensions sur les marchés. La plateforme a généré des revenus sous-jacents robustes dans l'ensemble, stabilisant le rendement des actions immobilières lorsque les difficultés en matière d'évaluations ont persisté, et augmentant le solide rendement des infrastructures et des titres de créance privés. Comme lors des cycles du marché précédents, nous croyons que les stratégies de placements alternatifs de GPTD continueront d'offrir un rendement résilient grâce à son revenu prévisible, à ses actifs de grande qualité et à sa solide diversification.

La stratégie de Fonds immobilier Greystone TD a généré des rendements stables dans un contexte immobilier commercial difficile en 2024. Les taux de capitalisation ont continué de grimper, ce qui a nui aux évaluations, mais le revenu et la croissance du revenu ont été en mesure de stabiliser le rendement global. Une diversification prudente, accentuée par une surpondération stratégique du secteur défensif des immeubles multirésidentiels, où la croissance intégrée des revenus est de 22 %, a stabilisé davantage les rendements des investisseurs. La stratégie immobilière Greystone TD prévoit un taux de croissance annualisé du revenu net d'exploitation (RNE) des propriétés comparables supérieur à 9 % au cours des deux prochaines années, ce qui devrait stimuler le rendement si les taux de capitalisation augmentent et bonifier le rendement dans un contexte de baisse des taux de capitalisation.

La stratégie immobilière mondiale Greystone TD a atteint un historique de cinq ans et a continué d' étoffer son exposition directe avec l'acquisition de neuf immeubles industriels et de deux immeubles multirésidentiels au Royaume-Uni. Les opérations ont été effectuées hors marché et viennent compléter notre surpondération stratégique des immeubles industriels et multirésidentiels en Europe. Les immeubles multirésidentiels résistent mieux à la hausse des taux de capitalisation, et ont contribué au rendement supérieur de la stratégie immobilière mondiale Greystone TD par rapport à ses pairs en 2024 et depuis sa création. Le rendement a été davantage protégé par une exposition relative minimale au marché américain des immeubles de bureaux en difficulté. Grâce à des investissements dans plus de 1 200 propriétés situées dans 180 grandes villes internationales, notre stratégie mondiale peut compter sur des flux de revenus diversifiés et ainsi stabiliser davantage les programmes de placement.

La stratégie d'infrastructures Greystone TD a encore une fois grandement profité aux investisseurs en 2024 et a atteint un historique de 10 ans. En 2024, les taux d'intérêt sans risque ont diminué et les actifs des plateformes et des actions de croissance ont fait l'objet d'une forte demande, ce qui s'est traduit par de solides évaluations dans l'ensemble du portefeuille. Les actifs existants ont continué de produire des flux de revenus contractuels protégés contre l'inflation, tandis que de nouveaux actifs mis en service améliorent les perspectives de rendement. L'option d'ajouter de la valeur et d'élaborer de nouveaux flux de revenus grâce au développement s'avère essentielle, alors que les investisseurs délaissent les actifs d'infrastructures de base au profit des placements en infrastructures de base plus. Par ailleurs, la stratégie d'infrastructures Greystone TD demeure bien positionnée compte tenu de la demande mondiale croissante de production d'énergie propre et de la résilience des chaînes d'approvisionnement.

La stratégie hypothécaire Greystone TD a inscrit un solide rendement en 2024, grâce à l'augmentation du rendement du revenu attribuable aux gains en capital non réalisés des prêts hypothécaires.

La stratégie hypothécaire Greystone TD a profité des taux de coupon élevés en 2024, en verrouillant des prêts à taux fixe relatifs pour accroître la prévisibilité du revenu à long terme. Les prêts à taux variable ont continué de procurer un revenu amélioré et ont été à l'abri de la baisse du taux du financement à un jour en raison des taux d'intérêt planchers sur les prêts. La stratégie hypothécaire Greystone TD a continué de percevoir la totalité du capital et des intérêts, car les positions hypothécaires se sont révélées solides en période de tensions causées par les taux d'intérêt élevés. Pour les investisseurs à la recherche d'un revenu relatif moyennant une sensibilité minimale aux taux d'intérêt, la stratégie hypothécaire Greystone TD offre un taux de revenu absolu et relatif élevé, tandis que les mesures de risque demeurent près des moyennes prudentes à long terme.

Les stratégies de dette privée Émeraude TD ont inscrit un solide rendement absolu et relatif en 2024, grâce à l'augmentation des primes de taux relatives des stratégies attribuable à la baisse des taux d'intérêt. Les stratégies

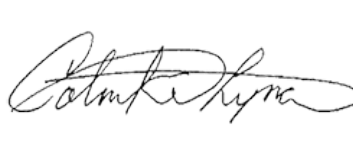
continuent d'offrir une diversification géographique et sectorielle qu'il est impossible d'obtenir sur les marchés publics, pour aider à diversifier l'ensemble des portefeuilles. Les rendements prospectifs semblent intéressants, les stratégies offrant des taux élevés et des occasions toujours solides alors que de nombreuses transactions sont prévues en 2025.

L'année 2024 a été la première année civile complète de la stratégie de placements alternatifs Plus Greystone TD, qui offre aux investisseurs une exposition à la vaste gamme de stratégies de placements alternatifs privés de GPTD regroupées dans une seule solution. La stratégie distincte, diversifiée et à capital variable de placements alternatifs a investi dans l'immobilier mondial, l'immobilier canadien, les prêts hypothécaires commerciaux et les infrastructures mondiales, et a produit un solide rendement en 2024, tirant parti de la surpondération des infrastructures mondiales et des prêts hypothécaires.

Dans l'ensemble, l'intégration complète de l'équipe des placements alternatifs, ainsi que la vaste diversification et la grande qualité des portefeuilles de placement nous donnent la conviction que nous pouvons offrir un rendement qui améliore les rendements ajustés au risque de votre portefeuille. Merci pour votre soutien continu. Nous sommes impatients de vous servir en 2025 et dans l'avenir.



David Sykes, CFA
Chef des placements



Colin Lynch
Directeur général et chef, Placements alternatifs

Rendements des stratégies de placements alternatifs de GPTD

Rendements au 31 décembre 2024	Date de création	2024	Depuis la création ¹
Fonds immobilier Greystone TD, inc.	31 déc. 2003	0,22 %	8,63 %
Fonds immobilier de société en commandite Greystone TD	31 mars 2015	2,48 %	5,56 %
Fonds immobilier mondial Greystone TD, s.e.c. (\$ CA)	31 juill. 2019	4,22 %	4,51 %
Fonds d'infrastructures (Canada) Greystone TD, s.e.c. (\$ CA) ²	31 août 2014	17,54 %	18,75 %
Fonds hypothécaire Greystone TD	30 sept. 2007	7,34 %	5,33 %
Fonds en gestion commune de dette privée Émeraude TD	13 juill. 2016	7,77 %	3,39 %
FGC de dette privée à long terme Émeraude TD	21 juin 2016	3,72 %	2,36 %
Fonds alternatif Plus Greystone TD	30 avr. 2023	9,14 %	7,32 %

¹ Annualisés.
² Le Fonds d'infrastructures (Canada) Greystone TD, s.e.c. comprend le Fonds d'infrastructures (maître mondial) Greystone TD, SCSp., le Fonds d'infrastructures (Canada) Greystone TD, s.e.c., le Fonds d'infrastructures (Canada) Greystone TD, s.e.c. II, le Fonds d'infrastructures Greystone TD (nourricier Îles Caïmans), s.e.c. et le Fonds d'infrastructures Greystone TD (nourricier Luxembourg), SCSp. Chacun des fonds nourriciers agit à titre de fonds nourricier dans une structure de fonds maître/fonds nourricier et investit la totalité ou la quasi-totalité de ses actifs dans le Fonds d'infrastructures (maître mondial) Greystone TD, SCSp. Le prix du fonds maître est établi mensuellement en dollars américains et comprend son fonds de roulement ainsi que la valeur actuelle en dollars américains de la plus récente évaluation des placements sous-jacents. L'évaluation des placements détenus dans le fonds maître est réalisée sur une base trimestrielle dans la devise du placement. Des évaluations intermédiaires peuvent être réalisées dans le cas de situations particulières. À chaque période de fixation du prix mensuelle, l'évaluation des placements est convertie en dollars américains au taux en vigueur à la date d'établissement du prix. Le rendement du fonds nourricier canadien est présenté aux clients en dollars canadiens. Le rendement indiqué représente celui des actions de catégorie B du Fonds d'infrastructures (Canada) Greystone TD, s.e.c. du 1^{er} septembre 2014 au 31 décembre 2014 et du Fonds d'infrastructures (Canada) Greystone TD, s.e.c. par la suite. Les actions de catégorie B ont été regroupées avec les actions de catégorie A le 1^{er} janvier 2015. Le 1^{er} février 2024, le fonds maître est passé des Îles Caïmans au Luxembourg. Le rendement historique antérieur reflète le rendement du Fonds d'infrastructures (maître mondial) Greystone TD, s.e.c. Par la suite, le rendement reflète celui du Fonds d'infrastructures (maître mondial) Greystone TD, SCSp. Remarque : Sauf indication contraire, les rendements sont en dollars canadiens. Inclut les espèces. Après déduction des frais. Les chiffres peuvent être arrondis. Source : Gestion de Placements TD Inc.

Notre équipe



901 East
6th Street

Immobilier
mondial

L'équipe des placements alternatifs

À GPTD, nous croyons en une approche intégrée axée sur le travail d'équipe. L'équipe des placements alternatifs est intégrée à chacune de nos stratégies d'actifs réels, ce qui nous permet de partager les pratiques gagnantes entre les diverses stratégies, de tirer parti des relations et de bâtir la relève à l'échelle de l'entreprise. L'équipe des placements alternatifs compte maintenant plus de 70 membres à Vancouver, à Calgary, à Regina, à Winnipeg, à Toronto, à Montréal et au Royaume-Uni. Il existe des plans à moyen terme pour établir une présence dans d'autres marchés. Une présence mondiale croissante nous permettra de mieux gérer la croissance de nos stratégies mondiales et de diversifier notre clientèle.



Intégration entre les stratégies

Depuis 1988, l'équipe gère des stratégies de placements alternatifs privés à capital variable et administre plus de 40 milliards de dollars de biens immobiliers, d'infrastructures et de crédit privé¹. En intégrant nos pratiques entre toutes les stratégies, nous pouvons reproduire nos réussites en matière de recherche et d'exécution de nouvelles ententes, de gestion d'actifs et de gestion de l'ensemble complexe des flux de trésorerie liés aux stratégies d'actifs privés à capital variable afin d'offrir à nos clients une liquidité accrue et de meilleurs rendements ajustés au risque. L'intégration donne également lieu à des avantages informationnels grâce aux renseignements sur les marchés et aux renseignements propres aux actifs. Le comité de placement qui est responsable d'approuver toutes les opérations est composé de dirigeants expérimentés ayant des antécédents et une expertise variés dans l'ensemble des catégories d'actifs privés afin de s'assurer que toutes les options sont prises en compte.

Mise à profit des relations

Compte tenu de la nature des actifs privés, nous croyons que des relations approfondies avec des partenaires et des fournisseurs réputés mènent à de meilleurs résultats. Grâce à l'intégration de notre équipe, nous avons ajouté de la valeur pour les clients au moyen de relations synergiques, qui se traduisent souvent par des opérations relatives hors marché, des capacités de développement et de construction de premier plan et une expertise sectorielle sur le terrain.

Planification de la relève

Nous croyons que des processus rigoureux et reproductibles – et non les capacités d'une seule personne – mènent au succès dans la gestion des actifs réels. Notre approche basée sur l'équipe assure la continuité de la philosophie et du processus de placement à long terme. Dans l'ensemble, l'intégration de notre équipe de placements alternatifs nous a permis de bâtir une équipe multigénérationnelle qui continuera de gérer les actifs multigénérationnels détenus dans vos portefeuilles.

¹ Comprend des capitaux engagés et investis.

David Sykes, CFA
Chef des placements

Colin Lynch
Directeur général
et chef, Placements
alternatifs, président du
comité de placement

Membres du Comité des placements alternatifs

Colin Lynch • Andrew Croll • Jeff Mouland • Monish Arora •
Tom Harder • Shane Lewis

Gestion des portefeuilles clients

Monish Arora, CFA

Scott Henshaw, CFA
David Tallman, CFA
Emily Gottheil, CFA
Lucy Bai, CFA, CAIA
Christian Charlot, CFA
Alex Novikov, CFA
Sahil Duggal

Gestion des portefeuilles de titres de dette privée

Louis Bélanger, CFA, FRM

Shawn Levine, CFA

Recherche et montage, Dette privée

Bruce MacKinnon

Donna Beck, CFA
Craig Buckley, ACA
Don Li, CFA
Jonathan Chu, CFA
Vipin Pal, CFA

Placements immobiliers mondiaux

Andrew Croll, CFA

Gestion de portefeuille

Matt Sych, CFA, CPA
Hiranga Jayawardana, CFA, CAIA
David Struthers
Michael Ostrander, CAIA
Blake Zimmer, CFA
Kim Brady
Fraser Kerr
Sandy Ardern, CPA, CA
Alice Li, CGA, CPA
Zenghui Zhang, CPA
Hussain Shariff
Kamini Soni

Recherche

Scott Linner, CFA
James Plaza, CFA

Transactions mondiales

Acquisitions et cessions

Luke Schmidt, CFA
Zeeshan Mughal, CFA
Evan Duguid, CFA
Riley Orchard, CFA

Développement

Mark Cooksley
William Rojas, JD
Gunnar Blakely

Investissements en infrastructures mondiales

Jeff Mouland, ing.

Adam Thouret
Carl Elia, CFA
Tony Guo
Danny Hong, CPA, CA
Jason Zhang, CPA, CA
Tina Antic
Brandon Rocco

Placements hypothécaires

Tom Harder, CFA

Viktor Mosiy, CFA
Myles Routly, CFA
Tyler Nguyen, CFA
Konner Roesslein, CFA
Matthew Victoruk
Amanda Wilson

Administration des prêts hypothécaires¹

Karolyn Karpins

Jasmine Ateah
Caroline Gillan
Trina Mason
Grace Seville

Services juridiques et Risques de placement²

Julia Lombara Balice
Chantal Laplante, CFA
Carlin Pohl, CFA

Opérations des fonds mondiaux

Shane Lewis, CFA, CAIA

Paul Carlson
Whitney Buscholl
Jacquie Brennan

Finances et Évaluations à l'échelle mondiale

Masonga Chipanshi, CPA, CIA

Mark Sabotig
Brandon Norton, CPA

Finances et Évaluations au Canada

David Steffensen, CPA, CA

Shanu Sablok, CPA
Tingting Huo
Janarthan Karunaharan, CFA
Naila Evans-Guite
Florenz Ongkingco

Modélisation et analyse de portefeuille

Joëlle Ziegler, CFA, CAIA

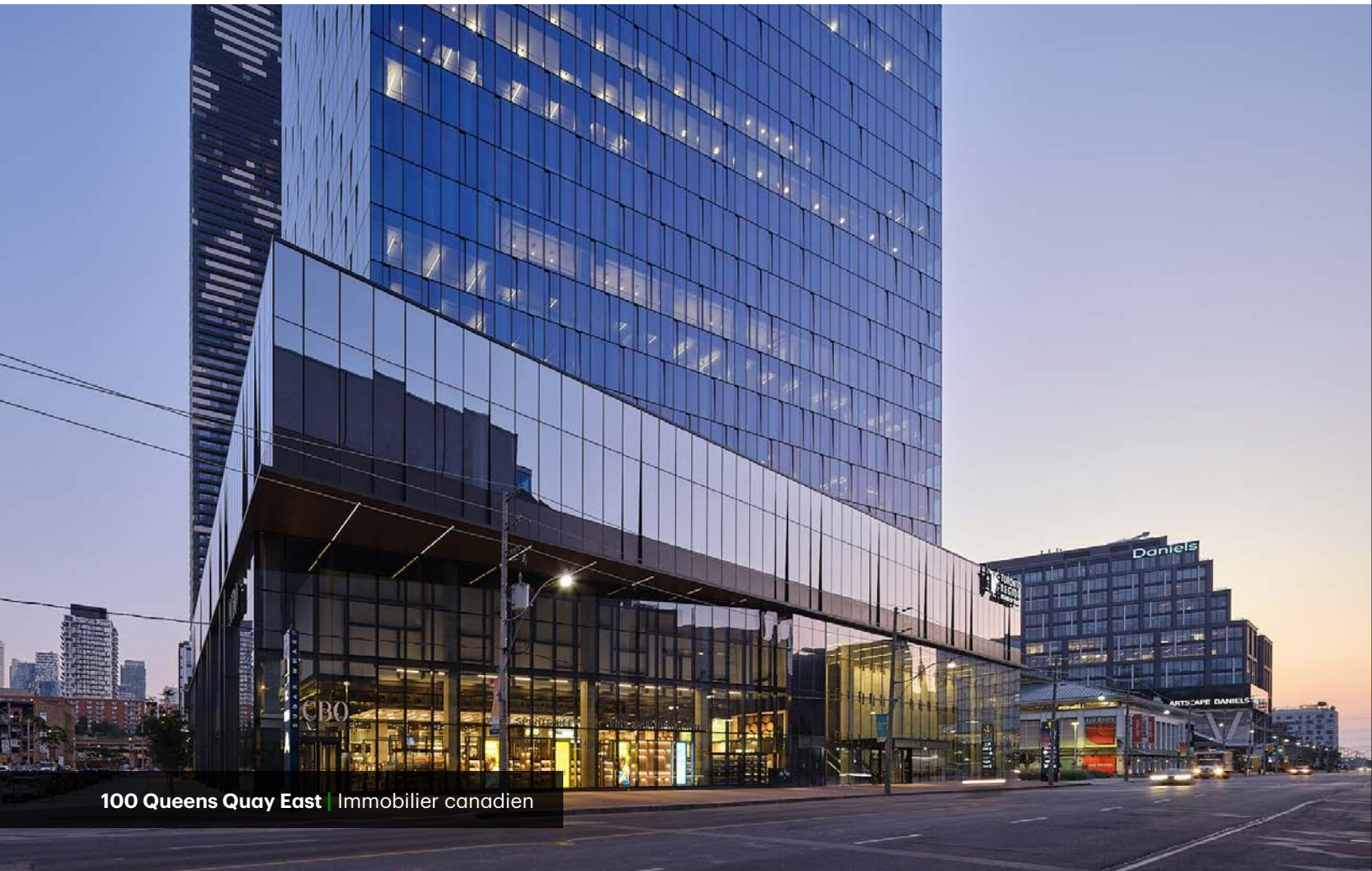
Mark Smith, CFA, CAIA
Val Marie Sikorski, CAIA
Nicole Zimmer
Liam Lerat
Kyla Thies

¹ L'administration des prêts hypothécaires est assurée par GMI Servicing inc., une filiale en propriété exclusive de GPTD qui fournit des services d'administration de prêts hypothécaires au Fonds hypothécaire Greystone TD. ² Les équipes mentionnées ne font pas partie de l'équipe des placements alternatifs et ont une structure hiérarchique différente. Au 31 mars 2025.

601 West
Hastings

Immobilier
canadien

Actifs réels



Aperçu du portefeuille

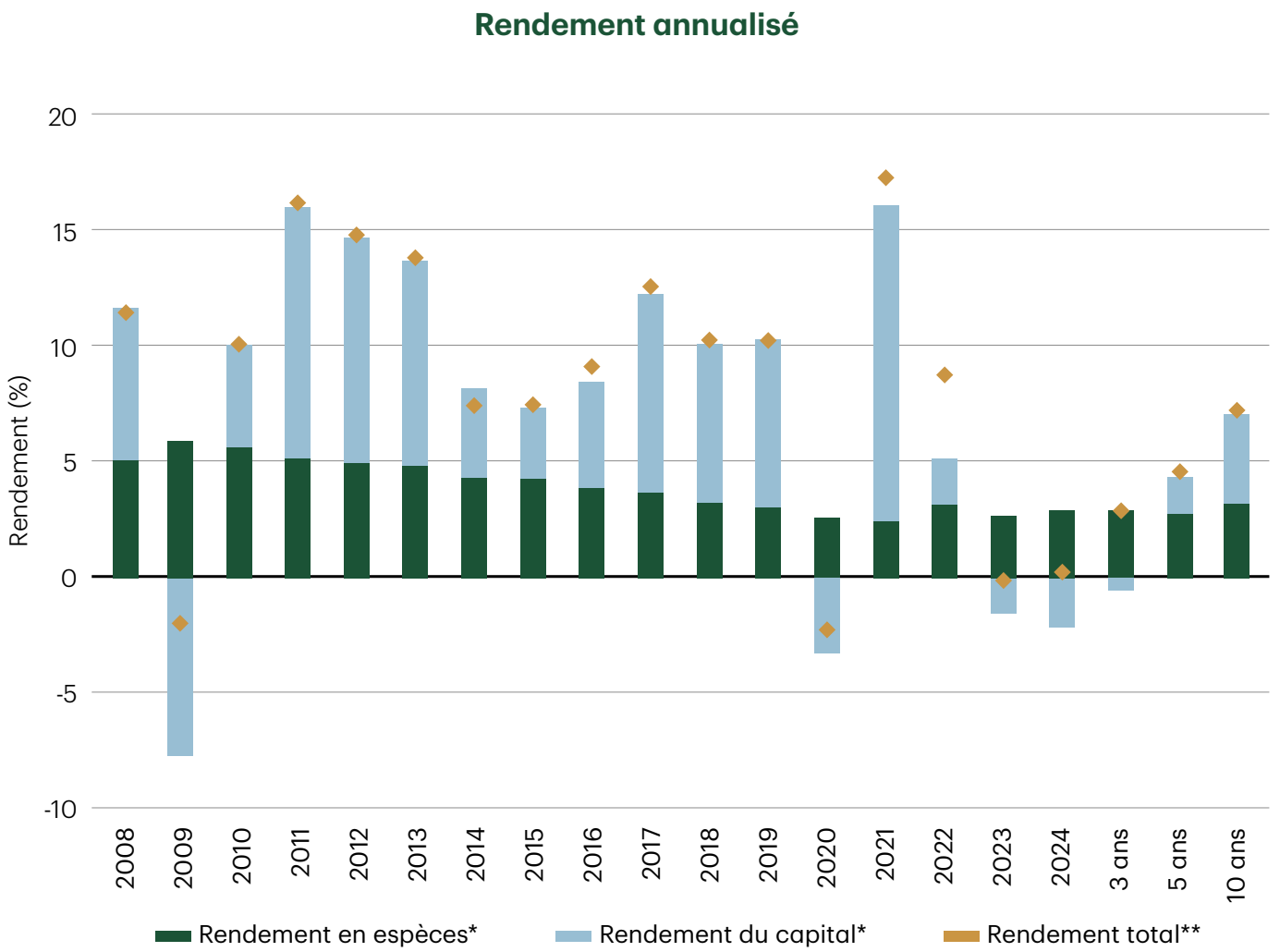
La philosophie de placement de la stratégie de fonds immobiliers est axée sur la production de flux de revenus stables et croissants à long terme grâce à l'emploi d'une approche participative pour chacun des actifs en portefeuille. Notre processus de placement rigoureux et reproductible s'est traduit par de solides rendements sur le plan absolu et relatif qui résistent aux fluctuations des marchés. L'envergure et les relations stratégiques de la stratégie offrent des occasions hors marché d'acquérir, de repositionner ou de développer des actifs immobiliers irremplaçables de grande qualité.

Au 30 septembre 2024, la stratégie comprenait 250 propriétés largement diversifiées à l'échelle du Canada, lesquelles comptaient 43,9 millions de pieds carrés d'immeubles de bureaux, de commerce de détail et industriels, ainsi que 17 334 unités d'immeubles multirésidentiels.

Caractéristiques de la stratégie immobilière

Caractéristiques	2024
Valeur de l'actif brut (VAB, 000 \$)	21 459 872
Valeur liquidative (VL, 000 \$)	14 944 439
Rapport prêt-valeur (%)	34,4
Pondération de la trésorerie et des équivalents (%)	2,3
Nombre d'investisseurs	275
Nombre de propriétés	250
Superficie totale en pieds carrés (en millions)	43,9
Unités d'immeubles multirésidentiels	17 334
Occupation de base (%) (au 30 septembre 2024)	90,4
Nombre de locataires distincts (au 31 décembre 2023)	2 065

Source : Gestion de Placements TD Inc. Au 31 décembre 2024. Les chiffres peuvent être arrondis.



* La somme du rendement en espèces et du rendement du capital peut ne pas correspondre au rendement total en raison de la capitalisation des rendements et du rajustement de la juste valeur de la dette (à compter du 28 novembre 2014). Exclut les espèces.
** En dollars canadiens. Inclut les espèces. Avant déduction des frais de gestion de placement.
Source : Gestion de Placements TD Inc. Au 31 décembre 2024.

Cinq principaux placements

Nom du placement	Pondération (%)	Type	Ville	Province	Stratégie de gestion des risques
The City of Lougheed	2,9	Immeubles multirésidentiels	Vancouver	C.-B.	Valeur ajoutée
Queens Quay & Cooper	2,3	Immeubles multirésidentiels	Toronto	Ont.	Occasion
Border Business Pk	2,2	Immeubles industriels	Edmonton	Alb.	Valeur ajoutée
Oak Park	2,0	Immeubles industriels	Brantford	Ont.	Occasion
Uptown	2,0	Commerces de détail	Victoria	C.-B.	De base

Source : Gestion de Placements TD Inc. Au 31 décembre 2024. Les chiffres peuvent être arrondis.



Rendement

La croissance exceptionnelle des revenus a stabilisé le rendement face aux difficultés persistantes en matière d'évaluation de l'immobilier commercial en 2024. L'importance de la gestion active, de la qualité des biens immobiliers et de la diversification du portefeuille a été amplifiée tout au long de l'année. En raison de ces caractéristiques, la stratégie immobilière Greystone TD a enregistré un rendement annuel de 0,30 % dans un contexte de hausse des taux de capitalisation, de marché difficile pour les immeubles de bureaux et de volatilité des taux d'intérêt. Le rendement à long terme de la stratégie demeure stable, les rendements sur investissement sur cinq ans et dix ans s'élevant à 5,58 % et 6,70 %, respectivement.

Au niveau de la stratégie, la stabilité et la croissance du revenu ont été les facteurs qui ont le plus contribué au rendement au cours de l'année. La stratégie a dégagé un RNE de 4,3 % et une croissance du revenu net d'exploitation des magasins comparables de 7,1 % pour les 12 derniers mois. L'amélioration des fondamentaux, de l'activité de location et des projets d'aménagement et à valeur ajoutée devrait entraîner une croissance annualisée du RNE de 9,0 % au cours des deux prochaines années. Par conséquent, le revenu devrait demeurer solide, car l'on s'attend à ce que le taux d'occupation budgétisé augmente et à ce que la durée moyenne pondérée actuelle des baux de 6,1 ans demeure stable.

Dans le cadre de la stratégie, tous les types de propriétés, y compris les immeubles de bureaux, ont enregistré une croissance du revenu sur 12 mois au niveau des immeubles comparables, ce qui témoigne des solides paramètres

fondamentaux sous-jacents. Les immeubles de commerce de détail, industriels, d'hôtellerie et multirésidentiels ont tous produit un rendement absolu positif, le rendement du revenu ayant surpassé celui du capital qui a été limité ou négatif. Du côté des immeubles de bureaux, les évaluateurs ont continué d'ajuster les paramètres d'évaluation, notamment en appliquant des taux d'actualisation et des taux de capitalisation finaux plus élevés, des périodes de location plus longues, une provision pour inoccupation rehaussée et des probabilités de renouvellement plus faibles. Par conséquent, les rendements du capital des immeubles de bureaux ont été négatifs, mais ont affiché une plus grande stabilité au deuxième semestre de l'année comparativement au premier semestre de 2024 et à 2023. L'évaluation de la dette va devenir un facteur positif, car la dette est évaluée à sa valeur nominale à l'échéance, tandis que la chute des taux d'intérêt constitue également un avantage pour les évaluations immobilières.

Les projets du programme « de la construction à l'aménagement » sont un vecteur clé pour améliorer le rendement de la stratégie. Tout au long de 2024, plusieurs actifs dans tous les types de propriétés ont été construits ou repositionnés, notamment des actifs à potentiel élevé et à valeur ajoutée qui ont généré respectivement des rendements de 6,44 % et de -0,12 % pour le Fonds immobilier Greystone TD, inc. et de 10,05 % et de -1,54 % pour le Fonds immobilier de société en commandite Greystone TD. Les grands immeubles multirésidentiels et industriels devraient se stabiliser en 2025, ce qui devrait grandement contribuer au rendement du capital en raison de l'ampleur des bénéfices d'aménagement prévus.

