

Secteur Investissement en valeurs mobilières

Mainstreet Equity Corp Report

12 Mars 2023





Investissement

Vincent Ledoux – Chef de secteur

Louis Banzet – Analyste senior

Dany Blais – Analyste senior

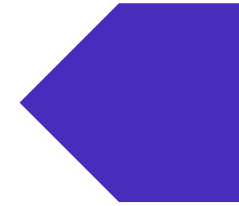
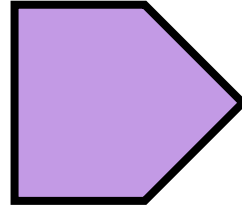
Charles-Alexandre Lembregts – Analyste junior

Romain Lenel – Analyste junior

Yi Fan Shen – Analyste junior

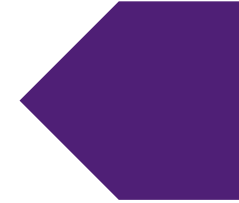
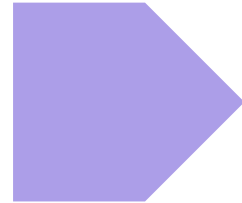


Mainstreet Overview



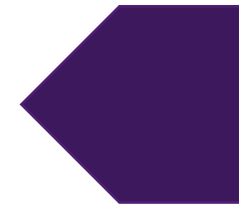
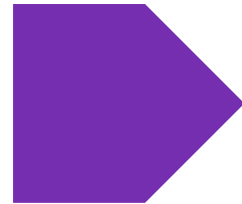
Modélisation

Macroéconomie



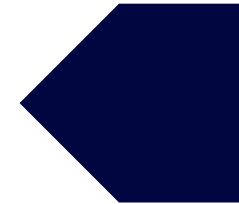
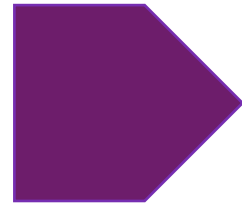
Valorisation

Industrie



Recommandation

Performance



Remerciements & annexe



MAINSTREET EQUITY CORP

FONDÉE EN 1998 A CALGARY EN ALBERTA

REPRÉSENTE 8,7% DU MID MARKET

ENTREPRISE PRIVÉE : ACQUIERT, RÉNOVE ET OPÈRE DES IMMEUBLES À LOGEMENTS

POSSÈDE DES SERVICES DE CONSTRUCTION ET DE MARKETING INTERNES

EN 2000: 1 370 UNIT
VALEUR: 90 MILLIONS

AUJOURD'HUI: +16 000 UNIT
VALEUR: 2,86 MILLIARDS





LE MANAGEMENT DE MAINSTREET



Bob Singh Dhillon

- Fondateur, Président et CEO
- Officier de l'ordre du Canada
- « *First sikh Billionaire* » Darpan



Siège au Conseil d'administration du SCHL



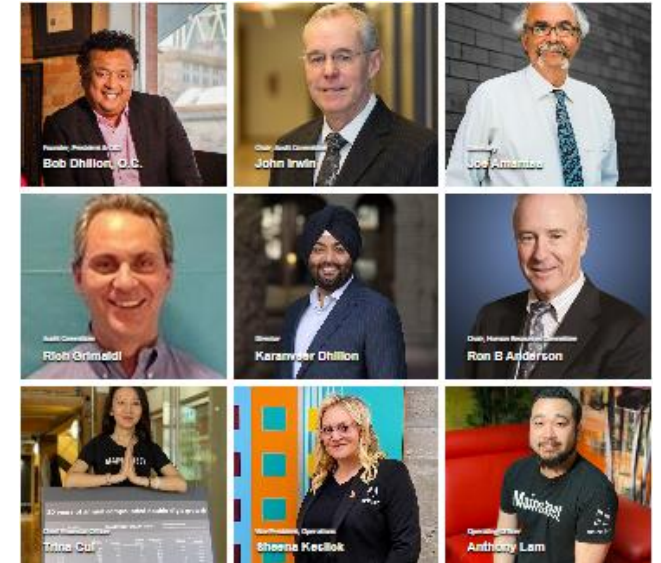
Fondateur et copropriétaire de National Payment



