

Mise à jour sur la Tower Development Trust

Janvier 2025

La Tower Development Trust (« TDT ») est un fonds à capital fixe qui investit dans des titres de communication mondiaux cotés en Bourse et dans Peppertree Capital Fund X (« Peppertree »). Peppertree est un fonds fermé qui génère des rendements en développant des tours cellulaires ancrées dans l'une des trois grandes entreprises de télécommunications (Verizon, AT&T et Sprint/T-Mobile) et en les vendant ensuite à des acheteurs stratégiques (American Tower, Blackstone, CPPIB, etc.). Peppertree Capital Inc. constitue le principal développeur de nouvelles tours cellulaires aux États-Unis, développant chaque année deux tiers à trois quarts de toutes les nouvelles tours cellulaires à l'échelle nationale. **Au cours des 20 dernières années, Peppertree Capital Inc. a généré pour les investisseurs un taux de rentabilité interne (TRI) net de 16,6 % et un ratio sur le capital investi de 1,9 x.**

Bilan de 2024 de la Tower Development Trust

La TDT s'est engagée à verser 25 millions \$US à Peppertree et 24,0 % de cet engagement (environ 6 millions \$US) ont été appelés et investis. Le rythme de déploiement du capital a été retardé par plusieurs facteurs :

- Peppertree Capital a dépassé son plafond de 2 milliards \$ et a dû obtenir l'accord de tous les commanditaires (y compris TDT) pour dépasser le plafond de 50 millions \$.
- La TDT avait une souscription tardive pour un montant supplémentaire de 5 millions \$US et nous avons demandé que Peppertree Capital retarde l'appel de fonds jusqu'à ce qu'elle reçoive notre accord de souscription mis à jour.
- Un groupe brésilien a investi pour la première fois avec Peppertree Capital et a exigé la création d'une nouvelle structure de blocage pour répondre à ses besoins fiscaux particuliers.

À l'avenir, nous prévoyons que Peppertree appellera 35,0 % supplémentaires de notre engagement (~ 8,8 millions \$US) en 2025 et le reste de l'engagement en 2026. Malgré le retard dans le déploiement du capital, **TDT a généré un rendement total de 11,1 % au 31 décembre 2024***.

Au 31 décembre 2024, environ 7,1 % du portefeuille est investi dans un portefeuille diversifié de titres de communication mondiaux cotés en bourse qui ont généré un rendement total de 3,7 %. La position la plus importante du portefeuille est Deutsche Telekom AG (« DT »), l'une des principales sociétés de télécommunications intégrées au monde. DT opère sous le nom de T-Mobile aux États-Unis, qui représente 65 % de son chiffre d'affaires, tandis que le segment allemand représente 20 % de son chiffre d'affaires. DT compte plus de 250 millions de clients mobiles, 25 millions de lignes fixes et plus de 22 millions de lignes à large bande. Parmi les autres positions importantes du portefeuille figurent Helios Towers PLC et American Tower Corp.

La position la plus importante dans TDT reste la trésorerie, avec 67,5 % du capital, car nous avons converti la trésorerie canadienne en trésorerie américaine en avril afin de nous assurer que TDT disposerait de 25 millions \$US pour honorer

MISE À JOUR SUR LA TOWER DEVELOPMENT TRUST

Janvier 2025

tous les engagements en capital. La volatilité récente des marchés a offert des occasions d'investissement attrayantes dans le secteur mondial des communications cotées en Bourse, et nous déploierons des capitaux supplémentaires dans des titres cotés en bourse en 2025.

En date de septembre 2024, **Peppertree a développé 2 811 tours et 1 884 tours supplémentaires sont en cours de développement.** Peppertree a également **477 tours qu'elle négocie actuellement pour acheter** afin de générer des rendements supplémentaires pour les investisseurs. Le portefeuille actuel est évalué à 1,3 x le ratio du capital investi brut, ce qui démontre la capacité de Peppertree à capitaliser rapidement.