		2024			Rendement annualisé sur cinq ans		
Rendements (%) au 31 décembre 2024	Pondération réelle	Rendement en espèces*	Rendement du capital*	Rendement total**	Rendement en espèces*	Rendement du capital*	Rendement total**
Fonds immobilier Greystone TD, inc.	100,0	2,49	-1,78	0,22	2,35	1,35	3,88
Type de propriété							
Bureaux	20,9	3,61	-11,41	-8,21	2,84	-6,09	-3,42
Commerces de détail	15,2	3,37	2,22	5,66	3,21	-3,29	-0,18
Immeubles industriels	25,9	2,75	-0,18	2,56	2,93	8,27	11,44
Immeubles multirésidentiels	36,6	1,11	0,99	2,12	0,89	5,30	6,24
Autres	1,4	5,70	10,47	16,76	2,41	1,21	3,66
Fonds immobilier de société en commandite Greystone TD	100,0	2,14	0,39	2,48	2,09	2,84	5,05
Type de propriété							
Bureaux	18,3	3,28	-8,30	-5,29	2,47	-4,67	-2,32
Commerces de détail	14,5	3,22	2,05	5,34	3,10	-5,58	-2,65
Immeubles industriels	32,3	1,83	3,27	5,16	2,45	11,01	13,73
Immeubles multirésidentiels	33,5	1,21	1,69	2,92	0,87	3,36	4,26
Autres	1,4	5,51	9,31	15,32	2,25	-13,10	-11,13

Les chiffres peuvent être arrondis. En dollars canadiens.
* La somme du rendement en espèces et du rendement du capital peut ne pas correspondre au rendement total en raison de la capitalisation des rendements et du rajustement de la juste valeur de la dette (à compter du 28 novembre 2014). Exclut les espèces.
** Inclut les espèces. Avant déduction des frais de gestion de placement.
Source : Gestion de Placements TD Inc. Au 31 décembre 2024.

Activité du portefeuille

Résumé des activités du portefeuille pour 2024

	Valeur nette (M\$)
Acquisitions	53
Aménagements	152
Remboursements hypothécaires	608
Dépenses en immobilisations	247
Capitaux engagés	1 060
Cessions d'immobilisations ou remboursements de capital	1 365
Placements de prêts hypothécaires	707
Capital remboursé	2 072

Remarque : Stratégie immobilière Greystone TD. La stratégie immobilière Greystone TD comprend le Fonds immobilier Greystone TD, inc., le Fonds immobilier de société en commandite Greystone TD et des comptes distincts. Données historiques en date du 31 décembre 2024. Source : Gestion de Placements TD Inc. Au 31 décembre 2024. Les chiffres peuvent être arrondis.

Acquisitions

Au cours des trois dernières années, les acquisitions de la stratégie ont toutes été réalisées hors marché et sans appel d’offres. Cela témoigne de la solidité de nos relations et des divers canaux dont nous disposons pour saisir les occasions uniques qui ne sont pas offertes aux autres participants au marché. Cela permet également d’éviter un plus grand nombre d’appels d’offres concurrentiels et de rendre les prix plus attrayants. En 2024, le portefeuille et le marché en général ont connu une activité d’acquisition minime. Les transactions sur le marché ont nettement ralenti au deuxième semestre de 2024, tandis que la majorité des transactions effectuées visaient de plus petits actifs et des investisseurs privés. La stratégie a fait des offres sur des actifs productifs de revenus de grande qualité, mais le prix des transactions dépassait notre prix plafond interne. C’est généralement ce que le marché observait : les actifs de grande qualité n’étaient pas vendus à un prix nettement inférieur, car les propriétaires sont confiants à l’égard des paramètres fondamentaux et sont des institutions bien capitalisées.

Le marché des acquisitions devrait continuer de s’améliorer tranquillement en 2025, à mesure que les taux d’intérêt, en particulier le taux du financement à un jour de la Banque du Canada, baisseront. La stratégie continuera d’évaluer les occasions d’opérations relatives qui rehaussent la qualité du portefeuille, à mesure que les conditions de liquidité s’amélioreront.

Développement

Notre capacité non seulement à acquérir, mais aussi à bâtir des actifs de base au moyen de stratégies à valeur ajoutée et à potentiel élevé est un facteur de différenciation clé pour la stratégie immobilière. La capacité à investir dans les actifs de base est particulièrement importante dans des marchés tendus où l’offre d’actifs de base productifs de revenus est limitée. Depuis la création de la stratégie, 50,4 % de nos actifs de base ont été investis dans le réaménagement, l’accroissement et la mise en valeur à grande échelle des actifs existants. Nous gérons de façon proactive les risques découlant des développements en exploitant plusieurs types de propriétés et à plusieurs emplacements, en divisant les grands développements en phases, en obtenant des baux importants avant le début des travaux de construction, et en gérant les coûts de construction tout au long du processus de développement pour nous assurer que les rendements sont croissants. Nos projets en sont également à différentes étapes du cycle de développement (c.-à-d. l’acquisition et les droits d’accès aux terrains, la construction, l’achèvement et l’occupation), ce qui atténue davantage le risque. Au cours de la dernière année, le portefeuille a investi plus de 152 millions de dollars dans des projets d’aménagement en cours partout au Canada.

La phase 2 de Sugar Wharf, un projet novateur à usage mixte en plusieurs phases situé au bord de l’eau dans le centre-ville de Toronto, a été achevée avec succès, ce qui a permis de réaliser des ventes de 1,2 milliard de dollars et un profit de 229 millions de dollars. La phase 2 comprenait 1 463 copropriétés et fait partie intégrante des secteurs à usage mixte en plusieurs phases aménagés par la stratégie. La phase 2 avait été précédée de la construction du 100 Queens Quay East, un immeuble de bureaux certifié AAA et LEED Platine. L’immeuble génère des revenus en hausse constante et son occupation dépasse les 92 %. Sugar Wharf est l’un des nombreux placements de base importants qui devraient contribuer à la croissance du revenu et à la création de valeur du portefeuille au cours des prochaines années.

La stratégie a également procédé à un redéploiement relatif dans des immeubles multirésidentiels situés au 75 et au 73 Broadway Avenue, à Toronto (Ontario). Les travaux de construction du nouvel immeuble de 38 étages, situé au 73 Broadway, ont été achevés au milieu de 2024 et l’immeuble est entièrement loué. Nous avons également rénové l’immeuble adjacent, situé au 75 Broadway, pour en faire un site cohésif relié au transport en commun qui devrait procurer un revenu élevé et prévisible à la stratégie globale.

Dépenses en immobilisations

Nous utilisons trois stratégies pour investir dans des projets de dépenses en immobilisations :

- Améliorer les caractéristiques des immeubles pour améliorer la location, la négociabilité et la croissance du revenu;
- Préserver la qualité institutionnelle de la propriété pour réduire les risques opérationnels et maintenir la liquidité;
- Mettre en œuvre des initiatives de durabilité pour la propriété afin d'accroître l'efficacité opérationnelle, de réduire la consommation d'énergie et d'améliorer l'empreinte carbone.

En fin de compte, ces stratégies favorisent l’amélioration des actifs et la fidélisation des locataires. En 2024, nous avons investi 247 millions de dollars dans notre programme de dépenses en immobilisations à l’échelle des trois stratégies.

Activités de location

Les activités de location doivent cadrer avec la stratégie propre à chaque actif, tout en assurant une sécurité financière adéquate par le locataire. La sélection des locataires principaux d’un actif a une grande influence sur la stabilité à long terme du revenu et de la croissance du revenu de la propriété et sur la dynamique de location dans la région environnante. Nous recherchons des locataires qui sont des chefs de file du secteur ou qui ont un solide profil de croissance, tout en diversifiant notre exposition aux locataires dans tous les secteurs.

Cessions

En 2024, plusieurs propriétés ont été vendues, et les ventes et les rendements du capital ont rapporté plus de 1,3 milliard de dollars. Notre stratégie de cession consiste à vendre des propriétés qui ne soutiennent plus les thèmes stratégiques à long terme qui, selon nous, stimuleront les rendements immobiliers au fil du temps ou lorsque nous croyons qu'il y a plus d'occasions relatives de redéploiement du capital.

La vente la plus importante a été le désinvestissement de notre participation de 50 % dans le centre commercial Carrefour Laval (CF Laval) à un prix de 553 millions de dollars. Nous avons été en mesure de réaliser un prix intéressant, avec un taux de capitalisation de 5 % de l'actif, en utilisant un mécanisme d'options de vente structuré en fonction de la valeur estimative, qui a été intégré dans notre entente initiale. Cela nous a également permis d'éviter un processus de vente prolongé et des coûts de vente supplémentaires, tout en conservant une relation amicale avec notre copropriétaire. La raison la plus évidente de la disposition était un désaccord concernant la stratégie d'intensification de la propriété. Notre partenaire était déterminé à commencer la construction, mais le rendement du développement devait être dilutif par rapport aux projets d'immeubles multirésidentiels déjà dans notre pipeline de développement. Dans l'ensemble, nous avons été en mesure d'obtenir un prix intéressant, de maintenir une relation amicale avec notre partenaire du Fairview Mall, à Toronto, qui en est à l'étape préalable à l'aménagement pour la densification d'immeubles multirésidentiels, et de recycler des fonds dans des occasions plus relatives.

Gestion rigoureuse de la dette

La gestion active de la dette est un élément essentiel de notre processus de placement, car la dette peut accroître les rendements, mais aussi la volatilité. Toutes les décisions de financement des placements (c.-à-d. temporaire, à terme, de renouvellement, etc.) doivent être approuvées à l'unanimité par le Comité des placements alternatifs. Nous gérons la dette au niveau du portefeuille, ce qui nous permet de rechercher le coût d'emprunt le plus bas sur le marché. De plus, nous avons mis en place plusieurs contrôles du risque pour nous assurer que nous gérons rigoureusement notre exposition à la dette au fil du temps.

Voici les principaux contrôles du risque :

- Réunion semestrielle sur la stratégie relative à la dette;
- Utilisation de toutes les normes de souscription d'actions;
- Modélisation active des remboursements de la dette au fil du temps;
- Échelonnement des prêts hypothécaires, ce qui donne moins de 5 % d'échéance par année;
- Recours aux dettes à terme limité aux propriétés;
- Dette maximale de 50 % du portefeuille;
- Dette maximale de 75 % par placement individuel.

À l'avenir, nous continuerons de nous concentrer sur la gestion de l'exposition à la dette conformément à notre fourchette cible stratégique de 30 % à 35 %, tout en nous adaptant aux conditions du marché.

Profil d'endettement

	2024 (%)	2023 (%)
Rapport prêt-valeur (RPV) total de la stratégie	34,4	33,0
Taux fixe	73,8	73,2
Taux variable	26,2	26,8
Taux d'intérêt moyen	4,4	4,5
Durée moyenne (années)	4,5	4,5

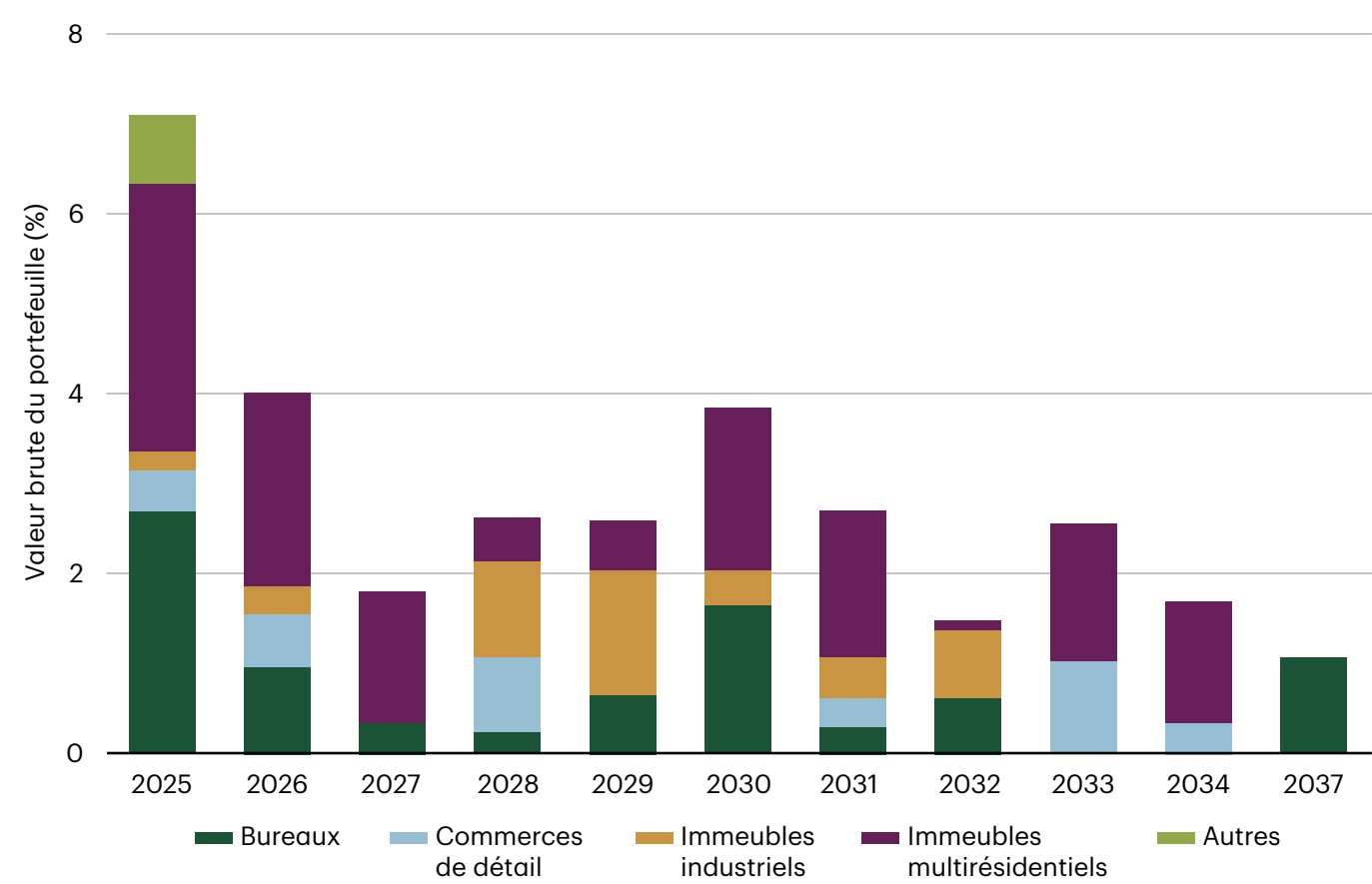
Source : Gestion de Placements TD Inc. Au 31 décembre 2024. Les chiffres peuvent être arrondis.

Profil d'endettement par type de propriété

Répartition de la dette	RPV (%)	Dette totale (%)
Bureaux	39,3	25,9
Commerces de détail	30,9	12,5
Immeubles industriels	21,1	13,4
Immeubles multirésidentiels	39,8	46,0
Total du portefeuille	34,4	100,0

Source : Gestion de Placements TD Inc. Au 31 décembre 2024. La somme de la dette totale ne correspond pas à 100 % en raison de la pondération de 2,2 % des immeubles de la catégorie « Autres ».

Calendrier des échéances des dettes



Source : Gestion de Placements TD Inc. Au 31 décembre 2024.

Portefeuille



Aperçu du portefeuille

Notre philosophie et notre processus de placement immobilier sont axés sur la protection, la croissance et le développement des flux de revenus dans les portefeuilles de nos clients. GPTD est d’avis qu’une répartition immobilière mondiale peut être complémentaire à d’autres solutions d’actifs réels, grâce à l’amélioration de la diversification et des rendements ajustés au risque. La stratégie immobilière mondiale peut constituer une solution clé en main offrant un accès direct et indirect à plus de 1 200 propriétés, soit 208,8 millions de pieds carrés d’immeubles commerciaux et plus de 64 682 unités multirésidentielles dans plus de 180 villes à l’échelle mondiale.

Caractéristiques de portefeuille et de fonds

1 181

Propriétés détenues indirectement

35/23,7 %

Propriétés détenues directement/
pondération

40,5 %

Rapport prêt-valeur

Plus de 180

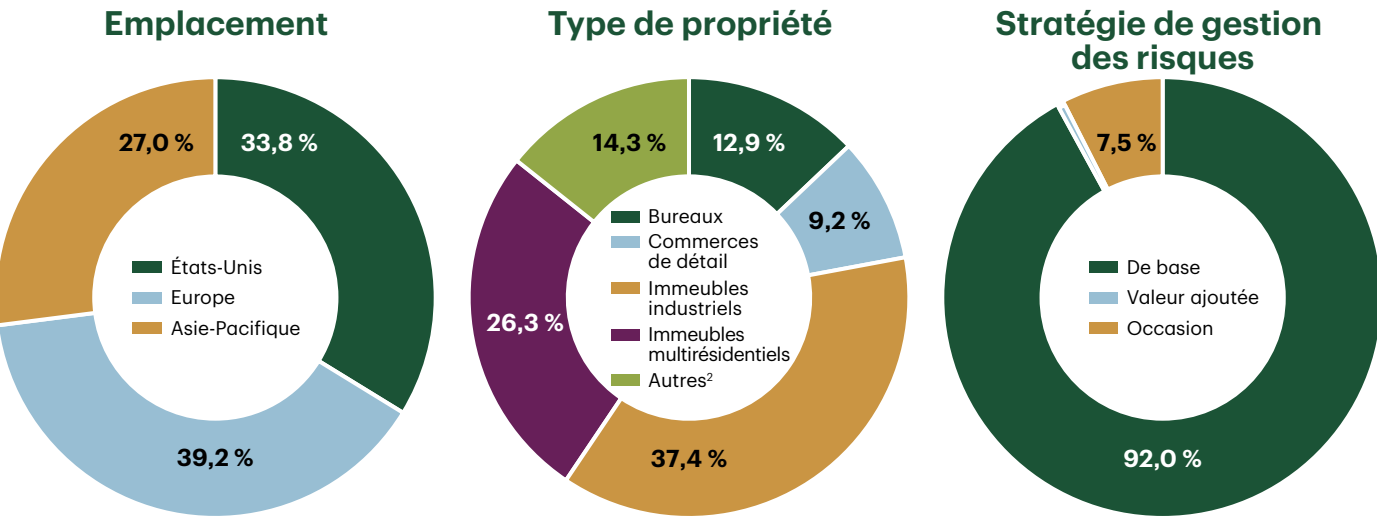
Villes¹

64 682

Unités d’immeubles multirésidentiels

93,2 %

Taux d’occupation de base



Remarque : Fonds immobilier mondial Greystone TD, s.e.c.
Source : Gestion de Placements TD Inc. Au 31 décembre 2024.

Dix villes les plus représentées

Ville		Pondération (%)	Ville		Pondération (%)
1.	Londres	12,6	6.	Melbourne	3,9
2.	Sydney	5,0	7.	San Francisco	3,8
3.	Singapour	4,2	8.	Boston	3,0
4.	Los Angeles	4,2	9.	Séoul	2,8
5.	Tokyo	3,9	10.	Brisbane-Gold Coast	2,4
Total					45,8

Remarque : Fonds immobilier mondial Greystone TD, s.e.c. Basé sur la valeur liquidative. Source : Gestion de Placements TD Inc. Au 31 décembre 2024.

Principaux titres

Actif	Ville	Type de propriété	Pondération (%)
Alameda	Londres (R.-U.)	Immeubles multirésidentiels	4,2
Beton	Londres (R.-U.)	Immeubles multirésidentiels	3,6
Stocklake Park	Aylesbury (R.-U.)	Immeubles industriels	2,2
Centre commercial industriel Heston	Londres (R.-U.)	Immeubles industriels	1,7
York Business Park	York (R.-U.)	Immeubles industriels	1,7

Source : Gestion de Placements TD Inc. Au 31 décembre 2024.

¹ Comprend les petites et grandes métropoles. ² La catégorie « Autres » comprend tous les placements immobiliers alternatifs qui ne sont pas inclus dans les catégories des immeubles de bureaux, des immeubles de commerce de détail, des immeubles industriels ou des immeubles multirésidentiels. Basé sur la valeur liquidative.

Rendement

La stratégie immobilière mondiale Greystone TD a franchi le cap des cinq ans en 2025. Depuis sa création, la stratégie a généré un rendement global de 2,78 % en dollars américains et de 4,51 % en dollars canadiens. De plus, la stratégie a affiché un rendement relatif intéressant par rapport aux indices immobiliers mondiaux, tout en présentant un écart-type inférieur (voir le tableau Rendement à la page 23). En 2024, la hausse des taux de capitalisation a eu un effet inverse sur les évaluations immobilières totales à l'échelle mondiale, tandis que les évaluations montrent des signes de stabilisation dans différentes régions. L'importance que la stratégie accorde aux actifs de grande qualité qui présentent une forte croissance du revenu net d'exploitation et un positionnement stratégique dans certaines régions a contribué à fournir un rendement stable sur la période d'un an. La stratégie a maintenu une faible pondération de certains secteurs, comme celui des immeubles de bureaux aux États-Unis, dont les évaluations ont été lourdement plombées par des tendances à long

terme, comme l'adoption accrue du travail hybride et la diminution de l'utilisation physique des immeubles de bureaux. Aujourd'hui, le secteur américain des immeubles de bureaux représente toujours une part de moins de 5 % de l'ensemble de la stratégie. En Europe, les évaluations immobilières ont continué d'être rajustées tout au long de 2024, mais la sous-pondération de la région a contribué à préserver le capital. Toutefois, dans certaines parties de l'Europe, la dynamique de réévaluation commence à ralentir, et la stratégie en a profité dans les secteurs dont les paramètres fondamentaux sont favorables grâce à une exposition directe à l'immobilier, et bénéficie de ses pondérations importantes d'immeubles multirésidentiels et industriels dans cette région. La pondération de l'Asie-Pacifique a également contribué aux rendements ajustés au risque de la stratégie par rapport à d'autres indices de référence mondiaux qui surpondèrent la région, notamment la pondération stratégique des immeubles industriels de l'Asie-Pacifique.

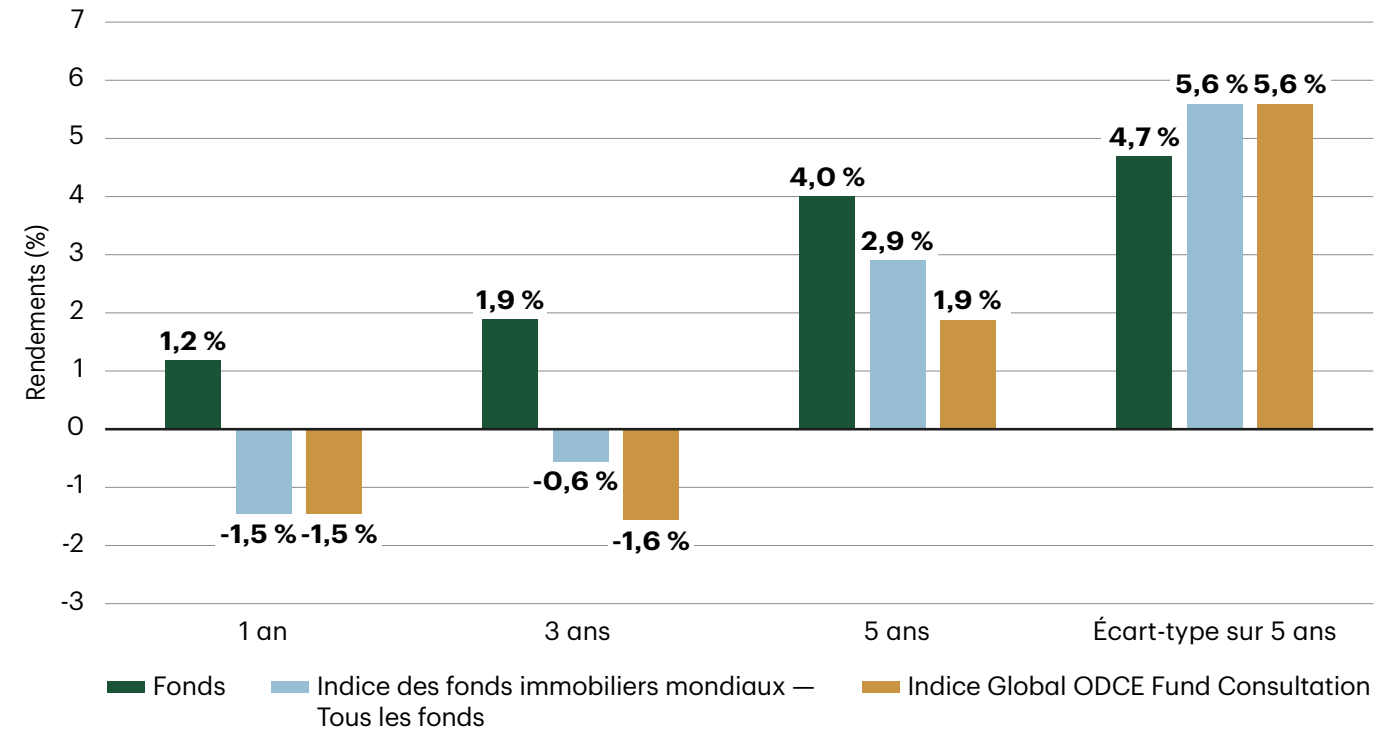


Rendement

Rendements (%) au 31 décembre 2024 (sauf indication contraire)	Annualisés							Depuis le 31 juill. 2019
	3 mois	CA	1 an	2 ans	3 ans	4 ans	5 ans	
Fonds immobilier mondial Greystone TD, s.e.c. (en \$ US)	-4,33	-4,45	-4,45	-4,83	-0,55	1,95	2,46	2,78
Indice de référence ¹	1,59	7,44	7,44	7,80	8,58	8,71	8,11	7,92
Fonds immobilier mondial Greystone TD, s.e.c. (en \$ CA)	1,84	4,22	4,22	-1,95	3,85	5,09	4,61	4,51

¹IPC américain de base plus 4 % sur une période mobile de quatre ans. En raison du retard dans la disponibilité des données de l'indice des prix à la consommation (IPC) américain à la fin du mois, le rendement de l'indice accuse également un retard d'un mois. Remarque : Les rendements comprennent les espèces. Après déduction des frais. Les chiffres peuvent être arrondis.
Source : Gestion de Placements TD Inc.

Rendements annualisés et écart-type des fonds immobiliers comparables
à l'échelle mondiale



Remarque : Fonds = Fonds immobilier mondial Greystone TD, s.e.c. Les rendements sont en dollars américains.
Source : Gestion de Placements TD Inc., indice Global ODCE Fund Consultation, indice des fonds immobiliers mondiaux (tous). Au 30 septembre 2024.



Atsugi Nairiku Logistics Centre Immobilier mondial

Activité de la stratégie

La stratégie immobilière mondiale Greystone TD suit un processus de placement rigoureux et reproductible pour repérer les placements et gérer activement un portefeuille immobilier entièrement diversifié. Les recherches sont effectuées à l’interne, de manière tant ascendante que descendante, au moyen de facteurs qualitatifs et quantitatifs. L’équipe peut tirer parti des renseignements de la plateforme des placements alternatifs de GPTD pour orienter la construction globale du portefeuille et la souscription de placements précis et leurs locataires.

Des cibles stratégiques à long terme et tactiques selon le type de propriété (immeubles de bureaux, commerces de détail, immeubles industriels, immeubles multirésidentiels, autres¹⁾, la région (États-Unis, Europe, Asie-Pacifique) et la stratégie liée aux risques (de base, à valeur ajoutée, à potentiel élevé) sont formulées pour assurer la diversification entre les multiples dimensions du portefeuille. Ce processus est effectué au moyen d’une analyse officielle des paramètres économiques fondamentaux, des paramètres fondamentaux de l’immobilier, des participants du secteur, des facteurs de risque et des profils risque-rendement des marchés et des secteurs.

¹ La catégorie « Autres » comprend tous les placements immobiliers alternatifs qui ne sont pas inclus dans les catégories des immeubles de bureaux, des immeubles de commerce de détail, des immeubles industriels ou des immeubles multirésidentiels.