Donateur principal pour Dhillon Business School



Master en administration des affaires

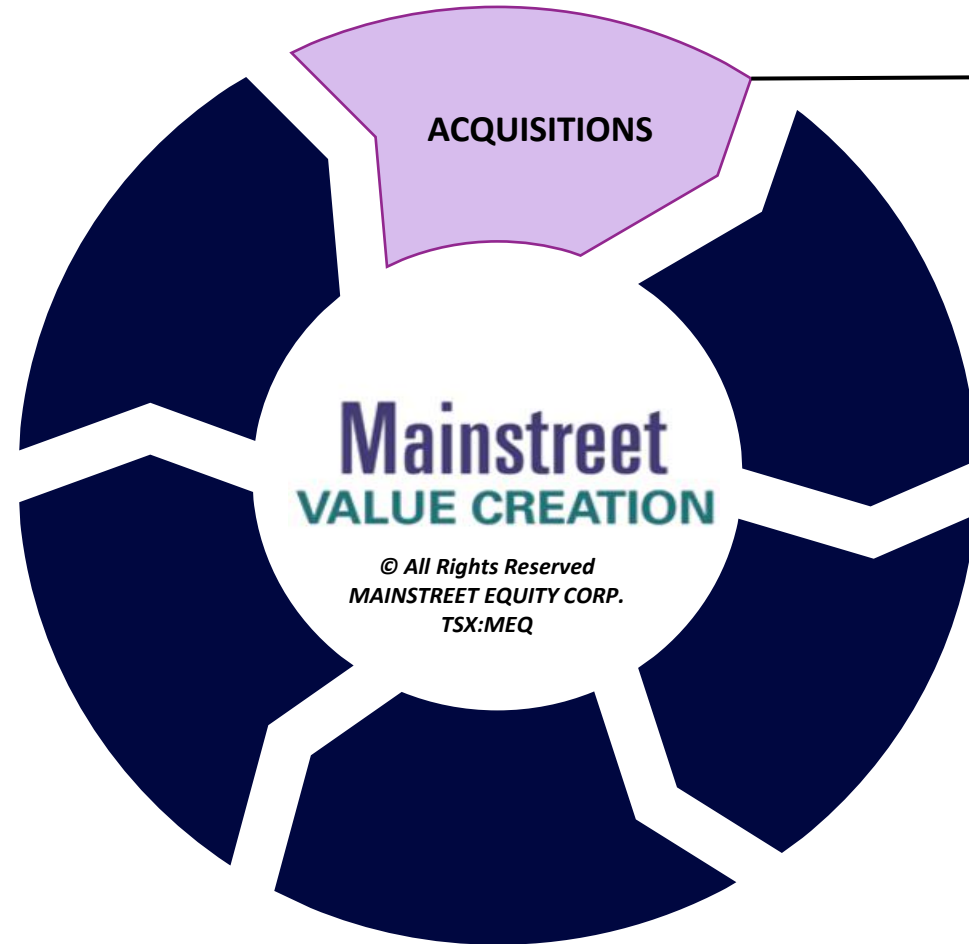


Board & Team

- 24 ans dans l'industrie
- 19 ans chez Mainstreet
- Diversité prononcée
- Équipe moderne / Active