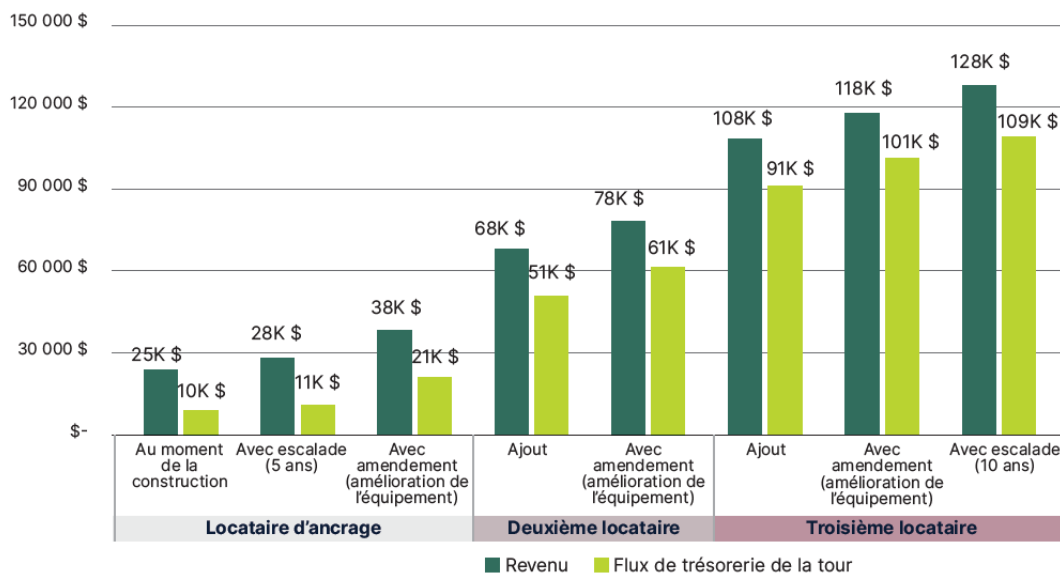
* Le pourcentage de rendement total est basé sur la série \$CA.

Sources de rendement de Peppertree

Peppertree génère des revenus en développant des tours de téléphonie cellulaire, en les louant et en les vendant. Le coût de développement d'une tour cellulaire est d'environ 300 000 \$US en acier, béton et frais juridiques. Une fois que la tour est opérationnelle, il existe trois sources principales de croissance du flux de trésorerie de la tour (« FTT ») :

- Les contrats de location initiaux, d'une durée de 10 ans, **prévoient des clauses d'indexation annuelles** qui obligent le locataire (entreprises de télécommunications) à payer un loyer supplémentaire de 3,0 % par an.
- Les tours sont conçues pour accueillir quatre à cinq locataires chacune, et **chaque nouveau locataire paie généralement un loyer plus élevé** pour un espace de plus en plus rare sur la tour (il est important de noter que le coût différentiel pour acquérir ce flux de trésorerie supplémentaire est pratiquement nul).
- Lorsque les entreprises de télécommunications **modernisent l'équipement de la tour** (par exemple, en passant de l'équipement 4G à l'équipement 5G), le loyer qu'elles paient augmente considérablement (là encore, le coût différentiel d'acquisition supplémentaire de ce flux de trésorerie est pratiquement nul).

Exemple de croissance modélisée des flux de trésorerie de la tour sur une période prolongée



L'ajout de nouveaux locataires et la modernisation des équipements stimulent les flux de trésorerie de la tour et la création de valeur

MISE À JOUR SUR LA TOWER DEVELOPMENT TRUST

Janvier 2025

Peppertree vend aux enchères des portefeuilles de tours de téléphonie cellulaire à un ensemble de soumissionnaires, notamment des sociétés de placement immobilier de tours de téléphonie cellulaire (American Tower Corp., Crown Castle Inc. et SBA Communications Inc.), des sociétés de capital-investissement (Blackstone, KKR, Carlyle Group et Brookfield) et des régimes de retraite (Régime de retraite des enseignantes et des enseignants de l'Ontario, CDPQ).

Historiquement, les portefeuilles de tours ont été vendus à un prix compris entre 30 et 40 fois le FTT, Peppertree Capital vendant les tours à un prix moyen de 34 x le FTT. La hausse ou la baisse des taux d'intérêt n'a jamais eu d'incidence sur les ratios de FTT proposés par les soumissionnaires retenus.

Perspectives 2025 pour Peppertree

Historiquement, Peppertree Capital a appelé 30,0 % du capital au cours d'une année civile et, en 2025, nous prévoyons que Peppertree Capital appellera 35,0 % de notre engagement de capital (8,8 millions \$US). Nous prévoyons que Peppertree utilisera ce capital pour développer environ 3 000 nouveaux pylônes et acquérir environ 500 pylônes existants. Peppertree continuera d'ajouter des locataires de télécommunications aux tours du portefeuille et recevra des frais de mise à niveau de l'équipement lorsque les locataires mettront à niveau leur équipement sur les tours.

À un ratio du capital investi net cible de 1,25x, le capital appelé générerait un rendement total d'environ 9,0 % (35,0 % du capital x 1,25x le ratio du capital investi) pour TDT. En outre, nous nous attendons à ce que Peppertree augmente sa valeur grâce aux trois leviers de création de valeur - les indexations contractuelles annuelles, l'ajout de locataires et la négociation des frais de mise à niveau de l'équipement lorsque les locataires passeront à l'équipement 5G.