GPTD effectue également une analyse du marché immobilier mondial qui comprend l’analyse des villes individuelles et de leurs principaux types de propriétés. Notre point de vue est éclairé par plusieurs sources d’information, comme les visites sur place, les réunions avec les gestionnaires, les services d’abonnement, les conférences et les relations de longue date avec les caisses de retraite, les courtiers, les investisseurs, les prêteurs, les gestionnaires d’actifs et les gestionnaires immobiliers sur le marché. Les données tirées directement des stratégies canadiennes en matière d’immobilier, de prêts hypothécaires, de dette privée et d’infrastructures mondiales, ainsi que des placements existants dans plus de 1 200 propriétés du portefeuille immobilier mondial, sont utilisées pour comprendre les tendances du secteur et prendre des décisions plus éclairées. Les résultats de ces processus nous ont amenés à positionner le portefeuille en fonction de thèmes de placement, de types de propriétés et d’emplacements précis qui, selon nous, profiteraient de tendances structurelles et économiques favorables à long terme.

Point de vue interne sur l’immobilier mondial

Amérique du Nord					Europe et Asie-Pacifique				
Ville	Bureaux	Commerces de détail	Immeubles industriels	Immeubles multirésidentiels	Ville	Bureaux	Commerces de détail	Immeubles industriels	Immeubles multirésidentiels
Atlanta	●	●	●	●	Amsterdam	●	●	●	●
Austin	●	●	●	●	Barcelone	●	●	●	●
Boston	●	●	●	●	Berlin	●	●	●	●
Calgary	●	●	●	●	Dublin	●	●	●	●
Charlotte	●	●	●	●	Francfort	●	●	●	●
Chicago	●	●	●	●	Londres	●	●	●	●
Dallas	●	●	●	●	Madrid	●	●	●	●
Denver	●	●	●	●	Manchester	●	●	●	●
Edmonton	●	●	●	●	Melbourne	●	●	●	●
Halifax	●	●	●	●	Munich	●	●	●	●
Houston	●	●	●	●	Paris	●	●	●	●
Los Angeles	●	●	●	●	Séoul	●	–	●	–
Miami	●	●	●	●	Singapour	●	●	●	–
Montréal	●	●	●	●	Stockholm	●	●	●	●
Nashville	●	●	●	●	Sydney	●	●	●	●
New York	●	●	●	●	Tokyo	●	●	●	●
Ottawa	●	●	●	●					
Phoenix	●	●	●	●					
Raleigh	●	●	●	●					
Regina	●	●	●	●					
San Diego	●	●	●	●					
San Francisco	●	●	●	●					
Saskatoon	●	●	●	●					
St. John’s	●	●	●	●					
Seattle	●	●	●	●					
Toronto	●	●	●	●					
Winnipeg	●	●	●	●					
Vancouver	●	●	●	●					
Washington	●	●	●	●					

● Favorable

● Moins favorable

● Neutre

– Non disponible

Remarque : GPTD effectue une analyse du marché immobilier mondial qui comprend l’analyse des villes individuelles et de leurs principaux types de propriétés. Notre point de vue est éclairé par plusieurs sources d’information, comme les visites sur place, les réunions avec les gestionnaires, les services d’abonnement, les conférences et les relations de longue date avec les caisses de retraite, les courtiers, les investisseurs, les prêteurs, les gestionnaires d’actifs et les gestionnaires immobiliers sur le marché. Les données tirées directement des stratégies canadiennes en matière d’immobilier, de prêts hypothécaires, de dette privée et d’infrastructures mondiales, ainsi que des placements existants dans plus de 1 100 propriétés du portefeuille immobilier mondial, sont utilisées pour comprendre les tendances du secteur et prendre des décisions plus éclairées. Source : Gestion de Placements TD Inc. Au 31 décembre 2024.

La stratégie a effectué un placement direct dans un portefeuille de grande qualité composé de deux actifs multirésidentiels destinés à la location (le « Portefeuille ») situés à Londres, au Royaume-Uni. Le portefeuille est composé de 490 unités situées dans le Wembley Park Estate au nord de Londres, et qui bénéficient d'une excellente connexion en transports en commun vers le centre de Londres. Le Portefeuille devrait profiter de la vigueur du marché locatif à Londres, où il y a toujours une pénurie d'actifs multirésidentiels détenus et gérés par des institutions. KKR Real Estate est co-investisseur dans cette opération. La stratégie a également investi directement dans neuf actifs de logistique urbaine au Royaume-Uni et a accru sa pondération des États-Unis au moyen de deux acquisitions de fonds. Les immeubles industriels du Royaume-Uni sont situés dans des zones densément peuplées, ce qui en fait des emplacements de dernier kilomètre attrayants. Le placement procure une visibilité exceptionnelle à la croissance du revenu, puisqu'il offre un écart de loyer du marché de 39 %, ce qui contribue à un rendement du capital investi ciblé de 16 %.

Les acquisitions aux États-Unis ciblent des thèmes de placement très prometteurs, comme le logement pour

Perspectives

L'équipe des placements immobiliers mondiaux continuera de réaliser des placements immobiliers directs en 2025 afin de rehausser la composition de la stratégie. Les marchés immobiliers peuvent évoluer à des rythmes différents (selon des cycles), et une stratégie immobilière mondiale peut offrir un plus vaste éventail d'occasions uniques d'achat et de vente. Par conséquent, nous mettrons davantage l'accent sur les marchés où les prix sont attrayants, tout en accédant au flux d'opérations par l'intermédiaire de notre présence sur le marché britannique et de nos relations stratégiques.

étudiants par l'intermédiaire du Fonds de croissance et de revenu pour le logement des étudiants Greystar (Greystar). L'acquisition de Greystar procure une diversification défensive et des taux croissants, tout en offrant des occasions de co-investissement à l'avenir. La stratégie a également accru sa pondération de Stockbridge Smart Markets Fund, un gestionnaire américain diversifié de grande qualité qui détient une faible exposition aux immeubles de bureaux, tout en obtenant un accès à un prix inférieur de 2 % à sa valeur liquidative.

La stratégie cherche toujours à déployer son portefeuille d'occasions de placements intéressantes qui continue de croître grâce à son expertise et aux relations approfondies qu'il entretient depuis plus de 35 ans ainsi qu'à l'envergure de notre plateforme de placements alternatifs. L'équipe Placements immobiliers mondiaux a établi de solides relations personnelles et professionnelles avec un éventail de gestionnaires de fonds, de grandes caisses de retraite institutionnelles, de banques et d'autres participants du secteur à l'échelle mondiale. Nous mettons fortement l'accent sur les relations pour générer des occasions, qu'il s'agisse de nouer de nouvelles relations ou de tirer parti de relations déjà établies dans le secteur.

La possibilité de participer aux marchés secondaires mondiaux a également été bénéfique pour la stratégie, un aspect que l'équipe continuera de surveiller et à l'égard duquel elle continuera d'intervenir. La stratégie continue de se positionner en fonction d'une vaste diversification mondiale, de types de propriétés défensives (c.-à-d. les immeubles multirésidentiels) et de secteurs affichant un solide potentiel de croissance du revenu net d'exploitation (c.-à-d. les immeubles industriels) afin de protéger et de faire croître le flux de revenus à long terme.

Stratégie



Faits saillants de 2024

Analyse comparative de la durabilité :
Maintien d'une solide cote du GRESB

La Stratégie de fonds immobiliers canadiens Greystone TD a obtenu sa neuvième cote d'étoile verte consécutive et obtenu une cote de 84 sur 100 en 2024. Pour obtenir une cote d'étoile verte, il faut obtenir une cote supérieure à 50 points sur 100. Cette cote reflète les efforts de GPTD et son engagement à collaborer avec les gestionnaires d'actifs, de biens immobiliers et de projets d'aménagements pour améliorer le rendement et la qualité des données dans l'ensemble du portefeuille.

Pour ce qui est de l'évaluation du GRESB pour l'immobilier en 2024, la méthodologie de cotation a fait l'objet de changements visant à rehausser les normes en matière de rendement, ce qui a entraîné une évaluation plus rigoureuse des pratiques de durabilité ainsi que de nouveaux indices de référence au niveau de l'actif. Compte tenu de l'évolution de cette méthodologie, les comparaisons relatives aux résultats de l'indice de référence 2024 pourraient être plus appropriées que les évaluations sur 12 mois.

La Stratégie de fonds immobiliers mondiaux Greystone TD s'est classée dans la tranche supérieure de 25 % des soumissions pour ce qui est de sa cote globale en Amérique du Nord (parmi 112 soumissions). La stratégie a obtenu une cote globale de 83 sur 100 selon l'analyse de portefeuille du GRESB, ce qui lui a permis d'obtenir sa quatrième cote de quatre étoiles consécutive selon le GRESB.

La Stratégie de fonds immobiliers mondiaux Greystone TD est un membre investisseur du GRESB, ce qui lui permet d'accéder aux données du GRESB. GPTD continue d'accorder

la priorité à l'engagement ESG auprès de ses gestionnaires de fonds et inclut des critères ESG dans ses processus de sélection des gestionnaires et de surveillance continue.

Pour en savoir plus sur la méthodologie et les critères d'évaluation du GRESB pour l'immobilier, veuillez consulter les ressources d'évaluation disponibles sur son [site Web](#).

Obtention des certifications de bâtiment à carbone zéro¹

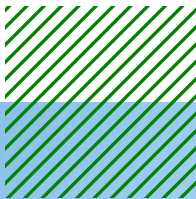
Nous sommes déterminés à protéger la valeur des actifs et à atténuer les risques climatiques financiers importants au sein de nos portefeuilles. La Stratégie de fonds immobiliers canadiens Greystone TD a continué d'obtenir les certifications BCZ (Bâtiment à carbone zéro) du Conseil du bâtiment durable du Canada (CBDCa)² pour les actifs de l'ensemble du portefeuille. Les normes BCZ visent à gérer les émissions des bâtiments au niveau de l'actif et à fournir une vérification par un tiers des efforts d'atténuation des changements climatiques. La norme BCZ-Performance^{MC} est utilisée pour démontrer qu'un bâtiment a atteint un bilan carbone zéro dans son exploitation. La norme BCZ-Design^{MC} s'applique à la conception de nouveaux bâtiments et aux rénovations importantes. Tout au long de 2024, l'équipe a été active dans les domaines suivants :

- **Certification Bâtiment à carbone zéro – Design pour un nouveau projet industriel :** GPTD a terminé la construction du projet City Link Building 2, une propriété logistique industrielle de 500 000 pieds carrés dans le comté de Rocky View (Alberta), qui a obtenu la certification BCZ-Design^{MC}. La propriété intègre les caractéristiques de l'approche de la conception

passive qui sont des stratégies visant à améliorer l'efficacité énergétique et à réduire la demande en énergie. Elle comprend une enveloppe de bâtiment à haute efficacité, des murs à cavité étanche à l'air, une ventilation à récupération d'énergie et un éclairage DEL. Un panneau solaire sur le toit de 165 000 kWh permet une génération d'énergie sur place. Pour obtenir la certification, la propriété a également dû atteindre une cible pour le carbone intrinsèque, qui fait référence aux émissions associées à l'extraction, à la fabrication et au transport des matériaux de construction. Cela a nécessité une recherche et une comptabilité prudentes des matériaux du projet et des émissions de carbone connexes. La conception de bâtiment à carbone zéro et la certification ZCB visent à accroître la résilience à long terme de la propriété et à réduire les coûts d'énergie pour les locataires.

³ Leadership in Energy and Environmental Design (LEED) ou Building Owners and Managers Association Building Environmental Standards (BOMA BEST).
Références : LEED (<https://www.cagbc.org/fr/notre-travail/certifications/leed/>), BOMA BEST (<https://fr.bomabest.org/>).
⁴ Pour en savoir plus, consultez la page <https://www.cagbc.org/fr/notre-travail/certifications/normes-du-batiment-a-carbone-zero/>.

- **Certification d'un principal immeuble de bureau d'Ottawa :** En juin 2024, la Stratégie de fonds immobiliers canadiens Greystone TD a obtenu la certification BCZ-Performance^{MC} du CBDCa pour le 250 Albert Street, un immeuble de bureaux de catégorie A au cœur du quartier des affaires d'Ottawa. L'immeuble avait déjà reçu la certification BOMA BEST Or et LEED Or³. L'obtention de la certification BCZ-Performance démontre que la propriété respecte les critères de performance environnementale certifiés pour sa conception, sa construction et son exploitation. Pour obtenir cette certification, il a fallu faire en sorte que l'immeuble atteigne la carboneutralité sur le plan de l'exploitation (un bilan carbone zéro) et élaborer un plan de transition vers la carboneutralité⁴.



Carmek Business Park | Immobilier canadien

¹ Les renseignements figurant dans cette section proviennent du gestionnaire de l'actif/de l'immeuble concerné.
² Le programme Bâtiment à carbone zéro du CBDCa décrit un bâtiment à carbone zéro comme un bâtiment très éconergétique qui produit sur place, ou qui se procure, de l'énergie renouvelable sans carbone ou des crédits de carbone de grande qualité dans une quantité suffisante pour compenser les émissions de carbone annuelles associées aux matériaux et à l'exploitation du bâtiment afin d'atteindre un bilan de carbone zéro. Pour en savoir plus sur les normes et les exigences en matière de certification du bâtiment à carbone zéro, consultez <https://www.cagbc.org/fr/notre-travail/certifications/normes-du-batiment-a-carbone-zero/>.



Élargissement de la couverture des baux verts dans l'ensemble de notre portefeuille

La Stratégie de fonds immobiliers canadiens Greystone TD a atteint un taux de pénétration des baux verts de 30 % pour la superficie totale en pieds carrés, ce qui représente plus de 45 % des propriétés⁵. Les baux verts contiennent un éventail de clauses qui visent à harmoniser les objectifs financiers et les objectifs de durabilité des propriétaires et des locataires, souvent en mettant l'accent sur la réduction de la consommation d'énergie et d'eau, l'amélioration du réacheminement des déchets et la promotion de l'utilisation de matériaux durables. Il s'agit d'un outil clé pour appuyer les efforts de collecte de données ESG et de rendement en matière de durabilité, en particulier pour les propriétés où les locataires contrôlent directement la consommation d'eau et d'énergie fournies par les services publics. En facilitant le partage de données, les baux verts permettent à GPTD de surveiller la consommation d'énergie et les émissions de GES, de repérer les points à améliorer et d'obtenir des résultats mesurables en matière de durabilité. Nous poursuivons notre engagement auprès de nos partenaires gestionnaires d'actifs et d'immeubles pour faire le suivi des progrès et élargir l'adoption des baux verts à l'échelle du portefeuille.

⁵ Le nombre de baux verts en portefeuille représente le nombre d'immeubles ayant au moins un bail vert; les baux verts résidentiels sont exclus.
⁶ Les renseignements figurant dans cette section proviennent du gestionnaire de l'actif/de l'immeuble concerné.

Rénovation et densification d'un projet multirésidentiel urbain⁶

Tout au long de 2024, les travaux de construction de notre dernier projet visant à réduire les émissions de carbone, un projet de réaménagement immobilier multirésidentiel au 75 Broadway Avenue à Toronto, ont avancé. Ce projet comprend la revitalisation et la rénovation d'un immeuble d'habitation de 10 étages datant des années 1960, ainsi que le renforcement de la densité du site adjacent au 73 Broadway avec l'ajout d'une tour résidentielle de 38 étages. Le réaménagement de l'immeuble actuel comprend des travaux de rénovation majeurs des systèmes de bâtiments, y compris l'électrification des systèmes mécaniques du bâtiment et l'installation d'un éclairage DEL, qui vise à améliorer l'efficacité énergétique et à réduire les émissions de carbone. La conception et la construction de la nouvelle tour comprennent également une enveloppe de bâtiment à haute efficacité, des systèmes de chauffage et de climatisation écoénergétiques et des bornes de recharge pour véhicules électriques. Le projet respecte le calendrier et devrait être terminé en 2025.

Soutien de la santé, du bien-être et de l'accessibilité dans l'ensemble de notre portefeuille immobilier

Tout au long de 2024, GPTD a continué de rechercher stratégiquement des certifications d'immeubles liées à la santé, au bien-être et à l'accessibilité pour l'ensemble de son portefeuille. Des programmes de certification comme celui de Fitwel⁷ et la Certification d'accessibilité de la Fondation Rick Hansen (CAFRH)⁸ aident à valider des pratiques d'exploitation axées sur la santé et le bien-être ou l'accessibilité des immeubles, respectivement.

Fitwel est le plus important système de certification au monde qui offre des stratégies pour le développement et le maintien de milieux visant à favoriser l'amélioration de la santé physique, sociale et mentale. À la fin de l'année 2023, neuf immeubles de la Stratégie de fonds immobiliers canadiens Greystone TD avaient obtenu la certification Fitwel.

La CAFRH est un système de notation conçu pour aider les propriétaires et les gestionnaires d'immeubles à mesurer l'accessibilité à un immeuble. Il tient compte de l'expérience

⁷ Fitwel – <https://www.fitwel.org/about-fitwel>.
⁸ CAFRH – <https://www.rickhansen.com/fr/devenir-accessible/evaluations-et-certification>.

globale des occupants de toutes les capacités, y compris ceux qui ont des problèmes de mobilité, de vision et d'ouïe. Le design et l'exploitation d'un immeuble qui est accessible aident l'immeuble à se préparer aux changements démographiques et à l'évolution de la législation provinciale et fédérale sur l'accessibilité au Canada. Cela peut aussi accroître l'attrait et la rétention des locataires, car cela suit essentiellement des principes de design universels. À la fin de l'année 2023, six immeubles de la Stratégie de fonds immobiliers canadiens Greystone TD avaient obtenu la CAFRH.

Au-delà des certifications, nous surveillons activement l'interaction de nos gestionnaires de biens immobiliers avec les locataires sur les sujets liés à la santé et au bien-être, y compris en effectuant des audits liés à la santé de la propriété et en organisant des événements axés sur la santé et le bien-être pour les locataires et les collectivités.

Accent accru sur la gouvernance en matière de durabilité et l'engagement des gestionnaires

En 2024, GPTD a continué de discuter activement de questions importantes liées à l'investissement durable avec ses gestionnaires de biens immobiliers et de projets d'aménagements canadiens. Des rencontres trimestrielles du groupe de travail ESG ont servi de plateforme pour éduquer les gestionnaires et collaborer avec eux sur les stratégies de décarbonisation, les outils et l'établissement de cibles, ainsi que pour discuter de l'importance de la diversité, de l'équité et de l'inclusion, et pour harmoniser la mesure et l'évaluation des indicateurs de rendement clés (IRC). Ces engagements ont facilité un échange de connaissances entre nos gestionnaires, ont fait la promotion des pratiques gagnantes et ont favorisé l'adoption d'initiatives ESG efficaces.

Les efforts de décarbonisation sont demeurés une priorité en 2024, les gestionnaires ayant été sondés sur les occasions au niveau de la propriété et la faisabilité technique en vue de soutenir les objectifs de réduction des émissions de carbone de GPTD. Les gestionnaires ont fourni des renseignements clés qui contribuent à l'élaboration de stratégies de décarbonisation au niveau de l'actif et du portefeuille.

GPTD a également conçu des fiches de pointage pour des indicateurs de rendement clés liés aux facteurs ESG spécialement pour ces gestionnaires au troisième trimestre de 2024 et a intégré une nouvelle annexe mettant l'accent sur le GRESB de manière à constituer un outil supplémentaire pour aider les gestionnaires à souligner les contributions de l'actif à l'évaluation du GRESB au niveau de la stratégie et à repérer les occasions d'amélioration. Des rencontres individuelles ont eu lieu pour discuter des mesures de rendement, y compris les taux de certification des immeubles, de la couverture des données sur les services publics, des calendriers d'évaluation technique des immeubles (p. ex. pour les audits liés à l'énergie ou à la décarbonisation), des taux de pénétration des baux verts, ainsi que du rendement lié à l'énergie, à l'eau, aux déchets et aux émissions de GES sur 12 mois.

Les rencontres d'engagement ont également servi à en apprendre davantage sur les priorités ESG de chaque gestionnaire pour 2025 et à s'assurer qu'elles cadrent avec celles de GPTD. Les discussions ont porté sur l'atténuation

et la gestion des risques physiques liés aux changements climatiques, l'accroissement de l'efficacité opérationnelle et l'amélioration des capacités de gestion des données ESG dans l'ensemble du portefeuille.

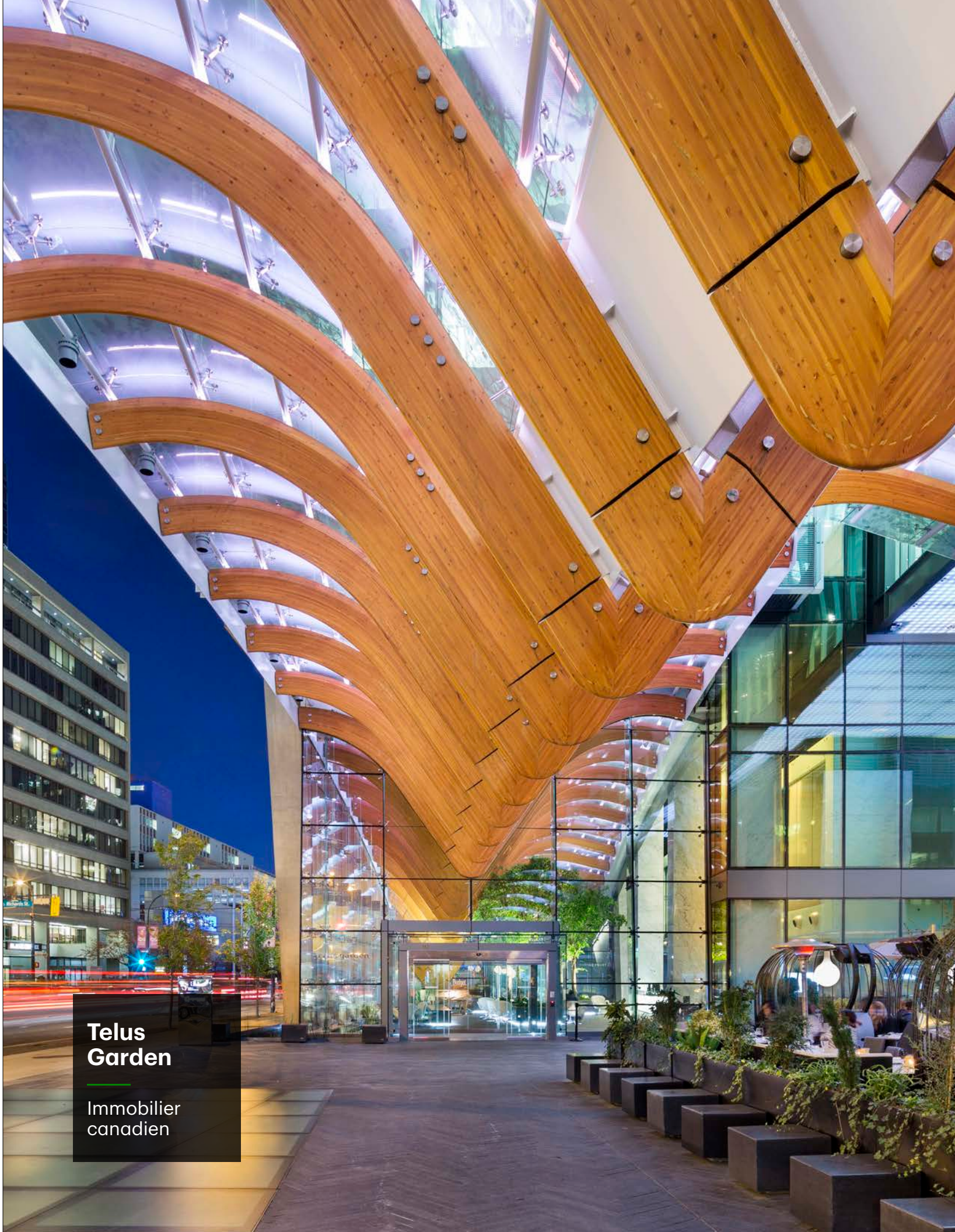
Caractéristiques de conception durable⁹

En 2024, les travaux de construction du Light Horse Logistics Hub à l'ouest de Sydney, en Australie, une propriété industrielle logistique gérée par Charter Hall, une société australienne de développement immobilier et de gestion de fonds, ont progressé. Le projet prévoit des éléments de conception durable qui intègrent du bois lamellé-croisé dans l'espace bureaux du carrefour. L'objectif est de réduire l'impact du carbone incorporé dans la structure du bâtiment, par rapport à la construction traditionnelle en béton et en acier. La réduction de l'empreinte carbone opérationnelle est également assurée par l'utilisation de systèmes électriques pour le bâtiment, d'éclairage et de capteurs contrôle DEL, ainsi que de solutions d'énergie renouvelable. Ce projet de développement, qui a pour cible l'obtention d'une cote d'étoile verte de six, marque un nouveau tournant en matière de durabilité dans l'immobilier industriel.

Maintenir le rythme – Engagement des gestionnaires immobiliers mondiaux

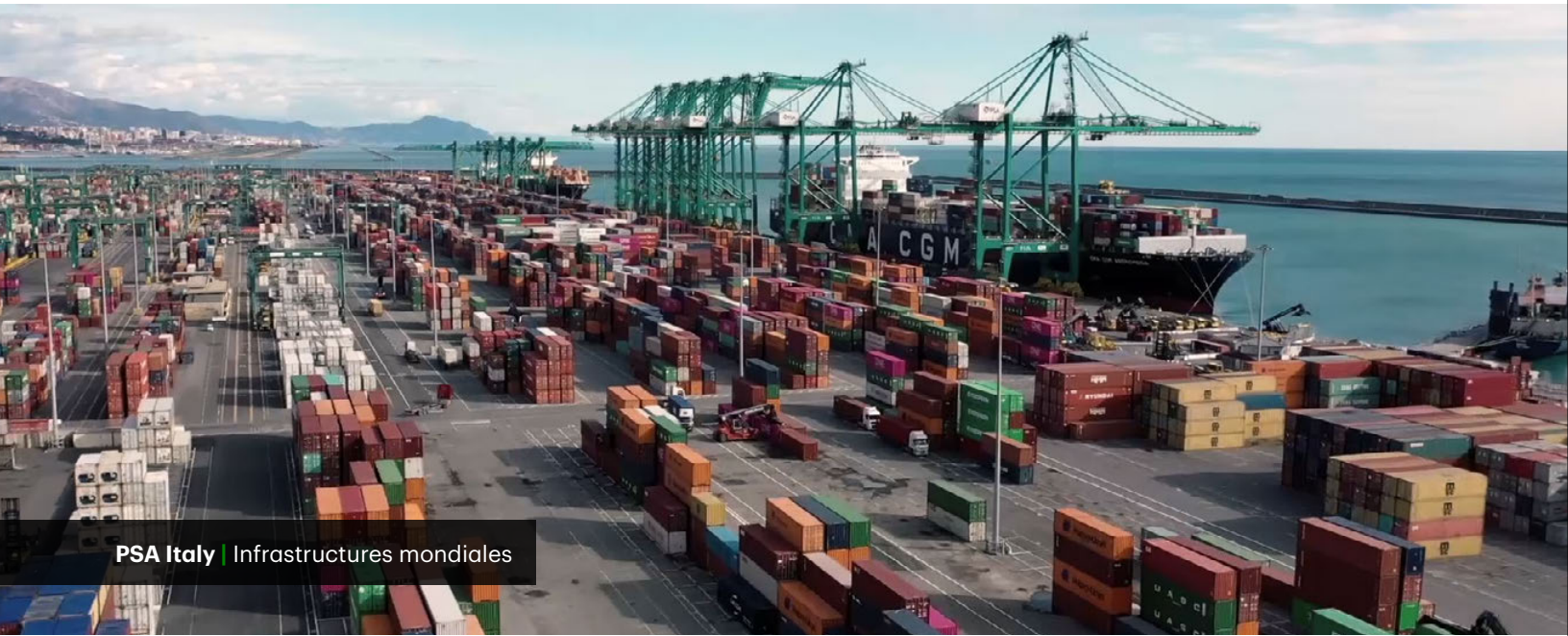
En 2024, l'équipe des placements immobiliers mondiaux de GPTD a poursuivi ses rencontres annuelles d'engagement à l'égard des facteurs ESG avec chacun de ses gestionnaires de fonds sous-jacents. Les engagements ciblés comprenaient un compte rendu de l'évaluation par le GRESB en 2024 de chaque gestionnaire, le cas échéant, y compris les conséquences des changements d'évaluation du GRESB pour ses fonds, une discussion sur ses priorités ESG en 2025, ainsi qu'un examen de ses capacités concernant la décarbonisation des actifs détenus par ses fonds. Les résultats des engagements ciblés étaient positifs, bon nombre de gestionnaires de fonds ayant mis l'accent sur les stratégies de décarbonisation, les efforts pour accroître la capacité d'énergie renouvelable sur place et les évaluations au niveau du portefeuille de l'exposition aux risques physiques liés au climat. Ces engagements ciblés ont permis à l'équipe des placements immobiliers mondiaux de mieux comprendre le rendement et les capacités en matière de durabilité ainsi que les priorités ESG de chacun de ses gestionnaires.