MAINSTREET BUSINESS MODEL

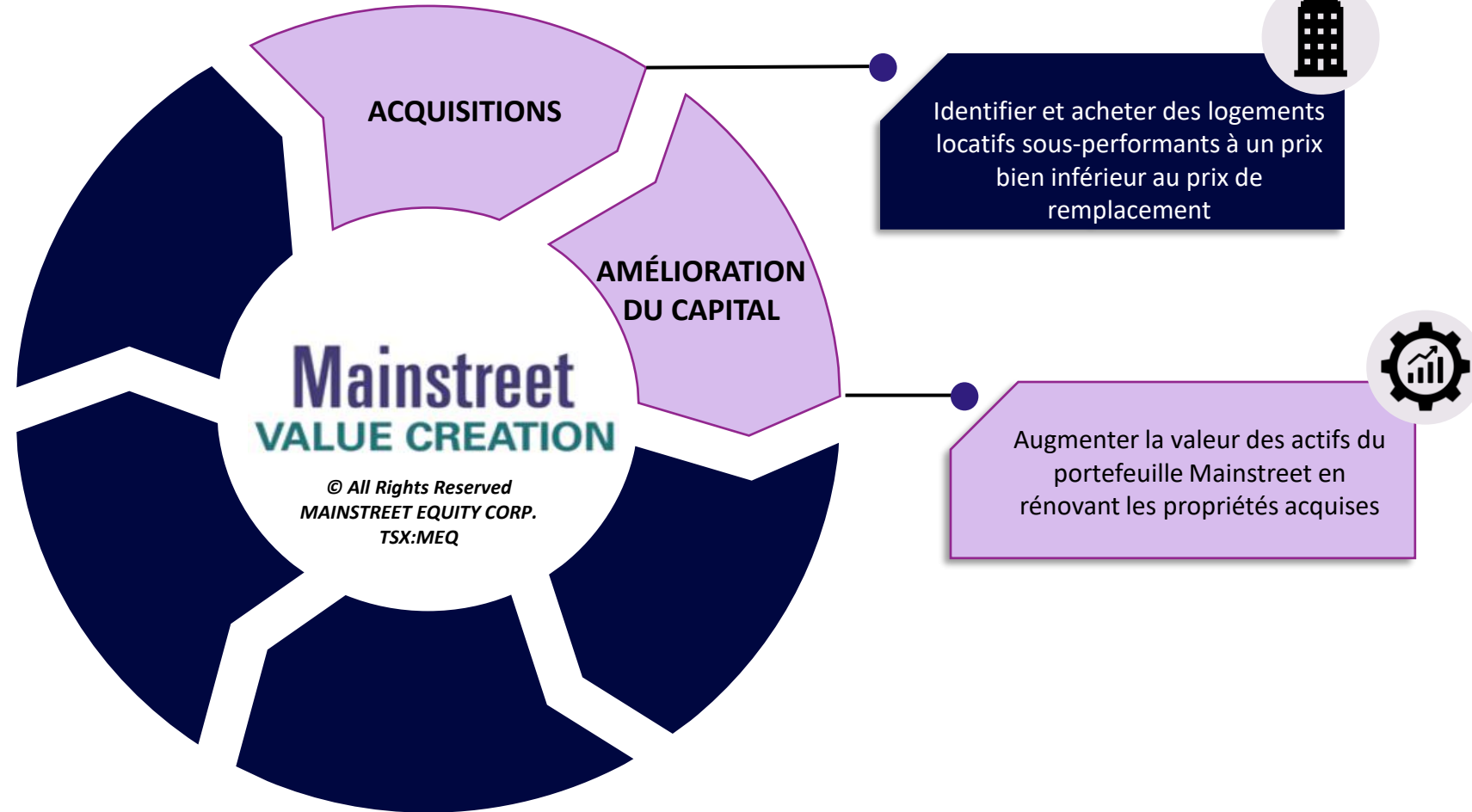


Identifier et acheter des logements locatifs sous-performants à un prix bien inférieur au prix de remplacement