L'inflation et les taux d'intérêt n'ont presque aucun impact sur les résultats de Peppertree et aucune des politiques du président élu Trump ne semble avoir un impact négatif sur la croissance de TCF ou les ventes de tours cellulaires. Enfin, le portefeuille de titres cotés devrait bien se comporter dans un environnement de baisse des taux et de croissance modérée. **En conséquence, pour 2025, nous nous attendons à ce que TDT continue à composer à plus de 10,0 % environ.**

Bien cordialement,

L'équipe de Starlight Capital

MISE À JOUR SUR LA TOWER DEVELOPMENT TRUST

Janvier 2025

Dénis de responsabilité importants

Réservé aux conseillers. Les opinions exprimées dans ce rapport sont susceptibles d'être modifiées à tout moment en fonction des conditions du marché ou d'autres conditions et sont à jour au 31 décembre 2024. Bien que tout le matériel soit considéré comme fiable, l'exactitude et l'exhaustivité ne peuvent être garanties.

Certains énoncés contenus dans le présent communiqué de presse sont de nature prospective et comportent un certain nombre de risques et d'incertitudes, notamment les énoncés concernant les perspectives des activités et des résultats d'exploitation de la Fiducie. Les énoncés prospectifs (« EP ») sont fournis dans le but d'aider le lecteur à comprendre le rendement financier, la situation financière et les flux de trésorerie de la Fiducie à certaines dates et pour les périodes terminées à certaines dates, et de présenter des renseignements sur les attentes et les plans actuels de la direction concernant l'avenir. Les lecteurs sont avertis que ces énoncés peuvent ne pas être appropriées à d'autres fins. Les EP impliquent des risques et des incertitudes connus et inconnus, qui peuvent être généraux ou spécifiques et qui donnent lieu à la possibilité que les attentes, les prévisions, les prédictions, les projections ou les conclusions ne se révèlent pas exactes, que les hypothèses ne soient pas correctes et que les objectifs, les buts stratégiques et les priorités ne soient pas atteints. Les EP sont des énoncés de nature prédictive, qui dépendent d'événements ou de conditions futurs ou s'y réfèrent, ou qui contiennent des termes tels que « peut », « sera », « devrait », « pourrait », « s'attendre », « anticiper », « avoir l'intention », « planifier », « croire » ou « estimer », ou d'autres expressions similaires. Les énoncés qui se projettent dans le temps ou qui comprennent des éléments autres que des informations historiques sont soumis à des risques et des incertitudes, et les résultats, actions ou événements réels pourraient différer sensiblement de ceux présentés dans les EP. Les EP ne sont pas des garanties de performances futures et sont par nature basées sur de nombreuses hypothèses.

Les fonds d'investissement peuvent donner lieu à des commissions, des commissions de suivi, des frais de gestion et d'autres frais. Veuillez lire les documents d'offre avant d'investir. Les fonds d'investissement ne sont pas garantis, leur valeur change fréquemment et les rendements passés peuvent ne pas se reproduire. Les rendements des investissements de portefeuille libellés en \$US utilisent le taux de change quotidien pour calculer les rendements. Le contenu de ce document (y compris les faits, les points de vue, les opinions, les recommandations, les descriptions ou les références à des produits ou à des titres) ne doit pas être utilisé ou interprété comme un conseil en investissement, une offre de vente ou la sollicitation d'une offre d'achat, ni comme une approbation, une recommandation ou un parrainage d'une entité ou d'un titre cité. Bien que nous nous efforcions d'en garantir l'exactitude et l'exhaustivité, nous n'assumons aucune responsabilité quant à la confiance que l'on peut leur accorder. Les investisseurs doivent consulter leurs conseillers avant d'investir. Starlight Investments, Starlight Capital et tous les autres logos Starlight sont des marques déposées de Starlight Group Property Holdings Inc.

Starlight Capital est le gestionnaire de la Tower Development Trust. Les produits structurés ne sont proposés qu'aux « investisseurs accrédités » ou en vertu d'une autre exemption de l'obligation de prospectus.

Starlight[™] CAPITAL

Placements ciblés

Pour en savoir plus, consultez le site starlightcapital.com ou communiquez avec votre conseiller.

Starlight Capital

1400- 3280, rue Bloor Ouest
Toronto, Ontario, Canada M8X 2X3
info@starlightcapital.com
1-833-752-4693

[Starlightcapital.com](https://starlightcapital.com)