⁹ Les renseignements figurant dans cette section proviennent du gestionnaire de placements concerné : <https://www.charterhall.com.au/property-solutions/industrial-logistics/available-space/developments/light-horse-logistics-hub/office-design>.



**Telus
Garden**

Immobilier
canadien



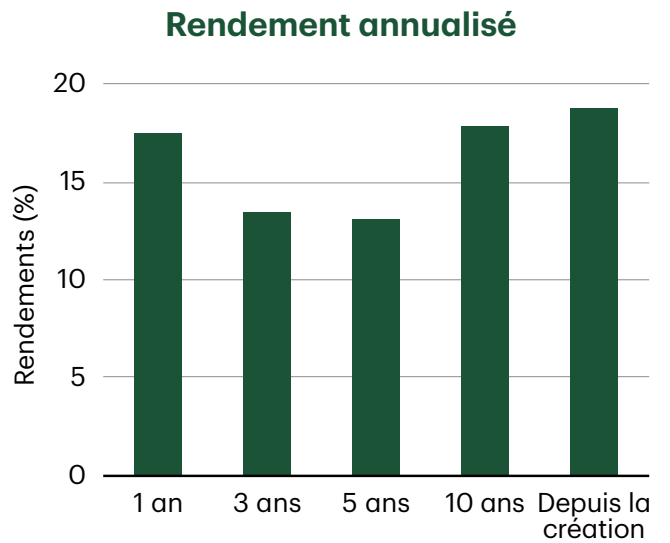
PSA Italy | Infrastructures mondiales

Aperçu du portefeuille

Le Fonds d’infrastructures (Canada) Greystone TD, s.e.c. (le « Fonds ») est une stratégie mondiale d’infrastructures privées axée sur les actifs de base plus du marché intermédiaire. Notre stratégie de placement consiste à acquérir des actifs d’infrastructures essentiels assortis de flux de trésorerie stables à long terme et d’un élément de base plus qui nous permet d’accroître nos flux de trésorerie et d’offrir de solides rendements ajustés au risque. Notre équipe d’investissements en infrastructures est dirigée par un ingénieur professionnel, et elle construit et gère des actifs d’infrastructures depuis de nombreuses années, grâce à des relations qu’elle entretient partout dans le monde. Notre expertise est renforcée par notre équipe de plus de 60 dirigeants et membres de conseils d’administration du secteur qui travaillent sur le terrain et qui sont responsables de l’exécution et de l’élaboration des plans de création de valeur pour nos actifs. Cette stratégie de placement a permis de bâtir des projets d’exploitation assortis de profils de revenus à long terme qui peuvent assurer une protection contre l’inflation.

L’année 2024 a été excellente pour le Fonds qui a célébré son dixième anniversaire avec un solide rendement de 18,75 % (en \$ CA) depuis sa création. Au cours des 10 dernières années, le Fonds a fait croître son actif géré à 3,6 G\$ CA, investissant dans neuf plateformes qui comptent plus de 500 projets individuels dans le monde.

Le Fonds dispose d’un large éventail d’occasions de croissance de 3,6 MW, ainsi que de projets d’exploitation contractuels à long terme, et devrait continuer de produire de solides rendements ajustés au risque.



Source : Gestion de Placements TD Inc. Au 31 décembre 2024.

Caractéristiques du portefeuille

Caractéristiques	2024
Nombre de placements	9
Nombre de projets sous-jacents	508
Nombre de projets d'exploitation	294
Nombre de projets de construction	49
Nombre de projets de développement	165
Total de MW	4 268
MW d'énergie éolienne	426
MW d'énergie solaire	3 589
MW d'énergie de valorisation des déchets	253
Taille des aménagements aéroportuaires (pieds carrés)	403 654
Km de lignes de transport	508
Superficie des centres de service (pieds carrés)	219 777
Nombre de terminaux portuaires maritimes	48

Source : Gestion de Placements TD Inc. Au 31 décembre 2024.

Placements

Nom du placement	Pondération (%)	Secteur	Sous-secteur	Région	Stratégie de gestion des risques
Silicon Ranch Corporation	34,1	Énergie renouvelable	Énergie solaire	Amérique du Nord	De base plus
Rabbalshede Kraft AB	22,8	Énergie renouvelable	Énergie éolienne	Europe	De base plus
Enfinite	15,4	Infrastructures électriques	Production et stockage d'électricité	Amérique du Nord	De base plus
PSA Italy	14,3	Transports	Ports maritimes	Europe	De base
Ports America Group	4,8	Transports	Ports maritimes	Amérique du Nord	De base
Verbrugge International	4,1	Transports	Ports maritimes	Europe	De base
Canadian Airport Development LP	1,8	Transports	Aéroports	Amérique du Nord	De base
Alberta PowerLine	1,6	Infrastructures électriques	Transport d'électricité	Amérique du Nord	De base
Connecticut Service Plazas	1,0	Transports	Autoroutes	Amérique du Nord	De base

Source : Gestion de Placements TD Inc. Au 31 décembre 2024.

Caractéristiques du Fonds

Caractéristiques	2024
Valeur totale de l'entreprise (000 \$)	21 150 973
Dette (000 \$)	8 334 286
Espèces (000 \$)	67 792
Valeur liquidative (VL, 000 \$)	2 919 823
Nombre de participants (investisseurs)	72

Source : Gestion de Placements TD Inc. Au 31 décembre 2024.

Cinq principaux projets

Nom du projet	Emplacement	Plateforme	Portefeuille (%)
Genova Pra	Gênes, Italie	PSA Italy	11,6
Venice	Venise, Italie	PSA Italy	1,9
Scaldia	Vlissingen, Pays-Bas	Verbrugge International	1,9
Femstenaberg	Strömstad, Suède	Rabbalshede Kraft AB	1,9
Årjäng SV	Arjäng, Suède	Rabbalshede Kraft AB	1,7

Source : Gestion de Placements TD Inc. Au 31 décembre 2024.

Rendement

En 2024, les investisseurs se sont remis à investir dans les infrastructures privées à mesure que d’autres catégories d’actif se stabilisaient après une période de volatilité des taux d’intérêt et de l’inflation. Nous avons observé un changement de priorité des actifs d’infrastructures de base vers les actifs de base plus et les actifs à valeur ajoutée, car les investisseurs cherchent à obtenir une plus grande croissance et un potentiel de rendement plus élevé à partir de leurs placements en infrastructures.

Le Fonds a généré un rendement annuel total de 17,54 % (\$ CA) en 2024, ce qui porte le rendement annualisé sur quatre ans à 12,28 % (\$ CA). Depuis sa création il y a plus de 10 ans, le Fonds a généré un rendement annualisé de 18,75 % (\$ CA). Au cours de la dernière année, les taux d’intérêt sans risque ont diminué et les actifs des plateformes et des actions de croissance ont fait l’objet d’une forte demande, ce qui s’est traduit par de solides évaluations dans l’ensemble du portefeuille. Le Fonds a continué de générer des flux de trésorerie stables à long terme et de nouveaux actifs ont été mis en service, ce qui

a encore amélioré les rendements. Les actifs de transition énergétique des secteurs de l’énergie solaire, de l’énergie éolienne et du stockage d’électricité ont le plus contribué au rendement au cours de l’année, profitant de la transition mondiale vers une économie carboneutre. Tous les actifs continuent de bien se comporter en monnaie locale, le Fonds ayant enregistré un rendement en monnaie locale sur un an de 12,84 %.

Le Fonds est bien placé pour tirer parti de grandes tendances à long terme, notamment le passage à l’énergie propre à l’échelle mondiale avec ses plateformes bien établies et en croissance d’énergie éolienne, d’énergie solaire et de stockage d’électricité, ainsi que la nécessité d’avoir des chaînes d’approvisionnement résilientes et divers réseaux de transport avec ses actifs axés sur les opérations en Europe et en Amérique du Nord. Nous croyons que ce positionnement et notre capacité éprouvée à bâtir des actifs d’infrastructures et à élargir nos placements dans les plateformes devraient générer des rendements à deux chiffres pour nos investisseurs.

Voici les faits saillants de votre portefeuille pour 2024 :

- 3,6 G\$ en capital investi et engagé
- Neuf plateformes d’infrastructures comptant 508 projets individuels sous-jacents et offrant une grande diversification
- Capacité de 4 015 MW de production d’énergie renouvelable et de 3 614 MW actuellement en construction
- Une part de 26,1 % de la stratégie investit dans les infrastructures de transport, dont trois placements dans des ports et des services maritimes mondiaux



Rendements du Fonds

Rendements (%) au 31 décembre 2024	Annualisés								Depuis le 31 août 2014
	3 mois	CA	1 an	2 ans	3 ans	4 ans	5 ans	10 ans	
Fonds d’infrastructures (Canada), s.e.c. (en \$ US) ^{1, 2, 3}	-0,16	7,77	7,77	8,66	8,67	8,93	10,83	15,41	15,55
Indice de référence ⁴	1,84	8,47	8,47	8,83	9,62	9,76	9,31	8,65	8,63
Fonds d’infrastructures (Canada), s.e.c. (en \$ CA) ^{1, 2, 3}	6,49	17,54	17,54	11,95	13,48	12,28	13,15	17,94	18,75
Fonds d’infrastructures (Canada), s.e.c. (en monnaie locale) ^{1, 5}	4,30	12,84	12,84	10,32	11,72	11,84	12,42	16,57	16,67
Rendement en espèces ⁶	0,51	1,39	1,39	2,43	2,37	2,45	1,97	1,12	1,09

¹ Le Fonds d’infrastructures (Canada) Greystone TD, s.e.c. agit à titre de fonds nourricier dans une structure de fonds maître/nourricier et investit la totalité ou la quasi-totalité de ses actifs dans le Fonds d’infrastructures (maître mondial) Greystone TD, SCSp.

² Le rendement du fonds nourricier canadien est présenté aux clients en dollars canadiens. Le rendement indiqué représente celui des actions de catégorie B du Fonds d’infrastructures (Canada) Greystone TD, s.e.c. du 1^{er} septembre 2014 au 31 décembre 2014 et du Fonds d’infrastructures (Canada) Greystone TD, s.e.c. par la suite. Les actions de catégorie B ont été regroupées avec les actions de catégorie A le 1^{er} janvier 2015.

³ Le rendement est calculé en fonction du plus récent prix obtenu du fonds nourricier et de l’évolution quotidienne des taux de change.

⁴ L’indice de référence actuel est l’IPC de base américain majoré de 5 % sur une période mobile de quatre ans. En raison du retard dans la disponibilité des données de l’indice des prix à la consommation (IPC) américain à la fin du mois, le rendement de l’indice accuse également un retard d’un mois. Indice de référence historique (d’août 2014 à octobre 2020) : rendement brut de 8 % sur une période mobile de quatre ans.

⁵ Les rendements en monnaie locale représentent un regroupement des rendements en monnaie locale de tous les titres du Fonds d’infrastructures (maître mondial) Greystone TD, s.e.c.

⁶ La somme du rendement en espèces, du rendement du capital et du rendement lié aux opérations de change (le « rendement des composantes ») exclut les espèces et peut ne pas correspondre au rendement global en raison de l’accumulation des rendements et de l’arrondissement. Le rendement en espèces représente le rendement distribué (y compris les remboursements de capital) de l’actif après paiement des dépenses en immobilisations, des coûts de location et du service de la dette. Avant janvier 2022, les rendements en espèces se composaient uniquement de rendements en dividendes en espèces et ne comprenaient pas les remboursements de capital. À compter du 1^{er} janvier 2022, les rendements en espèces comprennent les remboursements de capital.

Rendements à l’échelle des placements

							Annualisés		
Rendements (%) au 31 décembre 2024	Date de création	Secteur	Pondération des placements	3 mois	CA	1 an	3 ans	5 ans	Depuis la création
Fonds d’infrastructures (\$ CA) ¹									
Fonds d’infrastructures (Canada), s.e.c. ²	31 août 2014		100	4,30	12,84	12,84	11,72	12,42	16,67
États-Unis (\$ US) ³									
Silicon Ranch Corporation	1 ^{er} sept. 2014	Énergies renouvelables	34,1	5,99	21,26	21,26	13,72	18,27	21,29
Connecticut Service Plazas	19 sept. 2019	Transport	1,0	0,79	3,85	3,85	2,02	4,72	4,46
Ports America Group	15 déc. 2022	Transport	4,8	3,68	12,27	12,27	s. o.	s. o.	9,92
Suède (SEK) ³									
Rabbalshede Kraft AB	27 janv. 2017	Énergies renouvelables	22,8	0,95	4,29	4,29	6,35	11,72	10,23
Irlande, Suède et Pays-Bas (EUR) ³									
PSA Italy	21 mars 2024	Transport	14,3	11,95	s. o.	s. o.	s. o.	s. o.	s. o.
Verbrugge International	3 août 2022	Transport	4,1	-3,84	15,59	15,59	s. o.	s. o.	7,00
Canada (\$ CA) ³									
Enfinite	29 août 2018	Production d’électricité	15,4	2,70	11,99	11,99	21,26	11,58	10,17
Canadian Airport Development LP	24 août 2018	Transport	1,8	5,05	9,64	9,64	5,69	8,23	7,66
Alberta PowerLine	15 nov. 2019	Transport d’électricité	1,6	2,31	6,27	6,27	6,63	7,14	6,95

¹ Le prix du Fonds d’infrastructures Greystone TD est établi mensuellement, en dollars américains.

² Le rendement indiqué représente celui des actions de catégorie B du Fonds d’infrastructures (Canada) Greystone TD, s.e.c. du 1^{er} septembre 2014 au 31 décembre 2014 et du Fonds d’infrastructures (Canada) Greystone TD, s.e.c. par la suite. Les actions de catégorie B ont été regroupées avec les actions de catégorie A le 1^{er} janvier 2015, date à laquelle le fonds a été modifié pour être offert par l’intermédiaire d’une entente de gestion de placements plutôt que d’une notice d’offre de placement. Pour en savoir plus sur l’évaluation du fonds maître et des fonds nourriciers, consultez les renseignements au verso. Le Fonds d’infrastructures (Canada) Greystone TD, s.e.c. et le Fonds d’infrastructures (Canada) Greystone TD, s.e.c. II (les « fonds nourriciers ») investissent dans les parts d’un fonds maître, le Fonds d’infrastructures (maître mondial) Greystone TD, SCSp (le « fonds maître »). Le fonds maître investit dans les placements en infrastructures admissibles décrits dans sa politique de placement.

³ Les rendements sont calculés en utilisant les taux de rendement quotidiens pondérés en fonction du temps et sont liés géométriquement au cours de la période. Les actifs sont évalués au moyen de la comptabilité à la date de l’opération et de la comptabilité d’exercice pour tous les actifs qui génèrent un revenu et des dividendes. Si la période depuis la création du titre est inférieure à un an, le rendement « depuis la création » correspond au rendement global pour la période. Remarque : Inclut les espèces. Après déduction des frais.

Source : Gestion de Placements TD Inc. Au 31 décembre 2024.



**Rabbalshede
Kraft**

Infrastructures
mondiales

Activité du portefeuille

Expansion des plateformes d'énergie solaire et éolienne

Le premier investissement du Fonds, effectué en 2014, visait une plateforme d'énergie solaire nord-américaine qui, à ce moment, affichait une capacité opérationnelle de 52 MW, laquelle a atteint 3 000 MW à la fin de 2024. Notre expérience quant à l'expansion et à la croissance de plateformes dans le cadre de nouveaux projets et d'activités de fusion et d'acquisition s'étend à l'ensemble de nos plateformes mondiales. L'équipe de placement tire parti de cette expérience et entretient des relations à l'échelle des plateformes pour améliorer les technologies et les offres. Par exemple, l'équipe de placement a utilisé son expérience du stockage d'électricité pour ajouter des sites de stockage d'électricité à nos plateformes d'énergie solaire et éolienne. Au 31 décembre 2024, les actifs renouvelables des segments de l'énergie solaire et éolienne représentaient 56,9 % du Fonds.

Silicon Ranch Corporation, notre plateforme d'énergie solaire nord-américaine, a mis en œuvre son premier projet d'énergie solaire à grande échelle en Alberta en 2024. Ce projet d'une capacité de 58 MW est le plus important projet d'énergie solaire derrière le compteur au Canada. Silicon Ranch Corporation a également célébré l'achèvement de son premier site de stockage d'électricité, qui comprend

une capacité de stockage de 80 MWh et une capacité d'énergie solaire de 20 MWh sur un site dans le sud-est de l'Arizona. À la fin de 2024, Silicon Ranch Corporation affichait une capacité opérationnelle totale de 3 589 MW, et des projets de développement de 3 614 MW devraient être mis en service dans les cinq prochaines années.

À la fin de 2024, Rabbalshede Kraft AB, notre plateforme européenne d'énergie renouvelable, a poursuivi son expansion internationale avec l'acquisition d'un portefeuille de neuf projets en Finlande. Ainsi, 1 400 MW ont été ajoutés à la liste de projets de développement de Rabbalshede Kraft AB dans le segment de l'énergie solaire et hybride. Au cours de l'année, Rabbalshede Kraft AB a commencé la construction d'un projet de batteries de 20 MW et le développement de trois sites supplémentaires de stockage de 50 MW supplémentaires, ce qui devrait fournir un approvisionnement en électricité plus régulier. Rabbalshede Kraft a pris de l'expansion en Irlande après l'intégration de Ballycadden Wind Farm, un parc éolien de 24 MW, à la plateforme Rabbalshede Kraft AB. Nous continuons à développer Rabbalshede Kraft AB en un portefeuille multisectoriel d'énergies renouvelables à travers l'Europe, avec des ajouts prévus dans les régions et les technologies axées sur les énergies renouvelables au cours des prochaines années.

Expansion de notre portefeuille d'infrastructures maritimes

Au cours de l'année, le Fonds a effectué son troisième investissement dans les infrastructures maritimes avec l'acquisition de PSA Italy, qui comprend trois terminaux de conteneurs en eau profonde bien situés dans le nord de l'Italie. Au premier trimestre, l'équipe de placement a acquis l'actif et a structuré l'opération de façon proactive pour permettre d'accroître la propriété à l'avenir. Au troisième trimestre, l'équipe de placement a injecté des capitaux propres additionnels dans PSA Italy, ce qui a accru la participation de la stratégie et a renforcé notre gouvernance de l'actif. À la fin de 2024, les infrastructures maritimes représentaient 23,3 % du Fonds.

Assurer la stabilité du réseau

Enfinite est notre plateforme énergétique canadienne. L'entreprise possède et exploite des installations de production et de stockage d'énergie au Canada. La plateforme dispose d'une capacité opérationnelle de plus de 250 MW dans dix centrales et de 180 MW de stockage d'électricité dans plus de neuf sites eReserve construits au cours des quatre dernières années. Enfinite en est aux dernières étapes du développement d'une autre installation de stockage de 100 MW en Alberta.

L'Alberta a connu une année sans précédent en 2024, six alertes d'urgence liées à l'électricité ayant été déclenchées. Enfinite a été déployée pour aider à prévenir les pannes d'électricité tournantes dans la province et, ce faisant, a été en mesure de tirer parti des tarifs plus élevés en vigueur sur le marché. Nos actifs d'Enfinite ont une réaction en fréquence rapide et procurent ainsi de la stabilité au réseau électrique. L'équipe de placement cherche activement à faire croître l'offre d'Enfinite et à étendre ses activités dans les provinces de l'est du Canada.

Construction de portefeuille dynamique

Le Fonds continue de bâtir de façon proactive un portefeuille d'infrastructures mondiales dont la principale stratégie d'atténuation des risques est la diversification. Au 31 décembre 2024, le Fonds investissait dans neuf plateformes comptant 508 projets sous-jacents diversifiés sur le plan géographique, sectoriel et sous-sectoriel. Au cours de la dernière année, le Fonds a poursuivi son expansion dans les ports et les services maritimes avec l'acquisition d'un autre port maritime, faisant passer la pondération du transport de 13,9 % à 26,1 %. L'équipe continue de chercher des occasions d'améliorer la diversification de la stratégie et devrait intégrer de nouveaux marchés au cours de la prochaine année.

Faits saillants de 2024

Facteurs ESG

Évaluation comparative des facteurs ESG : Maintien d’une solide cote du GRESB

En 2024, la Stratégie d’infrastructures Greystone TD a amélioré sa cote GRESB de deux points pour atteindre 89 sur 100 et a ainsi obtenu sa sixième cote d’étoile verte consécutive.

La Stratégie d’infrastructures Greystone TD a obtenu un résultat de deux points supérieur à la moyenne mondiale du GRESB. Elle a obtenu des résultats comparables à ceux de son groupe de référence (diversifié/privé/non coté/mondial) pour tous les aspects liés à la direction et aux politiques évalués par le GRESB. Cinq des huit actifs d’exploitation de la stratégie soumis à l’évaluation du GRESB ont également amélioré leurs cotes sur 12 mois.

Depuis sa participation à l’indice de référence des infrastructures du GRESB en 2019, la stratégie a amélioré sa cote de plus de 29 points.

Pour en savoir plus sur la méthodologie et les critères d’évaluation du GRESB pour les infrastructures, veuillez consulter ses ressources d’évaluation disponibles sur son [site Web](#).

Développement des énergies renouvelables¹

Dans la Stratégie d’infrastructures Greystone TD, la part des énergies renouvelables est passée de 70 MW en 2014 à 3 510 MW au 30 septembre 2024. Plus de 55 % de la stratégie est investie dans la production d’énergie renouvelable; les autres placements comprennent des projets de transport et de stockage d’énergie.

En 2024, la stratégie a poursuivi sa forte croissance malgré des taux d’intérêt élevés et des pressions économiques mondiales. Plus de 70 % de la stratégie est investie dans l’énergie renouvelable², sur trois grandes plateformes :

l’énergie solaire (Silicon Ranch Corporation), l’énergie éolienne (Rabbalshede Kraft) et le stockage d’électricité (Enfinite).

Silicon Ranch Corporation, située aux États-Unis, a ajouté une capacité solaire opérationnelle de 323 MW en 2024, portant sa capacité totale à 3,0 GW dans le cadre de 160 projets. Silicon Ranch Corporation a des projets de développement et de construction qui, s’ils atteignent l’étape de l’exploitation commerciale au moment effectivement attendu, pourraient doubler sa capacité au cours des trois à cinq prochaines années.

Rabbalshede Kraft, en Suède, continue de franchir de nouvelles étapes importantes avec une capacité éolienne terrestre opérationnelle de 426 MW. Elle a un parc doté d’une capacité éolienne et solaire terrestre de 1,1 GW supplémentaire qui en est à diverses étapes de construction et devrait être en exploitation au cours des cinq prochaines années. La Stratégie d’infrastructures Greystone TD a acquis la propriété exclusive de Rabbalshede Kraft en 2023, après avoir racheté les participations minoritaires restantes.

Enfinite, une entreprise de stockage par batteries et de production d’électricité à l’échelle des services publics basée en Alberta, a mis en service six projets de stockage par batterie en 2023. À l’heure actuelle, elle exploite le plus important parc d’installations de stockage par batterie connectées au réseau au Canada, dont la capacité de stockage est de 315 MW³. Enfinite continue d’explorer les occasions d’accroissement du stockage d’énergie partout au Canada, notamment au moyen de discussions suivies avec des sociétés de services publics de la Colombie-Britannique, de l’Alberta et du Nouveau-Brunswick. Plus récemment, l’équipe a commencé les travaux de développement d’une installation de stockage d’électricité de 100 MW en Alberta, qui soutiendra la fiabilité du réseau essentiel dans la province. Le projet devrait entrer en service en 2026.

¹ Les renseignements figurant dans cette section proviennent de la société concernée au 30 septembre 2024.

² Selon la définition du terme « énergie propre » de l’Agence internationale. Source : <https://www.iea.org/glossary>.

³ Source : <https://www.enfinite.com/2024/02/06/enfinite-energizes-three-energy-storage-projects-adding-60-mw-of-energy-to-the-alberta-grid/>.

En vedette – Accroissement des placements en infrastructures marines ayant de solides bases ESG⁴

En 2024, Stratégie d’infrastructures Greystone TD a acquis un nouvel actif, soit une participation dans la société PSA Italy, un exploitant portuaire qui possède trois terminaux à conteneurs en eau profonde en Italie. Le port fait partie de la Global Reporting Initiative.

PSA Italy s’est fixée des objectifs de zéro émission nette de champ d’application 1 et 2 d’ici 2050, avec pour objectif à court terme une réduction de 50 % d’ici 2030. Un aspect clé de ce parcours repose sur son programme d’électrification et de modernisation, qui a commencé en 2017 et qui est axé sur l’électrification des véhicules et de l’équipement pour remplacer l’équipement alimenté au diesel. Le site Genova Pra est en bonne voie de réussir l’électrification de son parc de grues à portique sur pneus en caoutchouc d’ici 2027, le remplacement de 21 des 31 grues à portique sur pneus en caoutchouc par des modèles électriques ayant déjà été effectué.

En vedette – Enfinite fait des progrès sur le plan des facteurs ESG selon l’évaluation du GRESB⁵

Enfinite exploite le plus important parc d’installations de stockage par batterie en Alberta, dont la capacité de stockage totale est de 315 MW. Détenue en propriété exclusive par la Stratégie d’infrastructures Greystone TD, l’installation a amélioré sa cote du GRESB pour les actifs d’infrastructures de 9 points de 2023 à 2024. L’amélioration de la cote du GRESB d’Enfinite a été obtenue en partie grâce à des améliorations des politiques internes et des opérations, ainsi qu’à une gestion active des actifs et à l’engagement de l’équipe des placements en infrastructures de Greystone TD.

Tout au long de 2024, l’équipe des placements en infrastructures de Greystone TD, travaillant en étroite collaboration avec l’équipe de la haute direction d’Enfinite, a continué de repérer les lacunes dans les politiques, les procédures, la communication d’information et le rendement liés aux facteurs ESG, et de mettre en œuvre des mesures pour les corriger. Ces efforts ont notamment donné lieu aux réalisations suivantes en matière de facteurs ESG pour Enfinite :

- publication de son deuxième rapport ESG et de son premier rapport sur le travail forcé, qui souligne le processus défini, les mesures et l’efficacité d’Enfinite en matière de prévention et d’atténuation du travail forcé et du travail des enfants dans ses activités;

⁴ Les renseignements figurant dans cette section proviennent de la société concernée au 31 octobre 2024.

⁵ Les renseignements figurant dans cette section proviennent de la société concernée au 31 octobre 2024.

- établissement de cibles significatives en matière de facteurs ESG (p. ex. une cible de réduction des émissions de GES et un engagement de carboneutralité);
- révision de ses politiques et de ses procédures de gestion des risques environnementaux et sociaux;
- amélioration de ses capacités en matière de collecte, de suivi et de communication de données sur la santé et la sécurité au travail.

Progression des évaluations et des plans d’action en matière de risque climatique

En 2022, GPTD a lancé un exercice d’éducation et d’évaluation des risques climatiques à l’intention des équipes de gestion des actifs de la Stratégie d’infrastructures Greystone TD, en vue de la détermination des risques physiques et liés à la transition propres au secteur. Ce travail préparatoire a servi de base de référence pour comprendre les vulnérabilités et les occasions liées aux changements climatiques à l’échelle du portefeuille.

GPTD a poursuivi ces efforts en 2024 en réalisant un sondage complet auprès des équipes de direction pour recueillir des données supplémentaires sur la résilience face aux changements climatiques, évaluer en détail les risques et les occasions liés au climat, déterminer les répercussions sur les activités et décrire les mesures à venir au niveau de l’actif. Les renseignements tirés de ce sondage ont contribué à l’élaboration de plans d’action climatique pour chaque actif. Ces plans abordent des stratégies réalisables pour atténuer les risques repérés et saisir les occasions liées au climat, tout en servant de ressource pour l’engagement continu entre GPTD et les équipes de direction. Cette initiative fournit une vue d’ensemble des risques liés au climat et de la résilience climatique au niveau de l’actif et du portefeuille. Elle appuie également l’approche de GPTD en matière de création de valeur continue et de gestion intégrée des risques.

**Crombie
Northam**

Prêts
hypothécaires

crédit privé



Aperçu du portefeuille

L'objectif du Fonds hypothécaire Greystone TD (le « FHGTD ») est d'offrir aux investisseurs institutionnels un flux de revenu durable à long terme en investissant dans un portefeuille diversifié de prêts hypothécaires commerciaux canadiens. Le processus de gestion de portefeuille met l'accent sur les placements qui procurent un revenu prévisible et stable et un taux de revenu supérieur à celui des actifs à revenu fixe traditionnels. La stabilité du revenu découle de la qualité du bien immobilier sous-jacent, de la solidité (financière et de gestion) de l'emprunteur ou du garant, de la solidité et de la continuité du revenu versé par les locataires qui occupent un espace dans la propriété hypothéquée, et d'un processus de souscription prudent qui se traduit par de solides données fondamentales sur les prêts.

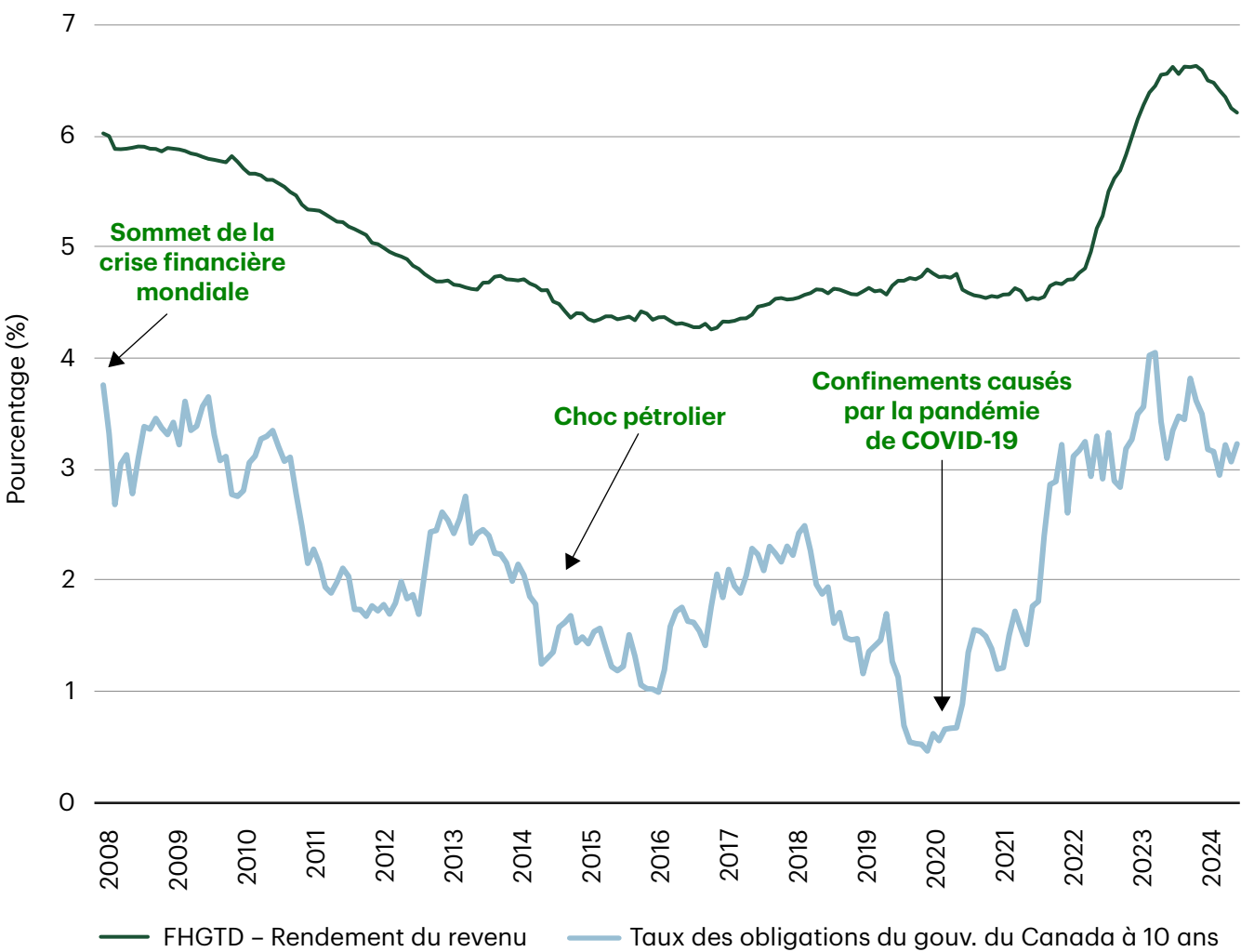
Le FHGTD est l'un des plus importants fonds à capital variable au Canada et continue de croître considérablement, son actif géré ayant atteint 9 G\$* à la fin de l'année. Le FHGTD participe à tous les segments du marché des prêts hypothécaires commerciaux, alors que chaque segment a un profil de risque et de rendement différent. Avec une pondération du portefeuille de 61,8 %, la majorité du FHGTD

est investie dans des prêts hypothécaires ordinaires, qui sont des prêts à long terme garantis par des biens immobiliers stabilisés et des flux de revenus très prévisibles. Le FHGTD participe également aux prêts hypothécaires ordinaires Plus, qui sont des prêts hypothécaires à court terme sur des biens immobiliers aux premières étapes du cycle de vie de l'immobilier, comme les prêts-relais pour les stratégies de repositionnement ou les périodes de location. Au total, 25,0 % du FHGTD est investi actuellement dans des prêts hypothécaires ordinaires Plus.

Les prêts ordinaires et les prêts ordinaires Plus composent 86,8 % du FHGTD et sont des prêts hypothécaires de premier rang dont le rapport prêt-valeur est inférieur à 75 %, ce qui reflète la nature prudente du portefeuille. La tranche restante de 12,5 % du FHGTD est constituée de prêts hypothécaires commerciaux à rendement élevé, dont la priorité est subséquente ou dont le ratio prêt-valeur est supérieur à 75 %. Bien que les prêts hypothécaires à rendement élevé aient une pondération plus petite, ils procurent des avantages sur le plan de la diversification et de l'accroissement des taux.

* y compris les capitaux engagés et investis

Production de revenu pendant des périodes de crise



Remarque : Après déduction des frais. Inclut les espèces. Rendements sur une période mobile de 12 mois. FHGTD – Fonds hypothécaire Greystone TD. Sources : Gestion de Placements TD Inc. et Bloomberg Finance L.P. Au 31 décembre 2024.

Stabilité

Caractéristiques du portefeuille

Caractéristiques	Portefeuille
Valeur de l'actif brut* (VAB, 000 \$)	8 617 536
Nombre de placements	140
Nombre de participants	176
Nombre d'emprunteurs	123
Actifs avec emprunteurs récurrents (%)	86,1
Pondération quotidienne moyenne de la trésorerie et des équivalents sur des périodes mobiles de 12 mois (%)	5,3
Taux de rendement moyen à l'échéance (%)	5,7
Coupon moyen (%)	5,5
Durée du portefeuille	2,2
Échéance moyenne (années)	3,2
Rapport prêt-valeur moyen** (%)	57,4
Ratio de couverture des charges de remboursement***	1,5
Pondération du prêt hypothécaire de premier rang (%)	87,5
Pondération relative au taux variable (%)	28,5

* Espèces incluses.
** Sources : Intellifi Corp., Gestion de Placements TD Inc.
*** Dette à terme seulement.
Source : Gestion de Placements TD Inc. Au 31 décembre 2024.
Les chiffres peuvent être arrondis.

Cinq principaux placements

Nom du placement	Emplacement	Type	Pondération (%)
Parc d'affaires Riverbend	Colombie-Britannique	Immeubles industriels	3,5
Bay Wellington Tower	Ontario	Bureaux	2,3
Portefeuille Loblaw	Ontario	Immeubles industriels	2,1
Deloitte Summit	Colombie-Britannique	Bureaux	2,1
Bay Adelaide – 7 ans	Ontario	Bureaux	2,0

Source : Gestion de Placements TD Inc. Au 31 décembre 2024. Les chiffres peuvent être arrondis.

Activité du portefeuille pour 2024 (en millions)

Activité	M\$
Capitaux engagés	2 475,9
Avances	2 282,6
Renouvellements	193,2
Remboursements	1 065,4
Frais de traitement*	9,6
Contribution de 12 pdb au rendement du revenu	
Moyenne mensuelle du capital et des intérêts	44,2

* Les frais de traitement sont reversés au Fonds à titre de revenu.

Cinq principaux locataires

Locataire	Revenus (%)
Amazon	13,9
Loblaw	4,8
Deloitte	2,6
Financière Sun Life	2,6
WIPTec	2,0

Source : Gestion de Placements TD Inc. Au 31 décembre 2024.

Rendement

Le FHGTD a inscrit un solide rendement de 7,34 % au cours de l'année. Le rendement du revenu de la stratégie s'est établi à 6,21 %, en partie en raison des efforts déployés par le FHGTD pour verrouiller des prêts à taux fixe en 2023 et par la suite en 2024, lesquels ont procuré des taux de coupon relatifs. De plus, les taux planchers négociés sur les prêts à taux variable protégeaient le rendement du revenu. Parallèlement, les gains des placements du FHGTD à la valeur du marché attribuables à la baisse des taux d'intérêt ont contribué au rendement à hauteur de 1,13 %. L'effet des évaluations est toujours temporaire, car la stratégie hypothécaire détient les prêts hypothécaires jusqu'à l'échéance; ils sont alors évalués à leur valeur nominale.

	2024				Rendement annualisé sur cinq ans		
Rendements (%) au 31 décembre 2024	Pondération finale	Rendement du revenu	Rendement du capital*	Rendement total**	Rendement du revenu*	Rendement du capital*	Rendement total**
Type de propriété							
Bureaux	18,3	5,80	-0,04	5,75	4,78	-1,20	3,53
Commerces de détail	6,7	4,72	2,49	7,32	4,56	-0,12	4,43
Immeubles industriels	31,6	5,31	1,63	7,02	4,50	-1,31	3,13
Immeubles multirésidentiels	40,4	7,50	1,23	8,83	6,91	0,30	7,24
Emplacement							
Colombie-Britannique	24,2	5,80	2,23	8,16	5,61	0,09	5,70
Alberta	9,8	7,62	-2,15	5,31	6,19	-0,83	5,31
Prairies	3,4	4,55	2,76	7,43	4,51	-1,04	3,43
Ontario	45,5	6,68	1,25	8,01	5,75	-0,25	5,48
Québec	15,7	5,44	1,79	7,32	4,71	-1,39	3,26
Canada atlantique	1,4	4,10	2,80	7,01	4,22	-1,41	2,76
Type de prêt (prêts hypothécaires)							
Prêts ordinaires	61,8	4,62	2,00	6,71	4,10	-0,87	3,19
Prêts ordinaires Plus	25,0	9,32	-1,07	8,15	7,31	-0,40	6,88
Prêts hypothécaires à proportion élevée	0,8	9,34	0,00	9,34	8,03	0,00	8,03
Prêts hypothécaires à proportion élevée et à priorité subséquente	7,8	4,94	4,06	9,20	7,50	1,00	8,57
Prêts hypothécaires à priorité subséquente	4,0	11,50	0,09	11,60	10,90	0,05	10,96
Biens immobiliers détenus***	0,7	0,00	-1,29	-1,29	0,00	0,06	0,06

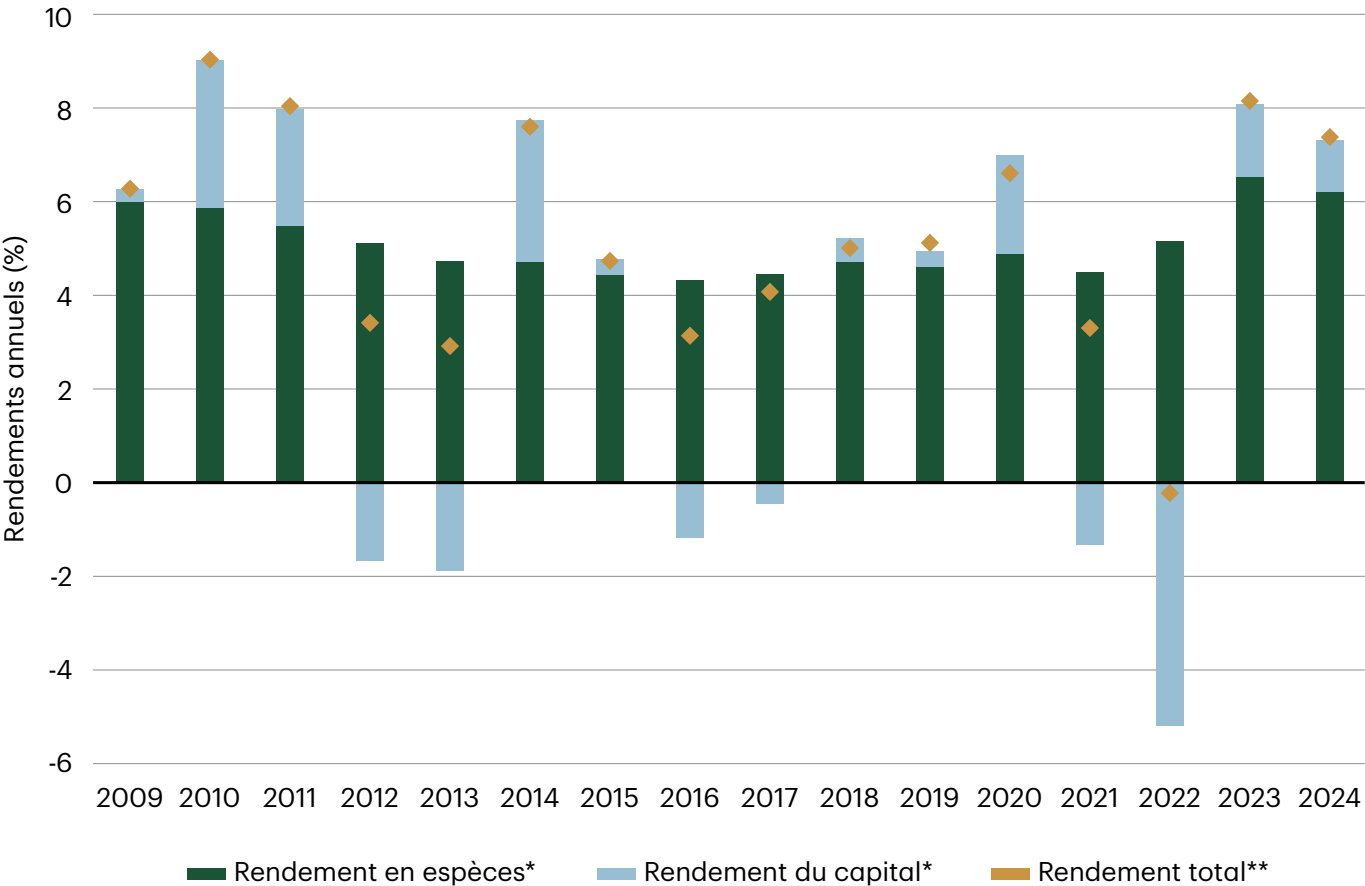
Les chiffres peuvent être arrondis. En dollars canadiens. Le Fonds hypothécaire Greystone TD a inscrit un rendement de 7,34 %, 5,03 %, 4,99 % et 4,70 % en dollars canadiens pour les périodes de un an, trois ans, cinq ans et dix ans depuis sa création, respectivement, au 31 décembre 2024.
* La somme du rendement du revenu et du rendement du capital peut différer du rendement global en raison de l'effet composé des rendements. Exclut les espèces.
** Inclut les espèces. Avant déduction des frais de gestion de placement.
*** Se compose d'un portefeuille de quatre propriétés détenu par une société à responsabilité limitée (2391766 Ontario Inc.) qui appartient au Fonds hypothécaire Greystone TD.
Remarque : La pondération totale des types de propriétés ne correspond pas à 100 % en raison de la pondération de 3,0 % des immeubles de la catégorie « Autres ».
Source : Gestion de Placements TD Inc. Au 31 décembre 2024.

Faits saillants de 2024

- Le revenu a contribué au rendement de 6,21 %.
- Un gain en capital non réalisé de 1,13 % a été attribuable à la baisse des taux des obligations du gouvernement du Canada et des écarts de taux des prêts hypothécaires commerciaux.
- Les écarts de taux des prêts hypothécaires commerciaux de première qualité et des obligations de sociétés canadiennes ont clôturé l'année à 153 pdb et à 99 pdb au-dessus des taux des obligations du gouvernement du Canada¹.
- Contribution de 12 pdb au rendement provenant des frais de traitement, qui sont payés par l'emprunteur au prêteur pour la souscription du prêt hypothécaire. GPTD reverse ce montant au FHGTD à titre de revenu supplémentaire.
- La stabilité du revenu et la faible durée ont contribué à la faible volatilité en chiffres absolus et relatifs.

¹ Intellifi – écart moyen des échéances de 4,5 ans à 5 ans des catégories 6 et 7, écarts de taux selon l'indice Bloomberg Canada Aggregate Corporate (écarts rajustés en fonction des options). Au 31 décembre 2024.

Répartition du rendement du Fonds hypothécaire Greystone TD



Source : Gestion de Placements TD Inc. Au 31 décembre 2024.

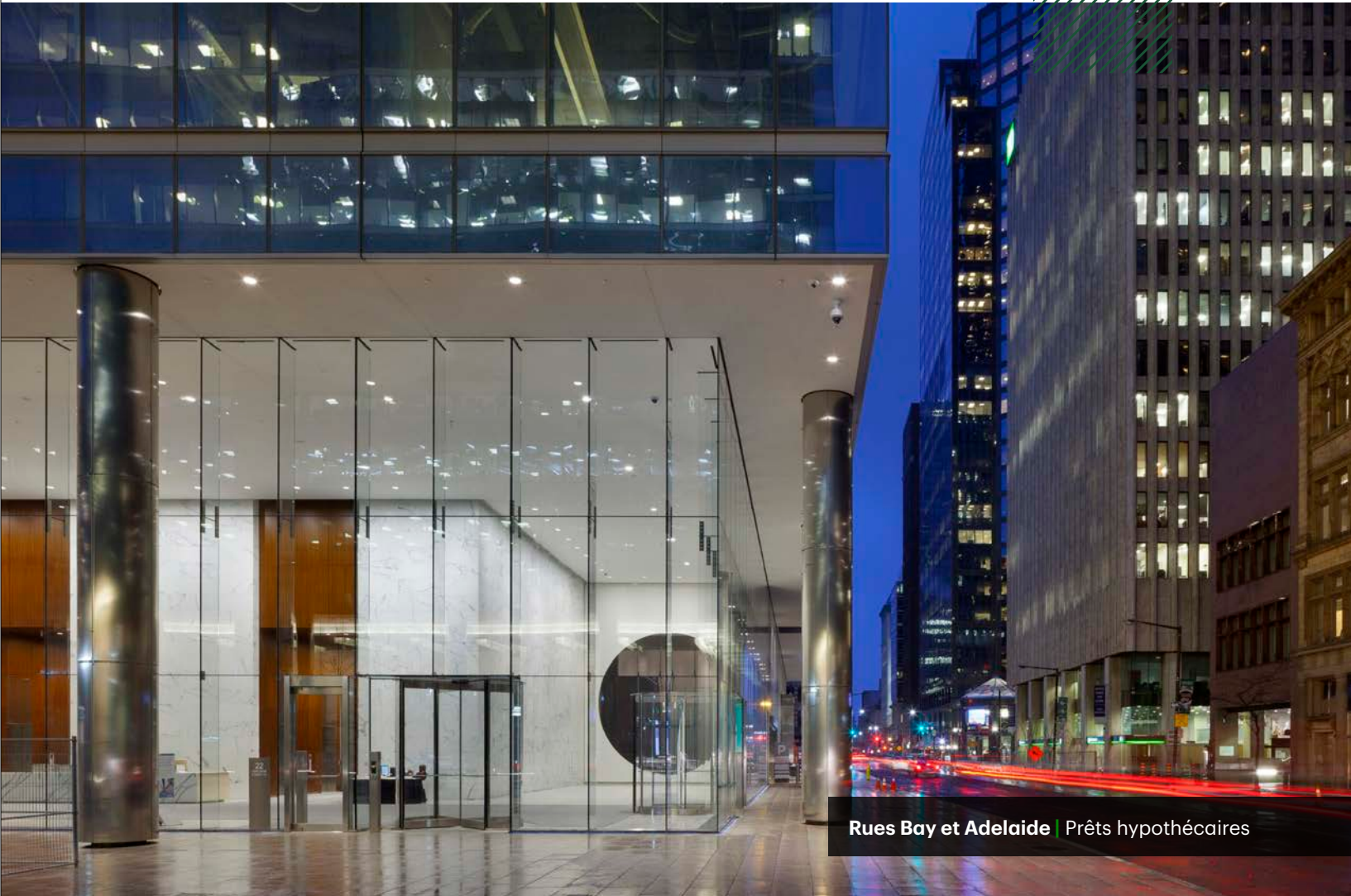
Activité du portefeuille

L'année 2024 a été difficile pour la stratégie de prêts hypothécaires commerciaux. La Banque du Canada a procédé à plusieurs réductions des taux d'intérêt au deuxième semestre de l'année et la disponibilité du capital auprès des prêteurs demeurait élevée à la fin de l'année, ce qui s'est traduit par des prix audacieux et une pression à la baisse sur les écarts de taux des prêts hypothécaires commerciaux. Comme il offre des prêts assortis de coupons totaux, le FHGTD a été très actif et a connu une autre année record en matière de déploiement. La majorité des opérations de montage portaient sur des prêts hypothécaires ordinaires à taux fixe garantis par des actifs de grande qualité et des emprunteurs institutionnels, ce qui devrait continuer d'offrir un revenu stable et durable.

En ce qui concerne les types de propriétés, les actifs industriels et multirésidentiels de grande qualité continuent

d'être privilégiés par les prêteurs en général, ce qui a fait baisser les écarts. Du côté des actifs de commerce de détail, les prêteurs ont collectivement préféré les actifs liés à des épiceries, car leurs flux de trésorerie sont plus stables. Les immeubles de bureaux ont connu des difficultés, mais ont montré des signes de stabilisation vers la fin de l'année, et le FHGTD a été en mesure de profiter des écarts élevés du secteur.

En 2024, le FHGTD a examiné plus de 20 milliards de dollars d'occasions et effectué pour 2,8 milliards de dollars de nouvelles opérations, soit une année record en termes de déploiement. En plus d'accroître la durabilité de la production de revenus, ces nouvelles opérations ont également permis d'améliorer le profil de risque du FHGTD, dont le ratio moyen pondéré de couverture du service de la dette était de 1,5 à la fin de 2024.



Rues Bay et Adelaide | Prêts hypothécaires

Revenu à long terme garanti par des actifs industriels et liés à des épiceries

Le profil d'échéance à court terme du FHGTD a permis de réinvestir massivement dans des titres à taux fixe à plus long terme assortis de coupons élevés. Par exemple, le prêt ordinaire à taux fixe ordinaire de 10 ans, garanti par quatre actifs essentiels de Loblaw dans le secteur des immeubles industriels et des épiceries. Les immeubles sont entièrement loués à long terme, ont un ratio de couverture du service de la dette bien supérieur à deux et un rapport prêt-valeur maximal de 65 %. La stabilité des flux de trésorerie à long terme est renforcée par un locataire de qualité investissement, ainsi qu'un emprunteur bien établi et expérimenté qui exerce ses activités dans un secteur très défensif.



Faits saillants	
Montant du prêt	180,5 M\$
Taux d'intérêt nominal	4,80 %
Frais de traitement	270 758 \$ (15 pdb)
Date de financement	Sept. 2024

Paramètres fondamentaux du prêt

64 %
Rapport prêt-valeur
2,1x
Ratio de couverture du service de la dette
10 ans
Terme

Même si toutes les occasions de placement sont issues d'une analyse ascendante des souscriptions, la stratégie mise également sur une approche descendante prudente pour construire le portefeuille. S'appuyant sur notre expertise en matière d'actions immobilières commerciales, le FHGTD a modifié sa répartition des types de propriétés afin de maximiser le revenu pour les clients, tout en maintenant le profil de risque prudent. La pondération importante des immeubles multirésidentiels au sein de la stratégie en est un bon exemple.

Comparativement aux autres types de propriétés, les immeubles multirésidentiels génèrent des flux de trésorerie moins corrélés à l'activité économique, ce qui offre d'importants avantages en matière de diversification. À bien des égards, le secteur des immeubles multirésidentiels a des caractéristiques anticycliques; la croissance de la population et les pressions sur le marché de l'habitation incitent un plus grand nombre de ménages à louer, ce qui soutient le revenu de location de nos emprunteurs. Par ailleurs, la demande croissante de propriétés logistiques améliore davantage les perspectives des actifs industriels dans les emplacements desservis par les transports

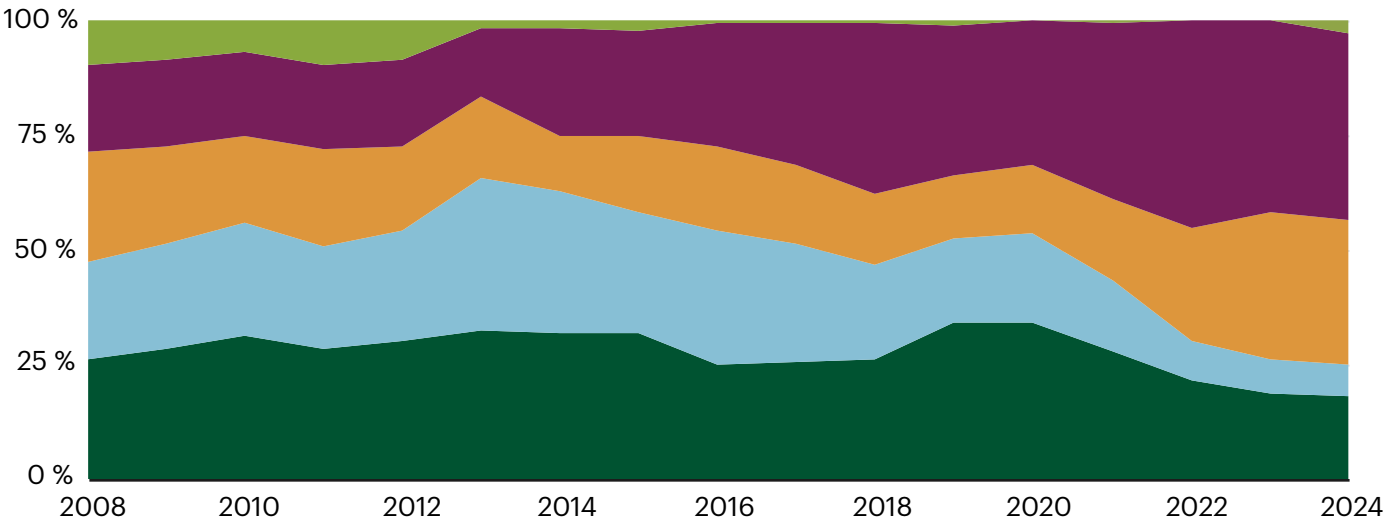
en commun. Ces caractéristiques ont fortement motivé notre décision de commencer à accroître notre exposition aux immeubles multirésidentiels et industriels de logistique.

En 2024, le secteur des immeubles de bureaux a continué de voir des signes de stabilisation, grâce à l'amélioration des taux d'utilisation partout au pays. L'absorption a été positive dans les grandes villes et à l'échelle nationale. Les propriétaires constatent un grand intérêt pour la location de la part de locataires potentiels et les loyers sont revenus à leur niveau d'avant la pandémie. Du côté des titres de créance, les prêteurs demeurent prudents et privilégient

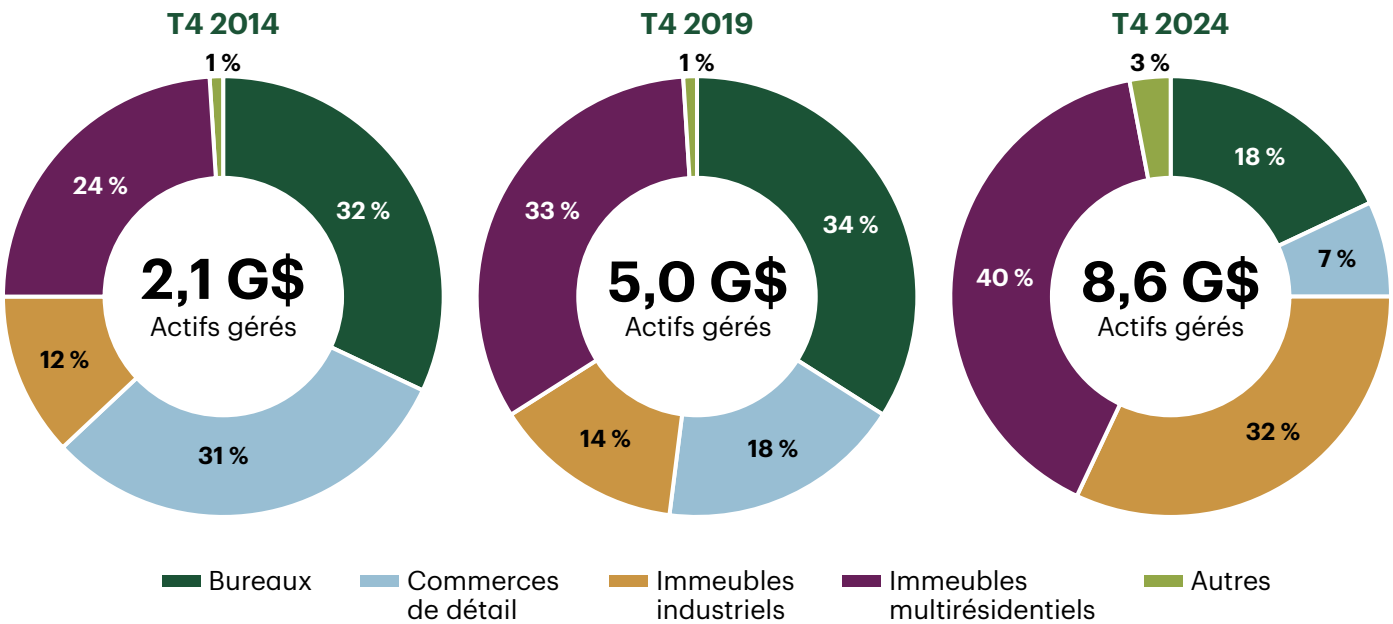
grandement les immeubles de bureaux de grande qualité, certifiés ESG et détenus et exploités par des institutions. Bien que les écarts de taux des autres types de propriétés aient diminué en raison de leurs prix concurrentiels, ceux des immeubles de bureaux ont terminé dans une fourchette de 190 à 200 pdb et sont demeurés relatifs.

Ce thème descendant cadrerait avec notre processus ascendant prudent, comme en témoignent les montages du FHGTD dans le secteur des immeubles de bureaux et l'exemple ci-dessous.

Construction proactive du portefeuille



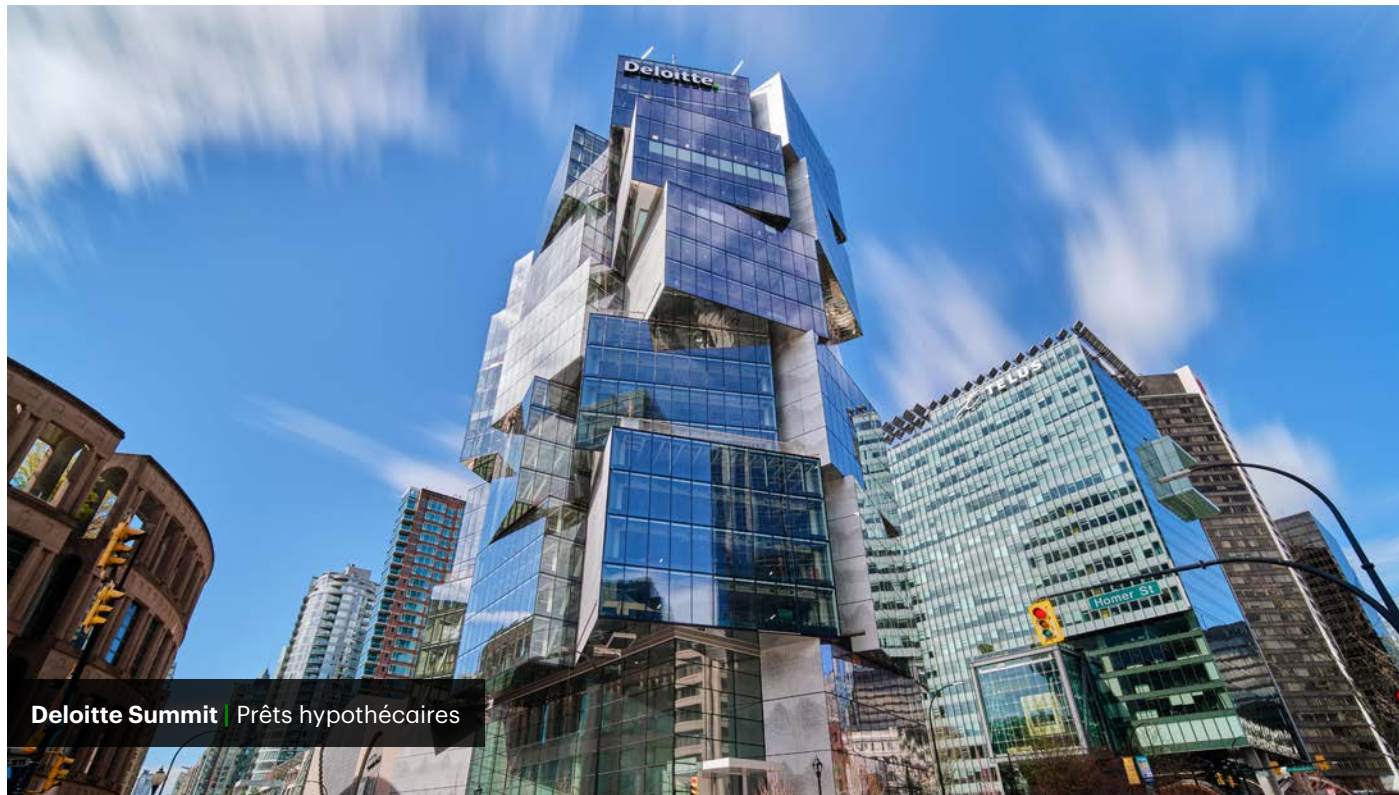
Répartition sectorielle dynamique



Source : Gestion de Placements TD Inc. Au 31 décembre 2024.

Trouver des occasions dans le secteur des immeubles de bureaux

Au quatrième trimestre de 2024, le FHGTD a monté un prêt hypothécaire à taux fixe de 180 millions de dollars sur 5,5 ans pour un immeuble de bureaux de catégorie AAA au centre-ville de Vancouver. L'immeuble a été récemment construit, soit en 2022, et devrait obtenir la certification LEED Platine. Il est situé stratégiquement dans un grand secteur commercial, où se trouvent à proximité des épiceries, des restaurants, des services médicaux et des lieux de divertissement. Il bénéficie également d'une excellente connexion au réseau de transport. À l'heure actuelle, l'immeuble est loué à 82 % par des cabinets-conseils et un campus universitaire satellite, et continue d'observer un intérêt pour sa location. Compte tenu du montant du prêt, le ratio actuel de couverture du service de la dette est de 1,3. Ce prêt offre une occasion unique de générer un solide rendement ajusté au risque et un revenu stable pour nos clients avec le taux d'intérêt du gouvernement du Canada plus 190 pdb.



Deloitte Summit | Prêts hypothécaires

Faits saillants

Montant du prêt	180 M\$
Taux d'intérêt nominal	Oblig. GdC + 190 pdb (5,25 %)
Frais de traitement	270 000 \$ (15 pdb)
Date de financement	Déc. 2024

Paramètres fondamentaux du prêt

50 % Rapport prêt-valeur
1,3x Ratio de couverture du service de la dette
5,5 ans Terme



Queen
Richmond
Centre West
Prêts hypothécaires

Faits saillants de 2024

Facteurs ESG

Au 31 décembre 2024, 99 % des prêts admissibles du Fonds hypothécaire Greystone TD contribuaient activement à l'engagement à l'égard des facteurs ESG¹. Nos méthodes d'engagement sont décrites ci-dessous.

Notre processus de souscription et de diligence raisonnable lié aux facteurs ESG

Dans le cadre de notre processus de souscription pour le Fonds hypothécaire Greystone TD, l'équipe de placement évalue le risque de transition propre aux sites et le risque climatique physique des placements potentiels. Par exemple, pour évaluer les risques physiques jusqu'en 2030, l'équipe de placement se sert d'un scénario pessimiste de réchauffement de la planète, le scénario d'évolution des concentrations de GES RCP 8.5 (Representative Concentration Pathway 8.5)². Cette analyse de scénario tient compte des risques climatiques aigus et chroniques suivants : les inondations des rives et du littoral, les vagues de chaleur, les incendies (de forêt), la sécheresse, les précipitations, la grêle, le vent et les inondations pluricausales.

Étant donné que la durée moyenne des prêts du Fonds hypothécaire Greystone TD est nettement inférieure à cinq ans, ce scénario jusqu'en 2030 est considéré comme prudent. De plus, dans le cadre du processus de diligence raisonnable, l'équipe des placements hypothécaires vérifie si les risques liés à la transition climatique ont été pris en compte dans les plans d'action et les budgets, et si le prêteur a prévu un montant pour le financement d'améliorations axées sur le développement durable.

Engagement des emprunteurs et occasions liées aux facteurs ESG

GPTD utilise un sondage annuel auprès des emprunteurs sur les facteurs ESG ainsi qu'un sondage sur l'intégration des facteurs ESG aux propriétés pour faciliter l'engagement des emprunteurs et repérer des occasions potentielles

de placement durable. En 2021, le Fonds hypothécaire Greystone TD a commencé à faire un suivi officiel de l'engagement des emprunteurs à l'égard des facteurs ESG chaque année au moyen de notre sondage auprès des emprunteurs sur les facteurs ESG et de notre sondage sur l'intégration des facteurs ESG aux propriétés. Ces deux initiatives ont été mises à jour en 2022 afin de recueillir un ensemble de données plus complet à l'avenir.

Pour l'année de sondage sur l'intégration des facteurs ESG aux propriétés 2024, 167 propriétés dont les prêts étaient assurés par GMI Servicing Inc., l'agent de service du Fonds hypothécaire Greystone TD, ont été sollicitées pour participer au sondage et produire un rapport sur les données pour l'année civile 2023. Le taux de réponse a été de 98 %, 163 des 167 propriétés admissibles ayant participé.

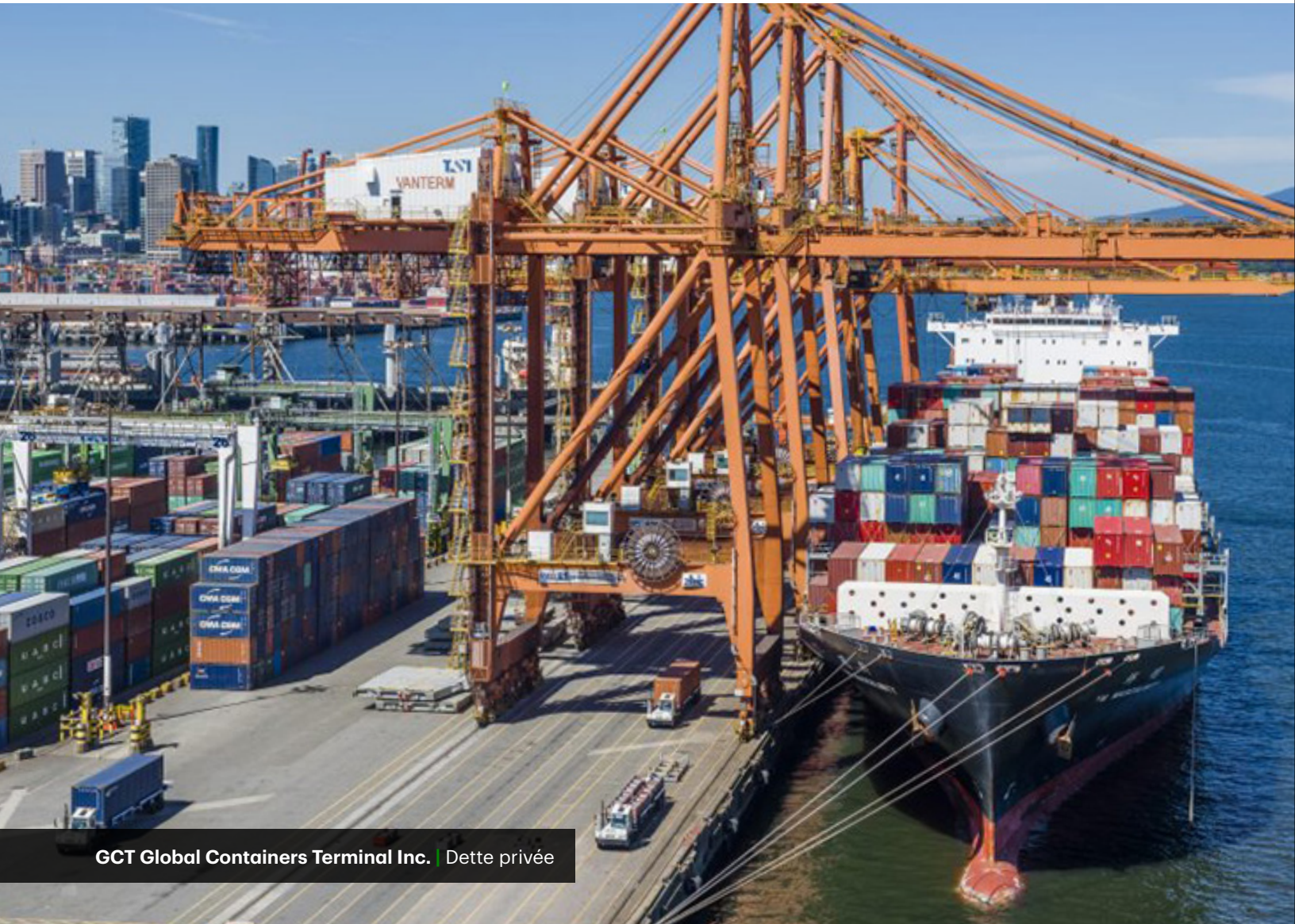
Table ronde sur l'évaluation des prêteurs immobiliers par le GRESB

GPTD a participé activement à la table ronde des prêteurs immobiliers par le GRESB tout au long de 2024. L'objectif de la table ronde était de mettre à jour l'évaluation des prêteurs de 2018 en vue de l'aligner sur les pratiques gagnantes actuelles du secteur et de partager des commentaires pour appuyer l'élaboration de ressources pour les participants du GRESB. Dans le cadre du portefeuille du GRESB plus élargi, qui comprend des évaluations pour l'immobilier et les infrastructures, l'évaluation des prêteurs immobiliers met l'accent sur l'analyse comparative et le suivi des rapports, des politiques et des données sur le rendement ESG applicables aux prêteurs et à leurs investisseurs. GPTD a joué un rôle essentiel en tant que membre de la table ronde en participant à des entrevues et à des appels de coordination avec des pairs du secteur et en fournissant des commentaires détaillés sur le questionnaire pilote. Ces commentaires seront intégrés à l'évaluation du prêteur immobilier de 2025.

¹ Les prêts admissibles comprennent ceux des bâtiments existants (le financement d'acquisitions de terrains ou de travaux de construction n'est pas admissible) dont les services sont assurés par le groupe d'administration des prêts hypothécaires détenu en propriété exclusive par GPTD, GMI Servicing Inc., qui représente 42 % du total du Fonds hypothécaire Greystone TD. Tous les pourcentages indiqués sont calculés en fonction de l'actif géré.

² Le RCP 8.5 fait référence à la concentration en carbone qui entraînerait un réchauffement de la planète de 8,5 watts par mètre carré en moyenne. Le RCP 8.5 entraînerait une hausse de température d'environ 4,3 °C d'ici 2100 par rapport aux températures préindustrielles.





Aperçu du portefeuille

L'offre de dette privée de GPTD a été conçue pour offrir une solution de rechange de grande qualité, de qualité investissement et à taux bonifié aux obligations publiques aux investisseurs à la recherche de taux plus élevés, sans sacrifier la qualité du crédit. Dette privée de GPTD offre aux investisseurs l'occasion de profiter d'une exposition à une catégorie d'actif habituellement réservée aux grands investisseurs institutionnels, comme les compagnies d'assurance et les régimes de retraite qui ont une expertise interne en crédit. Autre avantage, l'offre présente des caractéristiques de diversification géographique et sectorielle qui ne sont pas offertes par les titres à revenu fixe comparables cotés en bourse. Le portefeuille offre une exposition largement diversifiée (par pays et par secteur) aux actifs de dette privée, comme les titres de créance liés aux infrastructures, les titres de créance de sociétés privées, le financement de projets d'énergie renouvelable, les titres de créance immobiliers et les produits de titrisation privée. La culture de crédit à long terme, éprouvée sur une base cyclique et indépendante de GPTD, ainsi que son degré élevé de sélectivité et de diversification mondiale se sont traduits par un rendement constant à valeur ajoutée par rapport à l'indice de référence.

Caractéristiques du portefeuille

Voici les statistiques du portefeuille pour le fonds à moyen terme (FGC de dette privée *Émeraude* TD ou fonds universel) et le fonds à long terme (FGC de dette privée à long terme *Émeraude* TD ou fonds à long terme).

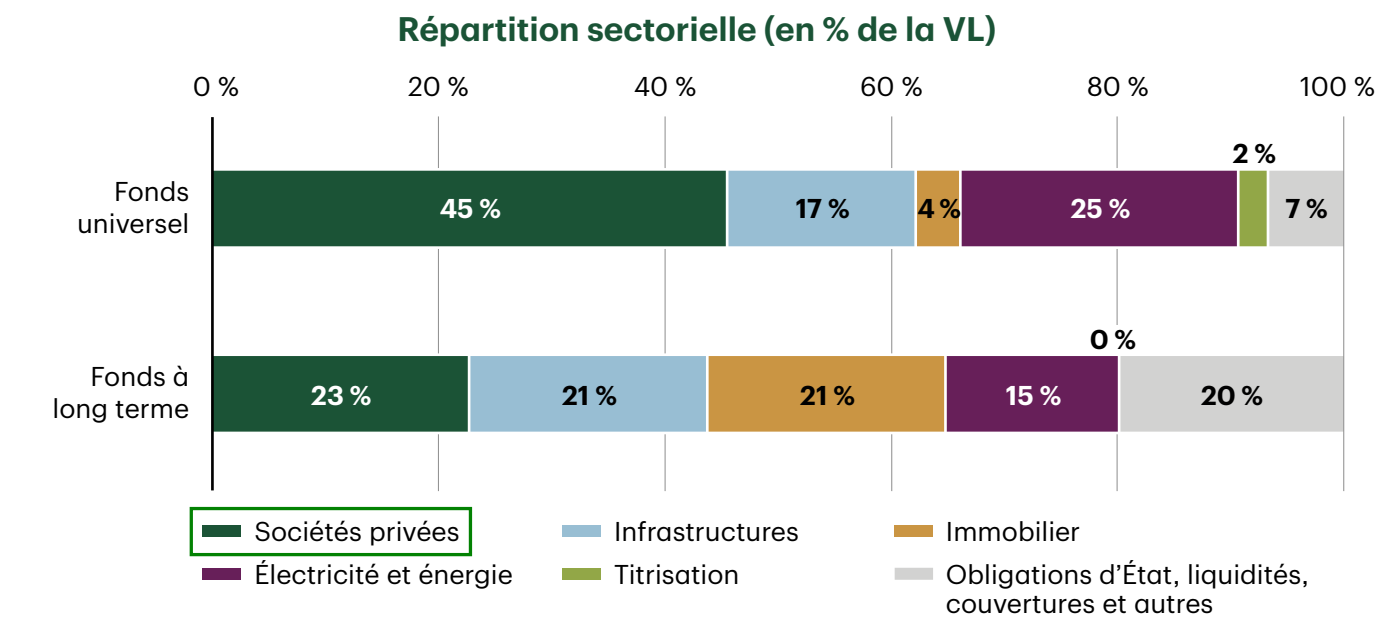
Caractéristiques du portefeuille	Fonds universel	Fonds à long terme
Actifs gérés (millions)	1 570 \$	1 603 \$
Durée (années)	7,3	15,0
Taux	4,7	4,9
Qualité de crédit moyenne	BBB+	A-
Nombre d'émetteurs	95	47
Répartition sectorielle (%)		
Sociétés privées	45	23
Infrastructures	17	21
Titres de créance immobiliers	4	21
Énergie renouvelable et électricité	25	15
Titrisation	2	0
Obligations d'État, liquidités, couvertures et autres	7	20
Répartition géographique (%)*		
Canada	51	46
États-Unis	30	44
Royaume-Uni	12	5
Europe	3	4
Australie	4	2

* Parmi les titres de dette privée (sauf les obligations d'État, les liquidités et autres), la région reflète le pays d'exposition, et non la devise d'émission.
 Remarque : La catégorie « Obligations d'État, liquidités, couvertures et autres » présentée dans le tableau renferme des obligations d'État utilisées pour la gestion de la durée, de la liquidité et des garanties.

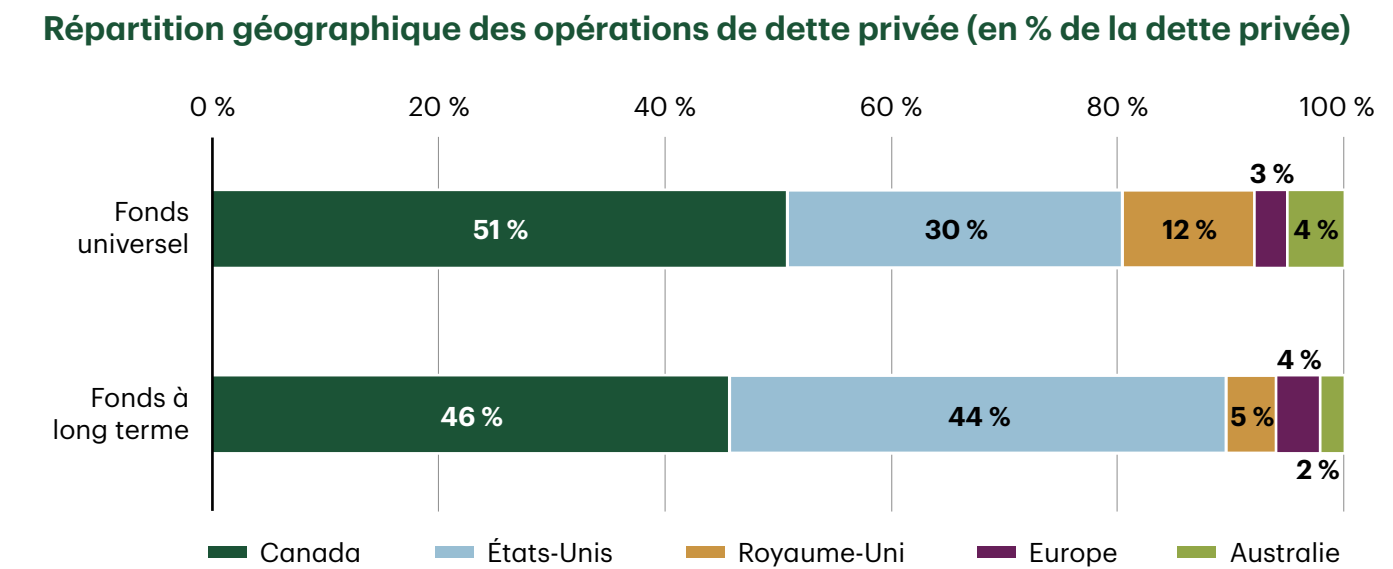
Faits saillants de 2024

- Déploiement de capitaux dans huit nouvelles opérations et neuf émissions d'obligations au Canada, aux États-Unis, au Royaume-Uni et en Europe.
- Nous avons refusé la grande majorité des opérations cette année, plus de 90 % en moyenne.
- Depuis la création, plus de 100 opérations distinctes ont été exécutées dans plusieurs secteurs et régions.
- Réalisations en matière de rendement : les rendements du fonds universel et du fonds à long terme dépassent maintenant ceux des indices de référence pour chaque période, ainsi que ceux des indices de référence respectifs de 203 pdb pour le fonds universel et de 132 pdb pour le fonds à long terme depuis leur création en 2016.
- Le taux du portefeuille s'est stabilisé autour de 4,7 % à 4,9 % à la fin de l'année en 2024.
- L'amélioration du taux lié à l'entente (prime d'unicité et prime de swap) est demeurée robuste, à environ 90 pdb en moyenne depuis la création.

Les gestionnaires de portefeuille de GPTD sont très sélectifs et ne procèdent à l'exécution d'opérations que lorsque les investisseurs sont adéquatement rémunérés pour la nature personnalisée et l'illiquidité des titres privés pour un niveau de risque donné. La priorité de GPTD en matière de construction de portefeuille était de maintenir la valeur ajoutée (le revenu additionnel) des prêts pour un niveau de risque donné par rapport aux solutions de rechange accessibles au public. De plus, les gestionnaires de portefeuille équilibrent de façon judicieuse les placements dans les régions et les secteurs où a) ils privilégient le régime juridique, les droits de propriété, le soutien gouvernemental et le contexte d'exploitation, et b) ils sont à l'aise de gérer le risque de concentration dans les limites de fourchettes acceptables. Le tableau ci-dessous décrit non seulement la façon dont la concentration géographique et sectorielle élevée est gérée, mais aussi la diversification sectorielle précise maintenue au sein des principales catégories d'actif, comme les titres de sociétés privées.

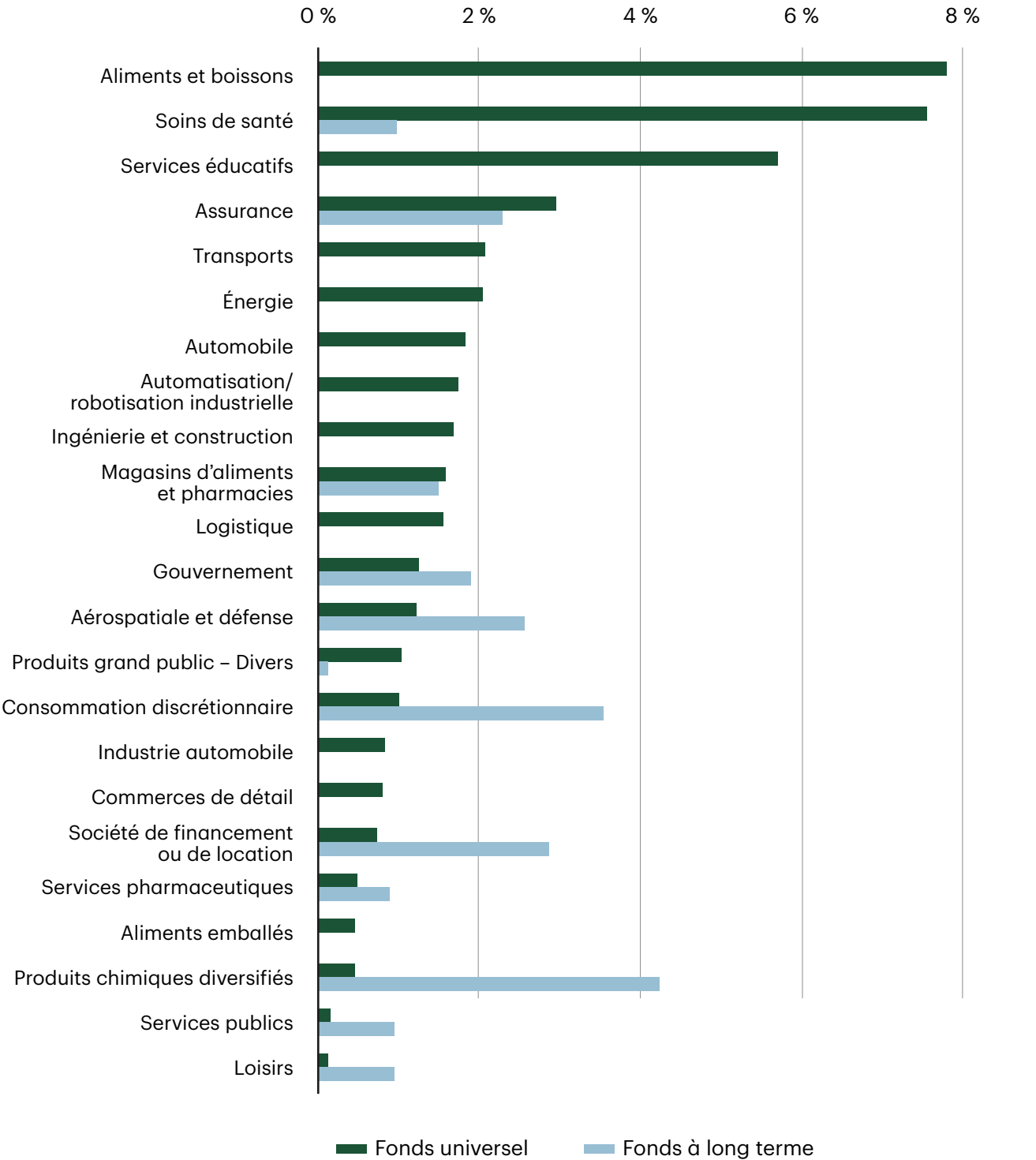


Source : Gestion de Placements TD Inc.



Source : Gestion de Placements TD Inc.

Répartition sectorielle des opérations de sociétés privées (en % de la dette privée)



Source : Gestion de Placements TD Inc.

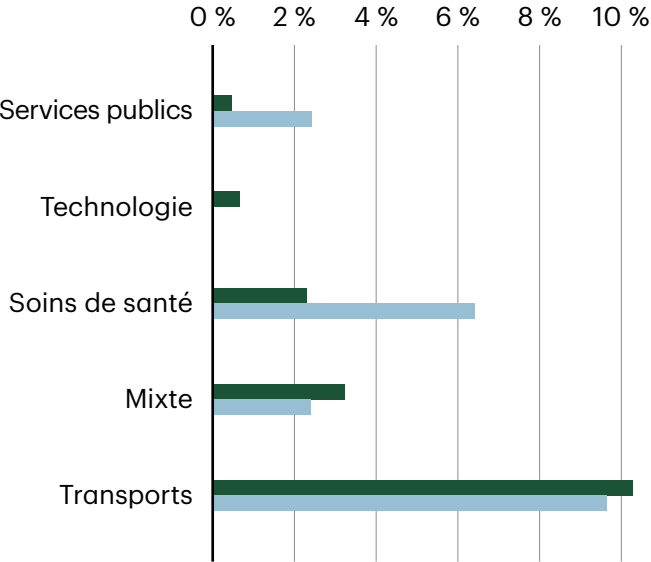
Les autres secteurs où GPTD investit massivement sont les infrastructures, l'électricité et l'énergie, et les baux fonciers, comme illustré dans le tableau ci-dessous.

Répartition par type d'opération (en % de la valeur liquidative)	Fonds universel	Fonds à long terme
Actifs gérés (millions)	1 570	1 603
Infrastructures – Économie	9	5
Infrastructures – Services sociaux	8	16
Énergie	4	0
Segment intermédiaire	4	3
Énergie renouvelable	12	8
Services publics	5	4
Obligations de sociétés	18	4
Crédit-bail locataire	27	18
Financement structuré	0	1
Bail foncier	3	21
Prêt hypothécaire	1	0
Titres adossés à des créances mobilières	2	0
Obligations d'État, liquidités et autres	7	20
Total	100	100

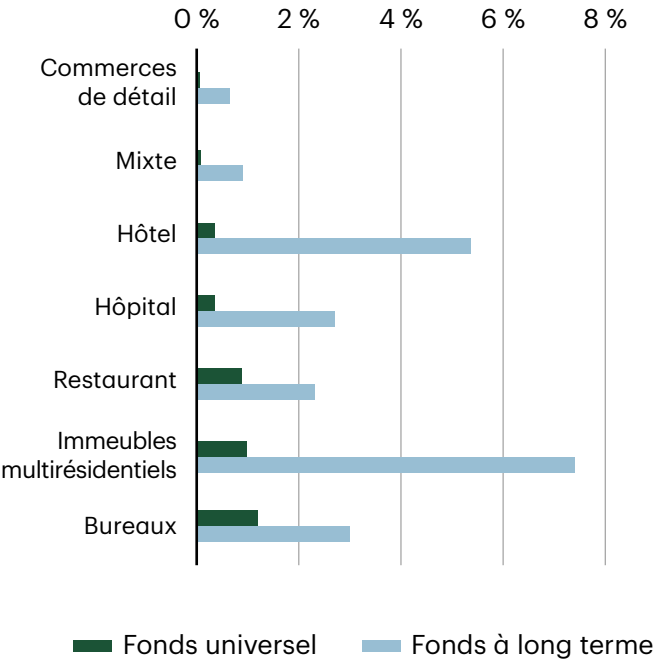
Il convient de souligner que GPTD ne considère pas les opérations effectuées dans le secteur de l'énergie renouvelable comme des opérations d'infrastructures, puisqu'elles pourraient être classées dans d'autres secteurs; elles sont plutôt présentées dans le sous-groupe Électricité et énergie. Si GPTD inclut des actifs de production d'énergie renouvelable et de transport d'énergie dans la catégorie des infrastructures, l'exposition globale aux opérations liées aux infrastructures serait de 33 % dans le fonds universel, et de 32 % dans le fonds à long terme.

Comme il est illustré, la diversification a été grandement accrue dans chacun de ces sous-groupes du portefeuille.

Exposition aux infrastructures, en % de la valeur liquidative

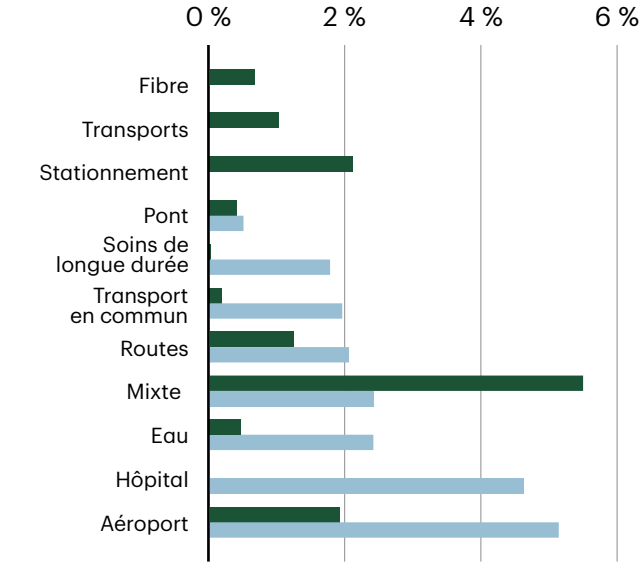


Exposition aux baux fonciers, en % de la valeur liquidative

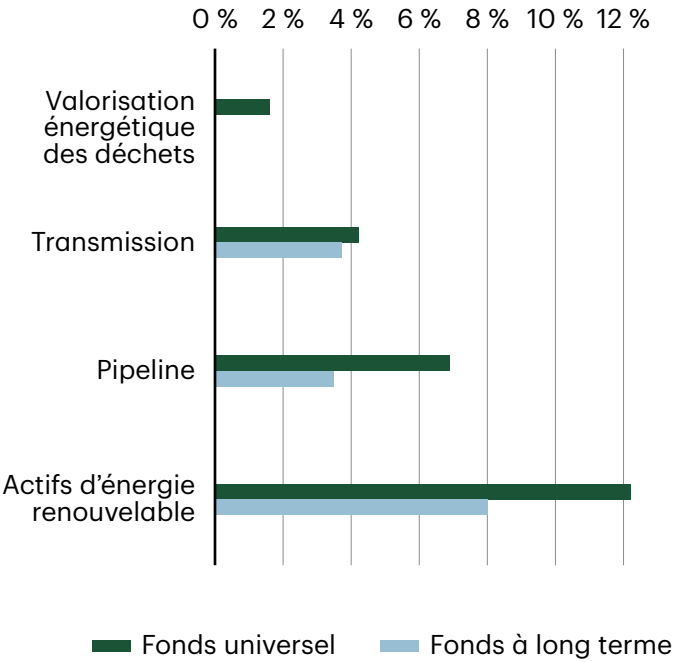


Source : Gestion de Placements TD Inc. Au 31 décembre 2024.

Diverses répartitions des opérations dans les infrastructures, en % de la valeur liquidative



Exposition à l'électricité et à l'énergie, en % de la valeur liquidative



Rendement

L'année 2024 a été caractérisée par 1) la volatilité des taux d'intérêt dans les économies du G7 et 2) le resserrement des écarts de taux des obligations de qualité investissement tout au long de l'année jusqu'à des creux de plusieurs décennies. Les événements les plus remarquables sur le marché des titres souverains se sont produits au quatrième trimestre de 2024, alors que les marchés ont commencé, après les élections américaines, à tenir compte de l'impact sur l'inflation prévue des possibles changements aux politiques tarifaire et budgétaire aux États-Unis.

Le ralentissement de la croissance au Canada a permis à la Banque du Canada de réduire le taux du financement à un jour à 3,25 % en décembre 2024, ce qui est conforme aux attentes du marché à l'égard de l'ajustement de la politique monétaire dans un contexte de ralentissement de l'économie. L'affaiblissement des perspectives économiques canadiennes est principalement imputable à l'incertitude accrue entourant les futurs tarifs douaniers américains et à la baisse des cibles d'immigration. Les changements potentiels aux politiques commerciales ont accru la volatilité des taux et des devises tout au long du quatrième trimestre de 2024 et exercé des pressions sur les monnaies de tous les pays du G7 par rapport au dollar américain. Le rendement des fonds de dette privée de GPTD a été protégé contre la volatilité des taux de change à l'échelle mondiale, GPTD maintenant un portefeuille neutre en dollars canadiens et couvrant la totalité du risque de change mondial en dollars canadiens.

La volatilité des taux a entraîné des retards ou des reports partiels d'importants programmes de financement sur les marchés des titres de créance privés de qualité investissement, en particulier dans les secteurs les plus sensibles au coût global de la dette, comme l'immobilier. Toutefois, l'activité reste forte, en particulier dans les titres à moyen terme, qui sont soutenus par des écarts de taux favorables. Dans l'ensemble, les écarts de taux des obligations de qualité investissement américaines et canadiennes se sont resserrés et ont frôlé, tout au long de 2024, des creux inégalés depuis plusieurs décennies, ce qui a également contribué au rendement à la valeur du marché de nos fonds.

Par conséquent, vers la fin de 2024, les fonds de dette privée ont enregistré des rendements nominaux positifs pour l'année (rendements respectifs sur un an de 7,77 % et de 3,72 % pour le fonds universel et le fonds à long terme), car tous nos placements sont assortis de coupons à taux fixe et d'une durée importante. Les deux fonds de dette privée de GPTD ont largement surpassé leurs indices de référence, principalement en raison d'un revenu additionnel et du retour des facteurs d'évaluation de la couverture de taux d'intérêt à leurs moyennes à long terme¹.

¹ À titre indicatif, les clients de GPTD nous demandent régulièrement de comparer les rendements des fonds de dette privée à ceux des indices de référence FTSE toutes les sociétés correspondants. Les fonds de GPTD ont surpassé ces indices en 2024.

	Annualisés							
Rendements (%) au 31 décembre 2024	3 mois	CA	1 an	2 ans	3 ans	4 ans	5 ans	Depuis le 13 juill. 2016
Fonds en gestion commune de dette privée Émeraude TD	1,30	7,77	7,77	8,77	2,39	1,43	3,21	3,39
Indice des obligations universelles FTSE Canada	-0,04	4,23	4,23	5,45	-0,60	-1,09	0,79	1,36
Écart	1,34	3,54	3,54	3,32	2,99	2,52	2,41	2,03

	Annualisés							
Rendements (%) au 31 décembre 2024	3 mois	CA	1 an	2 ans	3 ans	4 ans	5 ans	Depuis le 21 juin 2016
FGC de dette privée à long terme Émeraude TD	1,92	3,72	3,72	8,85	-1,25	-2,24	0,40	2,36
Indice des obligations globales à long terme FTSE Canada	-0,80	1,35	1,35	5,35	-4,59	-4,57	-1,49	1,03
Écart	2,72	2,37	2,37	3,50	3,35	2,34	1,88	1,32

Remarque : Les rendements correspondent à ceux de la Série de réinvestissement et sont présentés après déduction des frais. Les nombres ayant été arrondis, leur somme peut ne pas correspondre au total indiqué.
Sources : Gestion de Placements TD Inc., FTSE Global Debt Capital Markets Inc.

Rendement

La bonification du revenu et le contexte de crédit favorable ont contribué au rendement bien au-delà des fourchettes cibles de bonification des fonds.

Marché

Les écarts de taux sont demeurés serrés, ce qui illustre la nécessité d'améliorer le revenu des titres de créance privés pour créer un avantage sur le plan des taux et surpasser l'indice de référence.

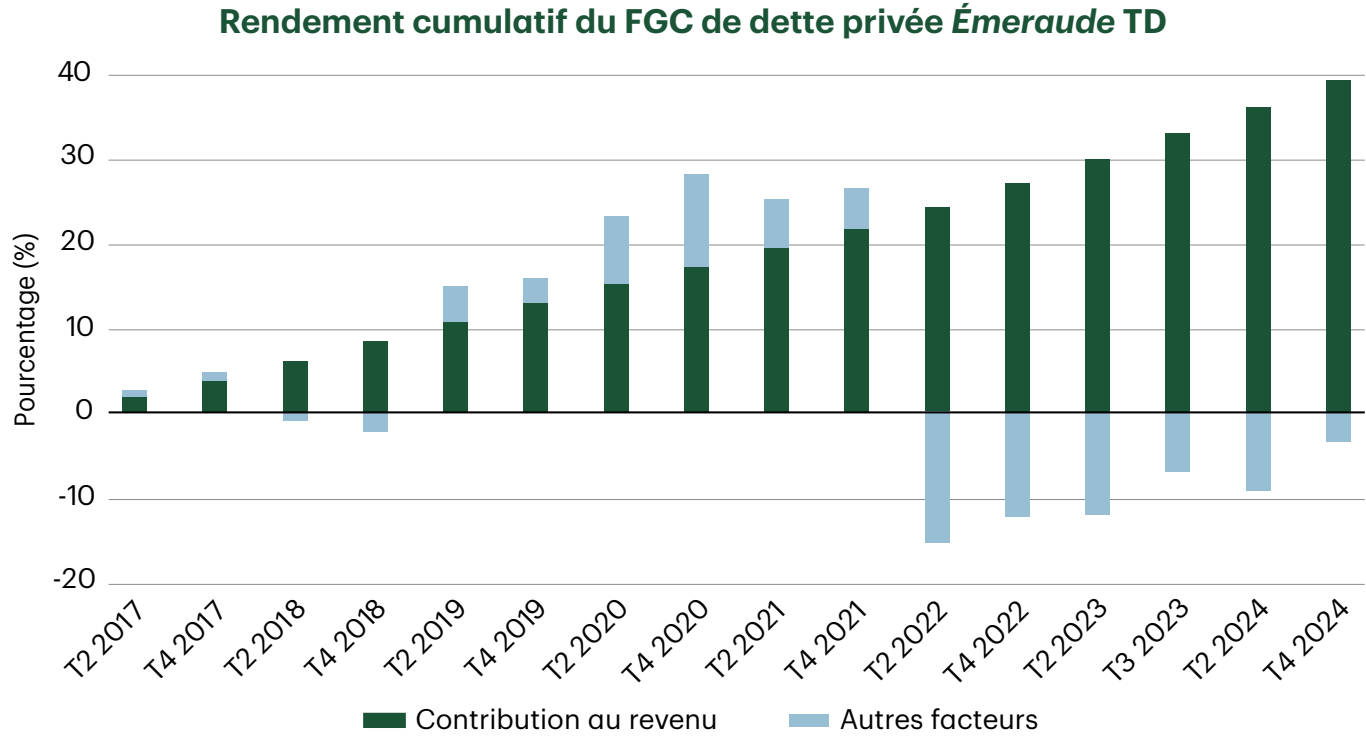
Thèmes

Au quatrième trimestre de 2024, les émissions privées ont continué, mais à un rythme plus prudent. Les prévisions des taux d'intérêt des emprunteurs reflètent en grande partie les attentes selon lesquelles les taux resteront stables ou seront réduits par les banques centrales.

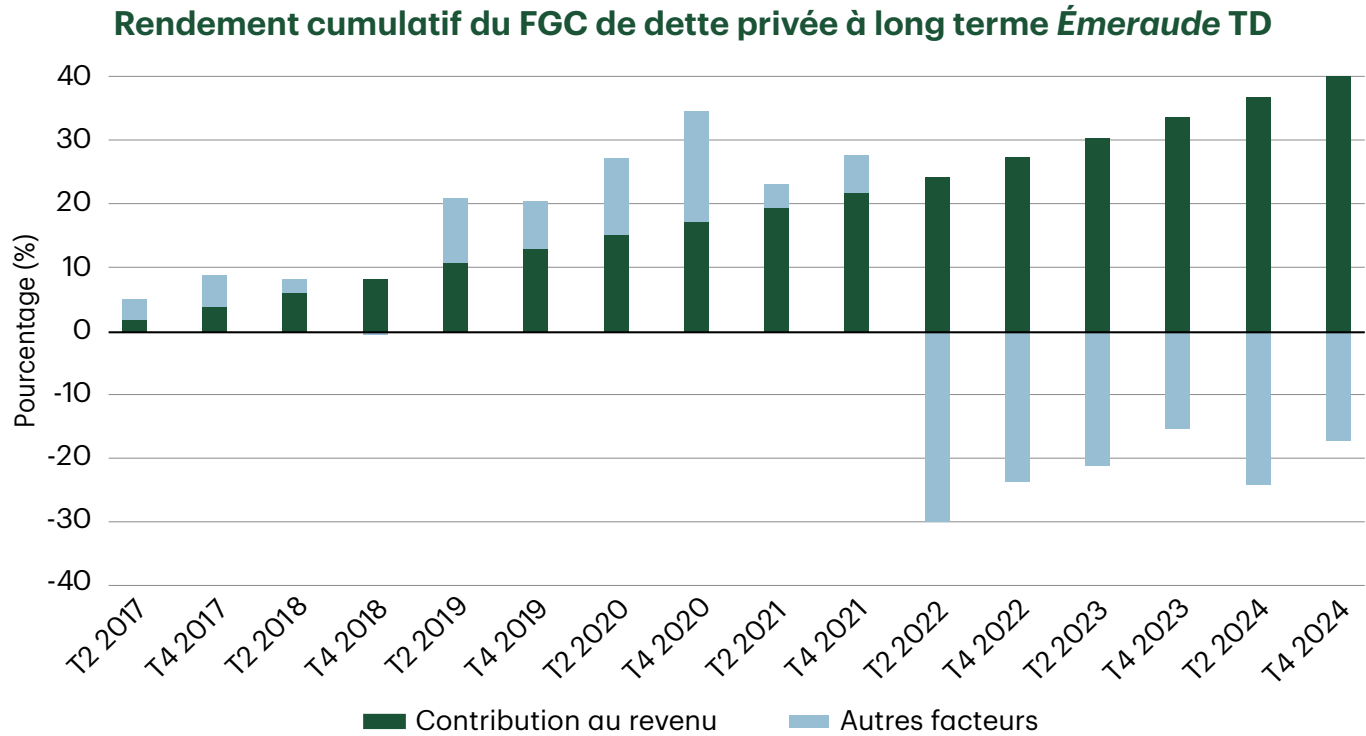
Positionnement

Nous continuons de privilégier les actifs de grande qualité qui produisent des revenus stables. La souscription prudente et la diversification géographique visent à générer un flux de revenus sûrs.

L'une des caractéristiques des fonds de dette privée de GPTD est que l'amélioration du taux produit un revenu en espèces considérable pour les investisseurs, qui s'accumule au fil du temps. Les graphiques montrent que le rendement cumulé du revenu surpasse tous les autres facteurs de rendement (comme la sensibilité à la courbe des taux, la variation des écarts de taux et la valeur de marché de la couverture) (représentés par les barres grises) :



Source : Gestion de Placements TD Inc. Au 31 décembre 2024.

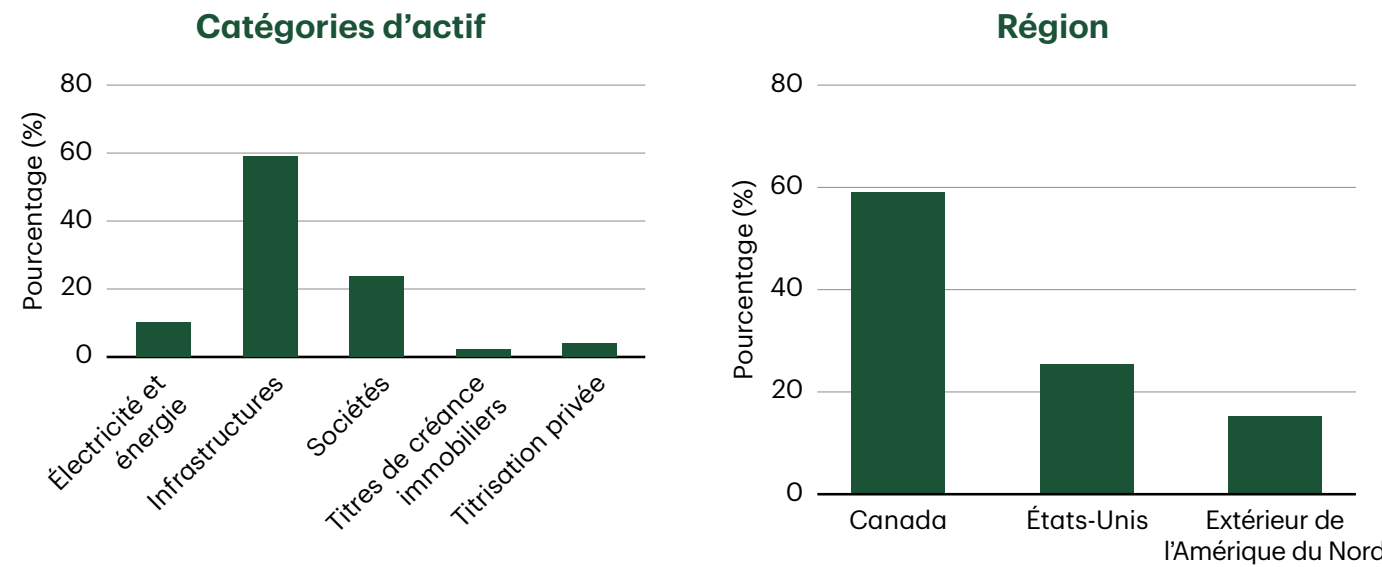


Source : Gestion de Placements TD Inc. Au 31 décembre 2024.

Activité du portefeuille

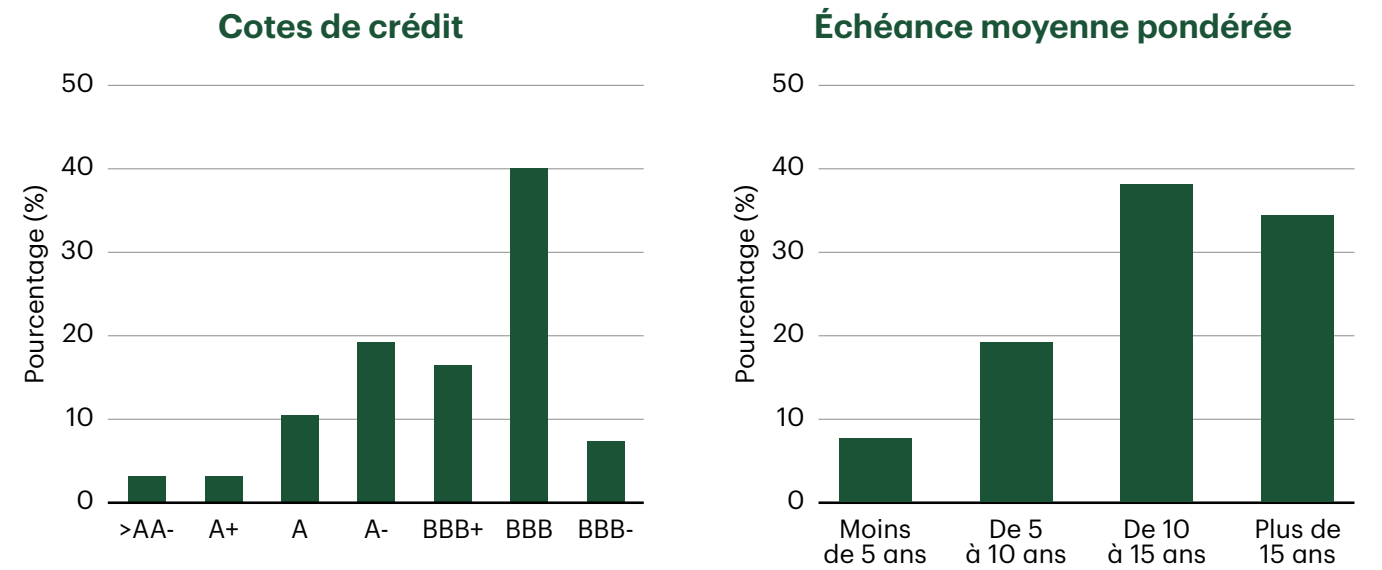
La carte de visite de GPTD est notre sélectivité sur le marché. Nous saisissons uniquement les occasions qui, dans l'ensemble, répondent à nos cibles élevées et strictes de valeur relative.

Le maintien d'un tel niveau de sélectivité réside essentiellement dans de solides relations de montage à l'échelle mondiale qui génèrent un solide portefeuille d'opérations. Ce portefeuille est non seulement d'une grande envergure (plus de 43 milliards de dollars à la fin de l'année 2024), mais aussi largement diversifié sur le plan géographique, de la qualité du crédit et de la durée. Cette sélectivité permet à notre groupe de gestion de portefeuille d'exécuter des opérations qui répondent à nos normes de qualité et d'amélioration, mais aussi de maintenir un portefeuille équilibré et bien diversifié pour nos clients.



Source : Gestion de Placements TD Inc. Au 31 décembre 2024.

Source : Gestion de Placements TD Inc. Au 31 décembre 2024.

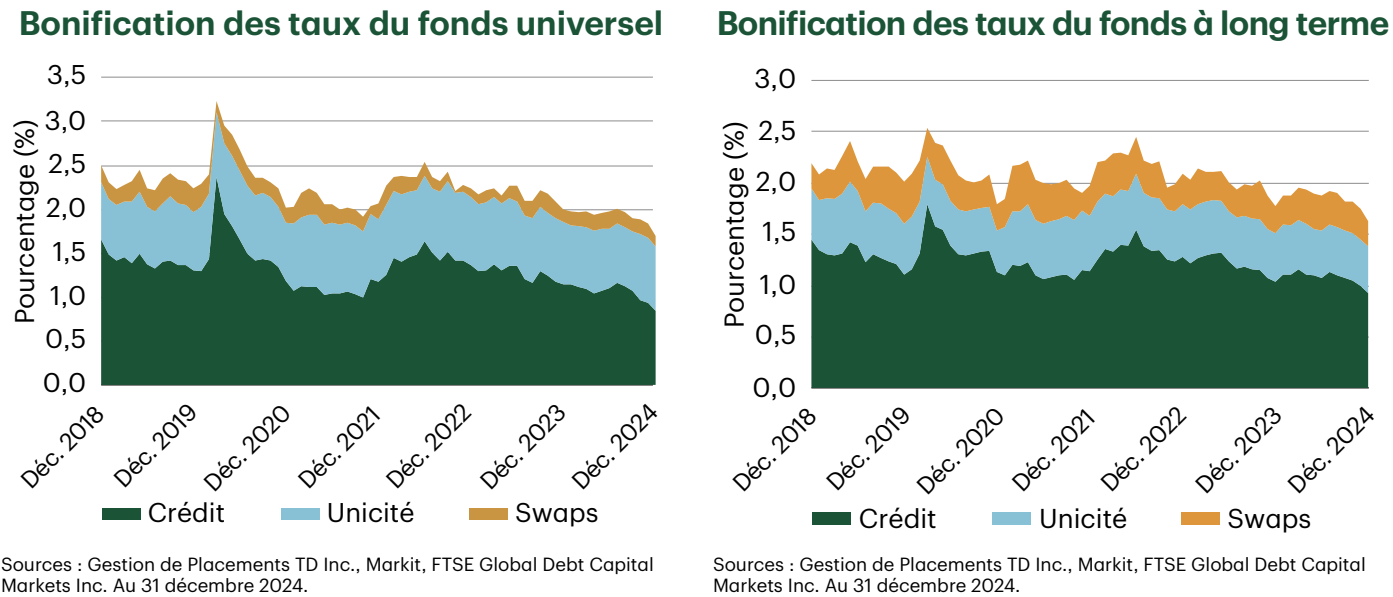


Source : Gestion de Placements TD Inc. Au 31 décembre 2024.

Source : Gestion de Placements TD Inc. Au 31 décembre 2024.

En raison de la sélectivité de GPTD, nous n'avons pas effectué beaucoup d'opérations pendant certains trimestres de 2024. La forte volatilité des taux d'intérêt, les taux d'intérêt élevés à long terme ainsi que l'incertitude économique ont contraint les émetteurs de reporter leurs programmes d'emprunt à long terme.

La sélectivité en ce qui a trait à l'exécution des opérations vise à conserver nos niveaux cibles de revenu supplémentaire ou de « bonification ». Cette bonification découle des primes d'unicité des placements illiquides et de l'écart supplémentaire que GPTD peut tirer des couvertures de change et de taux. Les graphiques ci-dessous montrent comment GPTD a été en mesure d'obtenir une solide bonification des taux par rapport aux titres d'État et aux titres de créance cotés en bourse sur une foule de marchés du crédit différents, dans le cas des deux fonds de dette privée de GPTD.



Sources : Gestion de Placements TD Inc., Markit, FTSE Global Debt Capital Markets Inc. Au 31 décembre 2024.

Sources : Gestion de Placements TD Inc., Markit, FTSE Global Debt Capital Markets Inc. Au 31 décembre 2024.

GPTD discute fréquemment avec ses clients de l'importance de maintenir un solide bassin d'occasions à l'échelle mondiale. La portée mondiale est importante à deux égards. Certains territoires conservent un contexte très favorable pour les émetteurs dans des secteurs précis. La vigueur du crédit des opérations dans les infrastructures canadiennes en est un bon exemple. Le marché intérieur se caractérise par un modèle bien défini de partenariats public-privé (PPP), avec des programmes gouvernementaux de parrainage et de paiement fondé sur la disponibilité qui ne sont pas offerts dans tous les marchés développés. Un autre exemple des capacités

de montage des plateformes de dette privée est illustré par les opérations réalisées à l'extérieur du Canada dans lesquelles les emprunteurs sous-jacents présentent un profil de crédit de qualité investissement en plus de posséder et d'exploiter des infrastructures économiques essentielles et d'occuper une position monopolistique sur le marché local. L'équipe Montage continue de trouver de solides occasions en Amérique du Nord, en Europe, en Scandinavie et en Australie, et elle cherche activement à investir des capitaux dans les meilleures occasions en 2025. Voici deux opérations auxquelles nos fonds de dette privée ont participé en 2024.

Sélectivité



Centre de toxicomanie et de santé mentale | Dette privée



Infrastructures > Services sociaux > Soins de santé > CAMH

Faits saillants

Montant du prêt/valeur de l’entente	Série A : 40,0 M\$ CA/ Série A : 120,0 M\$ CA
Échéance/DVMP	40,0 ans/27,3 ans
Date de financement	Mai 2024
Note de l’opération (interne)	A+
Promoteurs	Centre de toxicomanie et de santé mentale

Cette opération sur des infrastructures sociales essentielles a servi à financer un projet pluriannuel en quatre phases qui vise à moderniser et à intégrer les soins aux patients du plus grand hôpital de santé mentale du Canada, le Centre de toxicomanie et de santé mentale (CAMH). L’opération a servi à financer la construction de deux nouveaux immeubles. En plus des obligations et du capital de CAMH, le projet nécessite une participation importante du gouvernement provincial de l’Ontario.

Le fait que les obligations de dette privée profitent du cadre institutionnel de l’Ontario permet à l’émetteur, le CAMH, d’entretenir une relation étroite avec la province de l’Ontario, qui est notée AA- par GPTD. Dans l’ensemble, le gouvernement de l’Ontario est responsable du financement des soins aux patients et paie la majorité des services cliniques fournis par le CAMH. Les activités de l’hôpital sont donc surveillées de près et son budget doit être équilibré, ce qui a permis à GPTD de lier la note de crédit de l’opération à celle de la province de l’Ontario.



Sociétés privées > Sociétés > Société de location > VTG Finance

L'émetteur a utilisé cette opération de placement privé pour refinancer son endettement actuel.

L'émetteur, VTG Finance, est le plus important locateur privé de wagons en Europe, et son profil financier est solide, à l'épreuve des cycles et stable. La note de crédit de qualité investissement de l'émetteur repose sur un bilan géré de façon prudente, une volatilité limitée des prix et de l'utilisation sur le marché européen du transport ferroviaire de marchandises, ainsi qu'un équilibre entre l'offre et la demande de nouveaux wagons.

La société affiche un profil de flux de trésorerie stable, soutenu par des taux de location très prévisibles et une clientèle diversifiée composée de sociétés et de gouvernements.

Le financement est garanti par des actifs de la division centrale de location de wagons ferroviaires européenne. En plus des actifs tangibles réels, les billets ont été garantis par VTG Group et les engagements sont calculés au niveau du groupe consolidé.

Faits saillants

Montant du prêt/valeur de l'entente	21,0 M€/530,0 M€
Échéance/DVMP	25,0 ans/25,0 ans
Date de financement	Juin 2024
Note de l'opération (interne)	BBB/BBB
Promoteurs	Abu Dhabi Investment Authority (33,3 %), OMERS (33,3 %) et GIP (33,3 %)

Faits saillants de 2024

Facteurs ESG

L'équipe Recherche et montage, Dette privée de GPTD évalue les facteurs ESG importants dans le cadre d'un examen complet de la cote de crédit des émetteurs approuvés. Pour comprendre les facteurs pertinents utilisés pour évaluer entièrement chaque cote de crédit et notamment comprendre comment les émetteurs gèrent les risques ESG importants, l'équipe procède à une diligence raisonnable et peut engager un dialogue avec les équipes de direction des émetteurs. L'équipe Recherche et montage, Dette privée utilise le processus relatif aux titres à revenu fixe pour établir une cote de risque ESG intégrée à la cote de crédit interne. Le Comité du crédit de GPTD examine et approuve ces évaluations.

Nous croyons que l'évaluation des risques liés aux facteurs ESG dans le cadre de notre processus de recherche sur le crédit pourrait se traduire par de meilleurs résultats en matière de crédit pour les investisseurs à long terme, qui achètent et conservent leurs placements. Tous les titres de créance de qualité investissement, qu'ils soient cotés en bourse ou émis par des sociétés fermées, sont notés à l'interne selon les mêmes processus, modèles de notation et méthodes, ce qui assure une surveillance uniforme des titres de dette publique et privée. L'analyse du risque de crédit de GPTD repose fondamentalement sur quatre piliers, dont l'un est les facteurs ESG.

Les facteurs de risque ESG sont analysés séparément et une cote distincte leur est attribuée. Au sein de l'équipe Recherche et montage, Dette privée, un sous-comité du crédit ESG attitré supervise le processus de notation ESG, en plus de collaborer avec d'autres groupes de travail de la société et des tiers externes concernés.

Les analystes de crédit de GPTD repèrent et notent un ensemble complet de 26 facteurs de risque ESG. Les résultats et les cotes ESG sont consignés dans un format normalisé qui fait partie des rapports d'évaluation du Comité de crédit. Les interactions directes avec les emprunteurs nous aident à mieux comprendre les risques et les occasions potentiels, y compris les risques liés aux facteurs ESG, et appuient une évaluation plus éclairée des emprunteurs.

Soutien de la santé mentale et des soins aux aînés

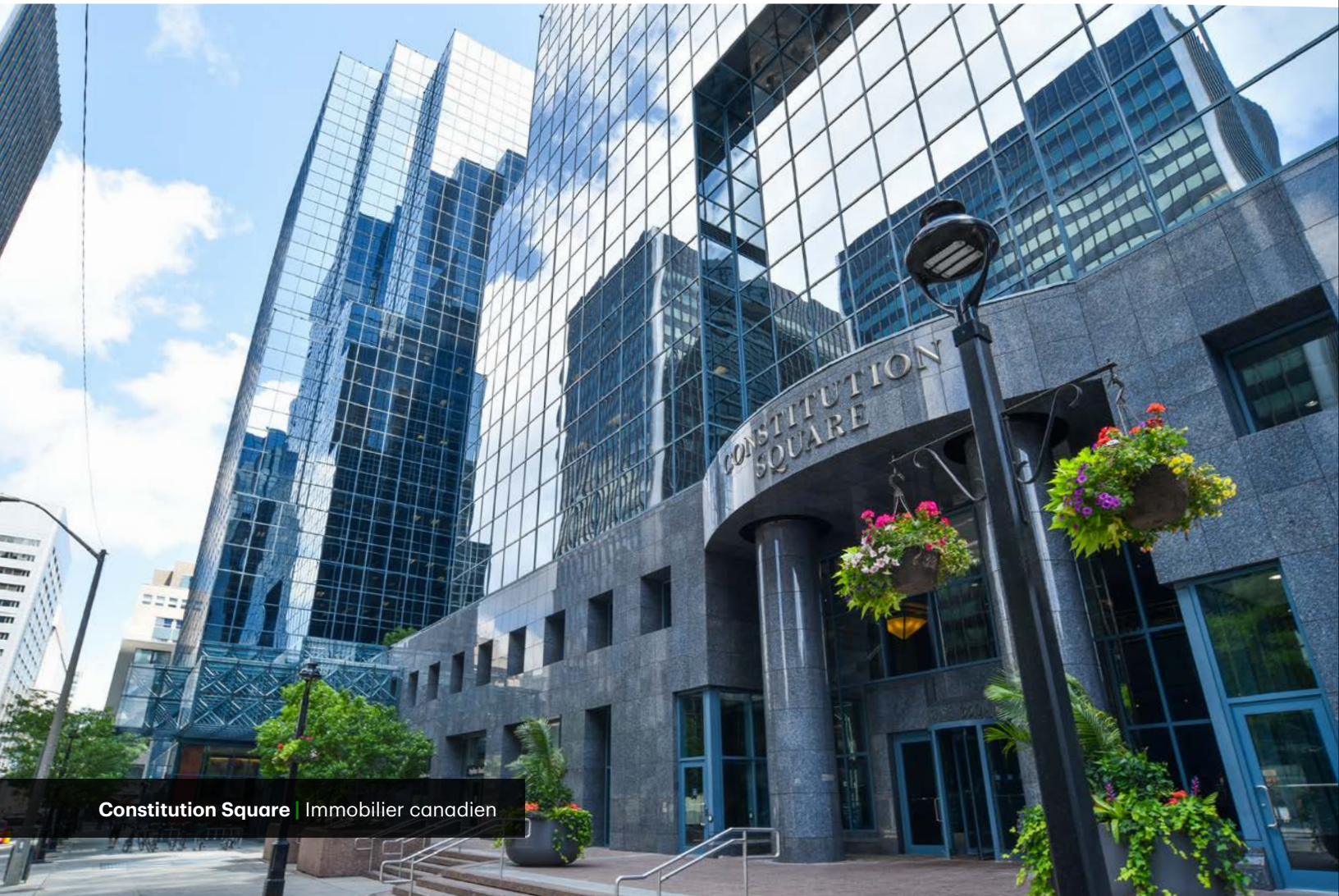
L'équipe responsable de la dette privée est très active dans le secteur du crédit d'infrastructure. L'un des domaines d'action au sein de ce vaste secteur est l'infrastructure sociale.

Au cours de 2024, l'équipe responsable de la dette privée a octroyé un financement de 75 millions de dollars pour l'infrastructure sociale essentielle au Canada qui servira à des initiatives en matière de soins aux aînés et de santé mentale parrainées par le gouvernement. Ces investissements en infrastructure ont procuré des avantages liés à la durée et à la diversification aux investisseurs des fonds de dette privée et aideront à servir les collectivités canadiennes pendant de nombreuses décennies.



Schlegel
Villages

Dette privée

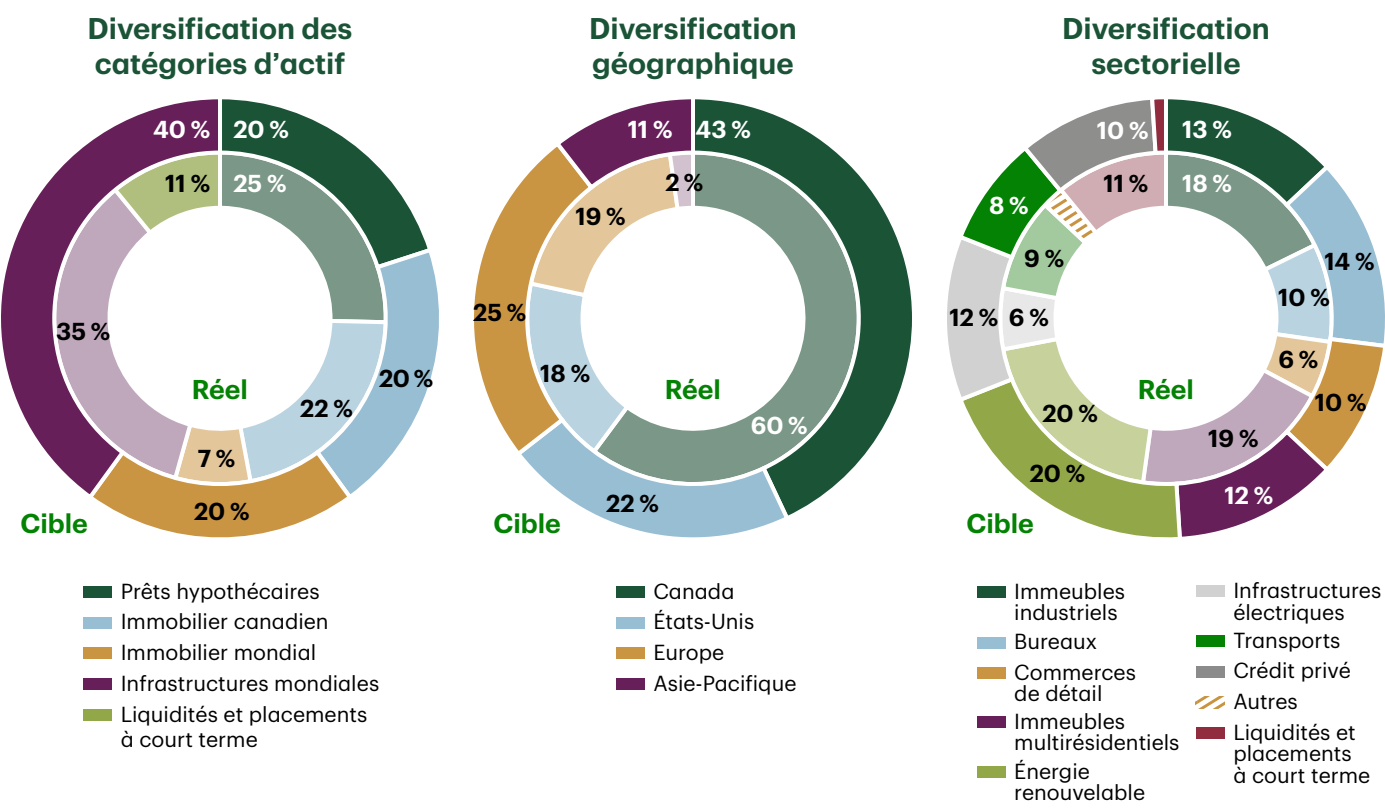


Aperçu du portefeuille

Le Fonds alternatif Plus Greystone TD (le « Fonds alternatif Plus ») vise à procurer un revenu et une croissance du capital à long terme en investissant principalement dans un portefeuille diversifié de placements alternatifs. Nous croyons que le Fonds alternatif Plus est une solution tout-en-un efficace pour les placements alternatifs privés, car il s'agit d'un fonds alternatif autonome, diversifié et à capital variable. Le Fonds alternatif Plus permet d'investir dans l'ensemble des stratégies de placements alternatifs de 40 milliards de dollars tout en réduisant le fardeau administratif, car le capital est géré de façon globale dans le cadre d'une même stratégie.

Les pondérations stratégiques cibles du Fonds alternatif Plus sont les suivantes : 40 % d'immobilier par l'entremise du Fonds immobilier de société en commandite Greystone TD (20 %) et du Fonds immobilier mondial Greystone TD, s.e.c.; 40 % d'infrastructures par l'entremise du Fonds d'infrastructures (Canada) Greystone TD, s.e.c. II; et 20 % de crédit privé par l'entremise du Fonds hypothécaire Greystone TD. Le Fonds alternatif Plus a été lancé en avril 2023 et a généré un solide rendement annualisé de 7,3 % en dollars canadiens depuis sa création. Au 31 décembre 2024, le Fonds alternatif Plus gérât un actif de 31,5 M\$, composé de cinq fonds sous-jacents dont le rendement cible total était de 6 % à 9 %.

Caractéristiques de portefeuille et de fonds



Remarque : Le Fonds alternatif Plus Greystone TD investit dans des parts du Fonds immobilier de société en commandite Greystone TD, du Fonds immobilier mondial Greystone TD (nourricier Canada), s.e.c., du Fonds d'infrastructures (Canada) Greystone TD, s.e.c. II et du Fonds hypothécaire Greystone TD, et peut comprendre le Fonds en gestion commune de dette privée Émeraude TD et le Fonds en gestion commune de dette privée à long terme Émeraude TD, ou obtenir une exposition à la dette privée en investissant directement dans des titres de dette privée.

Source : Gestion de Placements TD Inc. Au 31 décembre 2024.

Caractéristiques clés

Portefeuille	
Total du montant investi et engagé ¹ (M\$)	31,5
Placements du Fonds	5
Rendement total cible (%)	6 à 9

¹ Comprend des capitaux de démarrage, des capitaux engagés et des capitaux investis. Basé sur la valeur liquidative.
Source : Gestion de Placements TD Inc. Au 31 décembre 2024, sauf indication contraire.

¹ La catégorie « Autres » comprend tous les placements immobiliers alternatifs qui ne sont pas inclus dans les catégories des immeubles de bureaux, des immeubles de commerce de détail, des immeubles industriels ou des immeubles multirésidentiels.

Rendement

Le Fonds alternatif Plus a enregistré un rendement de 9,1 % en 2024, ce qui porte son rendement depuis sa création à 7,3 %. La position du Fonds alternatif Plus dans les infrastructures mondiales est l'élément qui a le plus contribué au rendement au cours de l'année. Les infrastructures mondiales ont inscrit des rendements solides, grâce à la croissance des plateformes de placement du portefeuille et aux évaluations robustes du capital dans l'ensemble du portefeuille. La position du Fonds dans les prêts hypothécaires commerciaux,

qui ont procuré des rendements de revenu stables, a également fortement contribué au rendement. L'immobilier canadien a favorisé le rendement pour l'année, puisque le portefeuille a enregistré une croissance du revenu positive. Dans l'ensemble, la diversification parmi l'immobilier, les infrastructures et le crédit privé a procuré un revenu durable, une croissance du capital et une protection contre l'inflation. Le Fonds alternatif Plus devrait continuer d'offrir d'excellents rendements ajustés au risque.

Rendement

Rendements (%) au 31 décembre 2024 (après déduction des frais)	Annualisés			
	3 mois	CA	1 an	Depuis la création¹
Fonds (\$ CA)	2,98	9,14	9,14	7,32
Indice de référence²	1,25	6,01	6,01	6,64
Écart	1,73	3,12	3,12	0,68

¹ Date de création : 30 avril 2023.
² Indice de référence : IPC de base canadien plus 4 % sur une période mobile de quatre ans.



Westfield Doncaster | Immobilier mondial

Activité du portefeuille

Catégorie d'actif (%)	31 déc. 2023	31 déc. 2024	Cible stratégique
Immobilier	10,0	28,9	40
Infrastructures	45,0	34,8	40
Crédit privé	26,0	25,4	20
Placements liquides	18,0	10,9	
Total	100,0	100,0	100

Source : Gestion de Placements TD Inc.

Emplacement (%)	31 déc. 2023	31 déc. 2024	Cible stratégique
Amérique du Nord	83,0	78,3	65
Europe	16,0	19,4	25
Asie-Pacifique	1,0	2,2	11
Total	100,0	100,0	100

Source : Gestion de Placements TD Inc.

Le Fonds alternatif Plus est géré activement par l'équipe des actifs alternatifs et l'équipe de répartition des actifs institutionnels de GPTD. Ces équipes ont réussi à positionner le Fonds alternatif Plus favorablement, comme en témoigne la progression des pondérations du portefeuille vers les pondérations stratégiques cibles et les solides rendements enregistrés depuis sa création.

Au cours de l'année, le positionnement du Fonds alternatif Plus a rapidement frôlé les pondérations stratégiques cibles. La pondération de l'immobilier, tant canadien que mondial, dans le Fonds alternatif Plus a notamment augmenté de 18,9 % au cours de l'année. Le Fonds alternatif Plus continuera de viser l'atteinte de ses pondérations stratégiques cibles.

Perspectives

Le Fonds alternatif Plus offre une solution intéressante de placement dans l'ensemble des stratégies de placements alternatifs, et ce, d'une manière simple, efficace et moins contraignante. Il devrait continuer de croître dans le but

d'atteindre ses pondérations stratégiques cibles. Il est bien placé pour offrir aux investisseurs des rendements et une protection contre l'inflation supérieurs grâce à un revenu et à une croissance du capital durables à long terme.

Rendement

Mentions juridiques

Sauf indication contraire, toutes les données sont en date du 31 décembre 2024.

Les montants indiqués dans ce rapport sont en dollars canadiens, sauf indication contraire, et peuvent faire l'objet d'erreurs d'arrondis. Les rendements sont indiqués avant déduction des frais de gestion de placement. Les données sur la superficie en pieds carrés et les logements des immeubles multirésidentiels correspondent à un niveau de propriété de 100 %. Les données sur les revenus de location, l'expiration des baux et l'occupation sont réduites en fonction du pourcentage de propriété. Sauf indication contraire, les pondérations du portefeuille présentées sont fondées sur la valeur liquidative. Les titres mentionnés ne représentent pas tous les placements du portefeuille et peuvent ne constituer qu'un petit pourcentage des placements d'une stratégie.

Réservé aux professionnels des placements institutionnels au Canada. Ne pas distribuer.

Les renseignements contenus dans le présent document ne servent qu'à des fins d'information. Ils proviennent de sources jugées fiables. Les graphiques et les tableaux sont utilisés uniquement à des fins d'illustration et ne reflètent pas les valeurs ou les rendements futurs des placements. Ces renseignements n'ont pas pour but de fournir des conseils financiers, juridiques, fiscaux ou de placement. Les stratégies fiscales, de placement ou de négociation devraient être étudiées en fonction des objectifs et de la tolérance au risque de chacun.

Le présent document ne constitue pas une offre destinée à une personne résidant dans un territoire où une telle offre est illégale ou n'est pas autorisée. Le présent document n'a été examiné par aucune autorité en valeurs mobilières ni aucun autre organisme de réglementation dans les territoires où nous exerçons nos activités et n'est pas enregistré auprès de ceux-ci.

Toute discussion ou opinion générale contenue dans ce document concernant les titres ou les conditions du marché représente notre point de vue ou celui de la source citée. Sauf indication contraire, il s'agit de points de vue exprimés à la date indiquée et ils pourraient changer. Les données sur les placements, la répartition de l'actif ou la diversification du portefeuille sont historiques et peuvent changer.

Ce document peut contenir des énoncés prospectifs. Les énoncés prospectifs reflètent les attentes et les projections

actuelles à l'égard d'événements ou de résultats futurs en fonction des données actuellement disponibles. Ces attentes et projections pourraient s'avérer inexactes à l'avenir, car des événements qui n'ont pas été prévus ou pris en compte dans leur formulation pourraient se produire et entraîner des résultats sensiblement différents de ceux exprimés ou implicites. Les énoncés prospectifs ne garantissent pas le rendement futur et il faut éviter de s'y fier.

Les titres mentionnés peuvent constituer ou non un placement actuel d'une stratégie. Toute référence à une société donnée indiquée aux présentes ne constitue pas une recommandation d'acheter, de vendre ou de conserver des titres d'une telle société, ni une recommandation d'investir directement dans une telle société.

Fonds d'infrastructures Greystone TD

Le Fonds d'infrastructures Greystone TD comprend le Fonds d'infrastructures (maître mondial) Greystone TD, SCSp., le Fonds d'infrastructures (Canada) Greystone TD, s.e.c., le Fonds d'infrastructures (Canada) Greystone TD, s.e.c. II, le Fonds d'infrastructures Greystone TD (nourricier Îles Caïmans), s.e.c. et le Fonds d'infrastructures Greystone TD (nourricier Luxembourg), SCSp.

Chacun des fonds nourriciers agit à titre de fonds nourricier dans une structure de fonds maître/fonds nourricier et investit la totalité ou la quasi-totalité de ses actifs dans le Fonds d'infrastructures (maître mondial) Greystone TD, SCSp.

Maître

Le prix du fonds maître est établi mensuellement en dollars américains et comprend son fonds de roulement ainsi que la valeur actuelle en dollars américains de la plus récente évaluation des placements sous-jacents. L'évaluation des placements détenus dans le fonds maître est réalisée deux fois par année dans la devise du placement. Des évaluations intermédiaires peuvent être réalisées dans le cas de situations particulières. À chaque période de fixation du prix mensuelle, l'évaluation des placements est convertie en dollars américains au taux en vigueur à la date d'établissement du prix.

Le 1^{er} février 2024, le fonds maître est passé des Îles Caïmans au Luxembourg. Le rendement historique antérieur reflète le rendement du Fonds d'infrastructures (maître mondial) Greystone TD, s.e.c. Par la suite, le rendement reflète celui du Fonds d'infrastructures (maître mondial) Greystone TD, SCSp.

Nourriciers

Le prix des fonds nourriciers est établi mensuellement en dollars américains et comprend leur fonds de roulement ainsi que la valeur mise à jour chaque mois des parts détenues dans le fonds maître. La valeur du placement des fonds nourriciers dans le fonds maître est déterminée en fonction du prix mis à jour chaque mois du fonds maître.

Rendement

Le rendement du fonds nourricier canadien est présenté aux clients en dollars canadiens. Le rendement indiqué représente celui des actions de catégorie B du Fonds d'infrastructures (Canada) Greystone TD, s.e.c. du 1^{er} septembre 2014 au 31 décembre 2014 et du Fonds d'infrastructures (Canada) Greystone TD, s.e.c. par la suite. Les actions de catégorie B ont été regroupées avec les actions de catégorie A le 1^{er} janvier 2015.

Tous les produits comportent du risque. La notice d'offre contient des informations importantes sur le fonds, et nous vous encourageons à la lire avant d'investir. Veuillez vous en procurer un exemplaire. Les taux de rendement indiqués sont les rendements composés annuels totaux historiques incluant les changements dans la valeur unitaire et le réinvestissement de toute distribution. Les taux, rendements et valeurs des parts varient pour tous les fonds. Les données fournies se rapportent aux rendements antérieurs et ne sont pas garantes du rendement futur. Les parts des fonds ne constituent pas des dépôts au sens de la Loi sur la Société d'assurance-dépôts du Canada ou toute autre société d'État d'assurance-dépôts et ne sont pas garanties par La Banque Toronto-Dominion. Les stratégies de placement et les titres en portefeuille peuvent varier. Les fonds en gestion commune de la TD et les Fonds alternatifs Greystone TD sont gérés par Gestion de Placements TD Inc.

Source : London Stock Exchange Group plc et les entreprises du groupe (collectivement, le « groupe LSE »). © Groupe LSE, 2021. FTSE Russell est le nom commercial de certaines des sociétés membres du groupe LSE. « FTSE^{MD} », « Russell^{MD} » et « FTSE Russell^{MD} » sont des marques de commerce des sociétés membres du groupe LSE concernées et sont utilisées sous licence par toute autre société membre du groupe LSE. « TMX^{MD} » est une marque de commerce de TSX Inc. et est utilisée sous licence par le groupe LSE. Tous les droits à l'égard des données et des indices de FTSE Russell sont acquis auprès de la société membre du groupe LSE concernée à qui appartiennent l'indice ou les données. Ni le groupe LSE ni ses concédants de licence n'acceptent de responsabilité

pour les erreurs ou les omissions dans les indices ou les données, et aucune partie ne peut se fier aux indices ou aux données de la présente communication. Aucune autre diffusion des données du groupe LSE n'est autorisée sans l'accord écrit de la société membre du groupe LSE concernée. Le groupe LSE ne recommande et ne parraine pas le contenu de la présente communication ni n'en fait la promotion. Bloomberg et Bloomberg.com sont des marques de commerce et des marques de service de Bloomberg Finance L.P., une société en commandite simple enregistrée au Delaware, ou de ses filiales.

Les Fonds *Émeraude* TD sont gérés et distribués par Gestion de Placements TD Inc. ou par l'entremise de courtiers autorisés.

Solutions de placement mondiales TD représente Gestion de Placements TD Inc. (« GPTD ») et Epoch Investment Partners, Inc. (« TD Epoch »). GPTD et TD Epoch sont des sociétés affiliées et des filiales en propriété exclusive de La Banque Toronto-Dominion.

^{MD} Le logo TD et les autres marques de commerce TD sont la propriété de La Banque Toronto-Dominion ou de ses filiales.