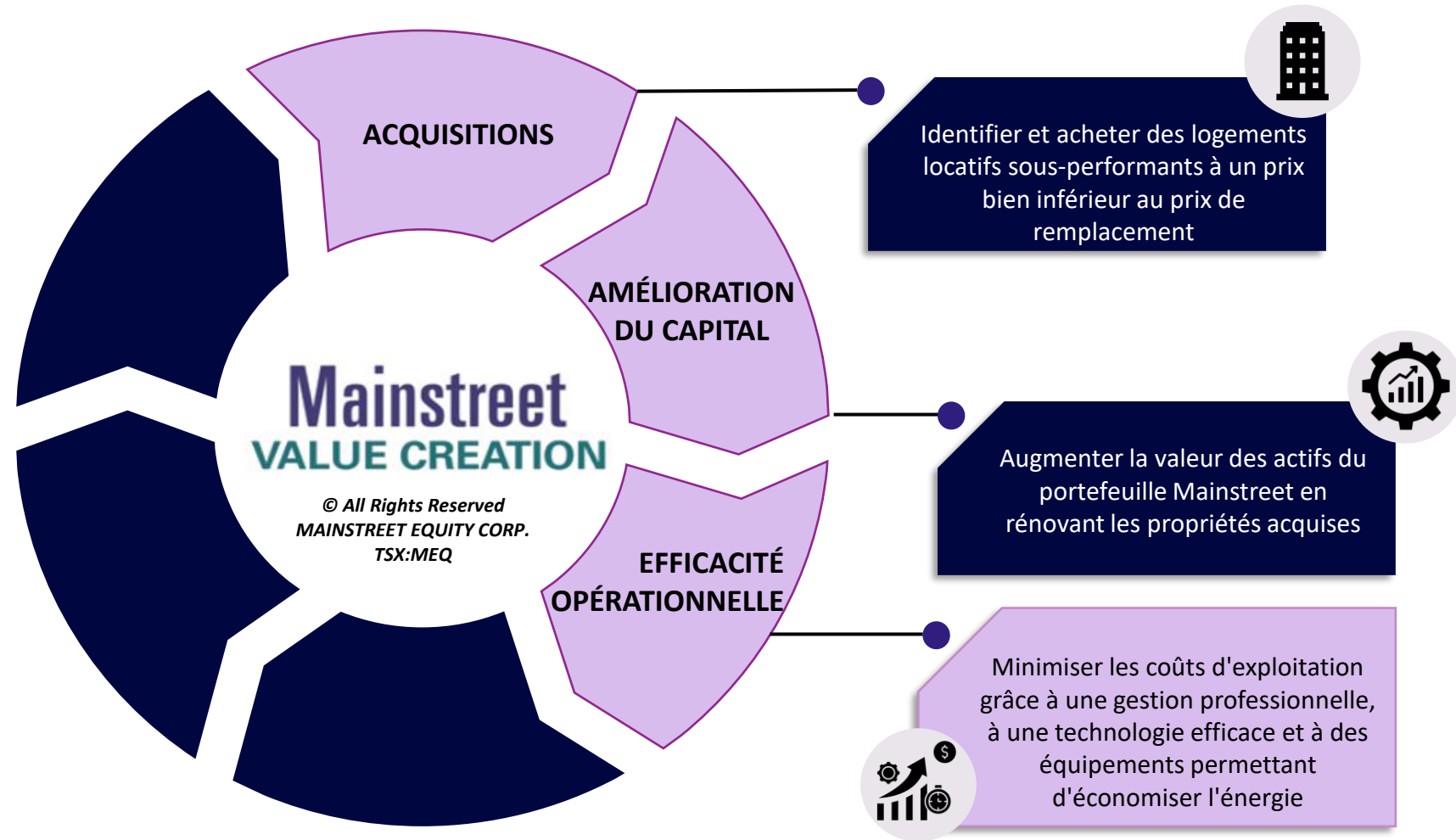


MAINSTREET BUSINESS MODEL



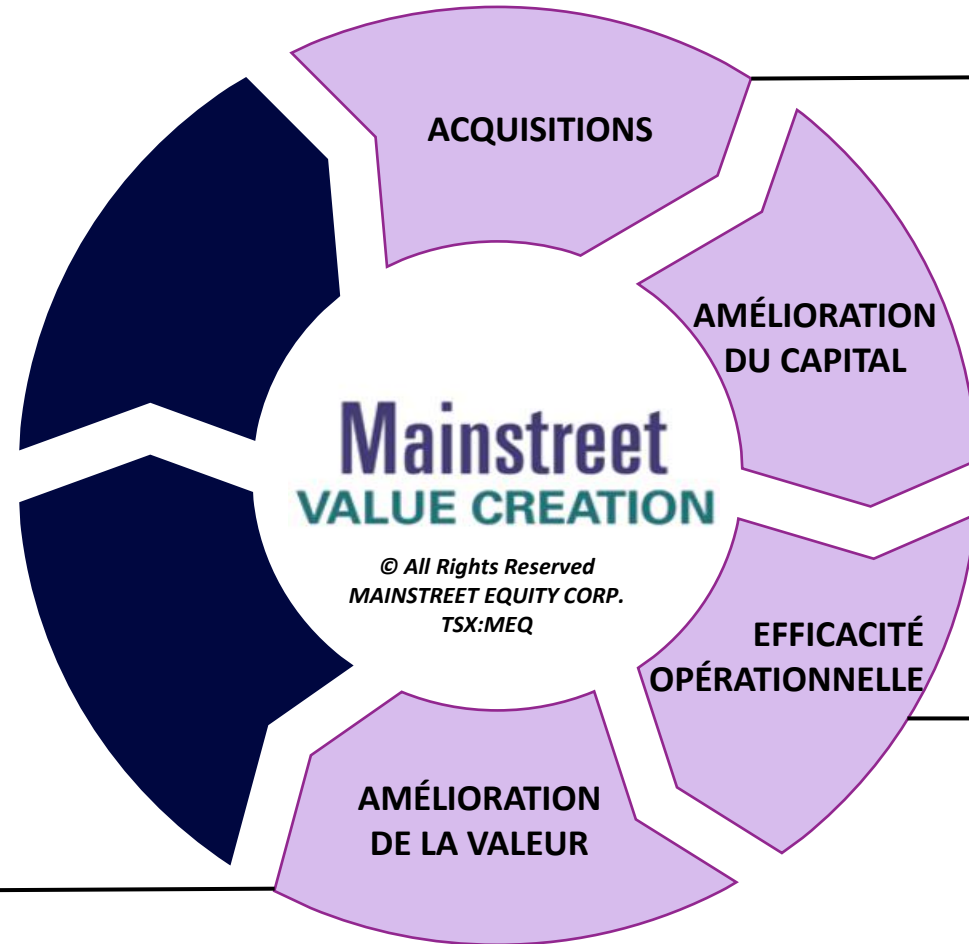


MAINSTREET BUSINESS MODEL





MAINSTREET BUSINESS MODEL



Identifier et acheter des logements locatifs sous-performants à un prix bien inférieur au prix de remplacement

Augmenter la valeur des actifs du portefeuille Mainstreet en rénovant les propriétés acquises

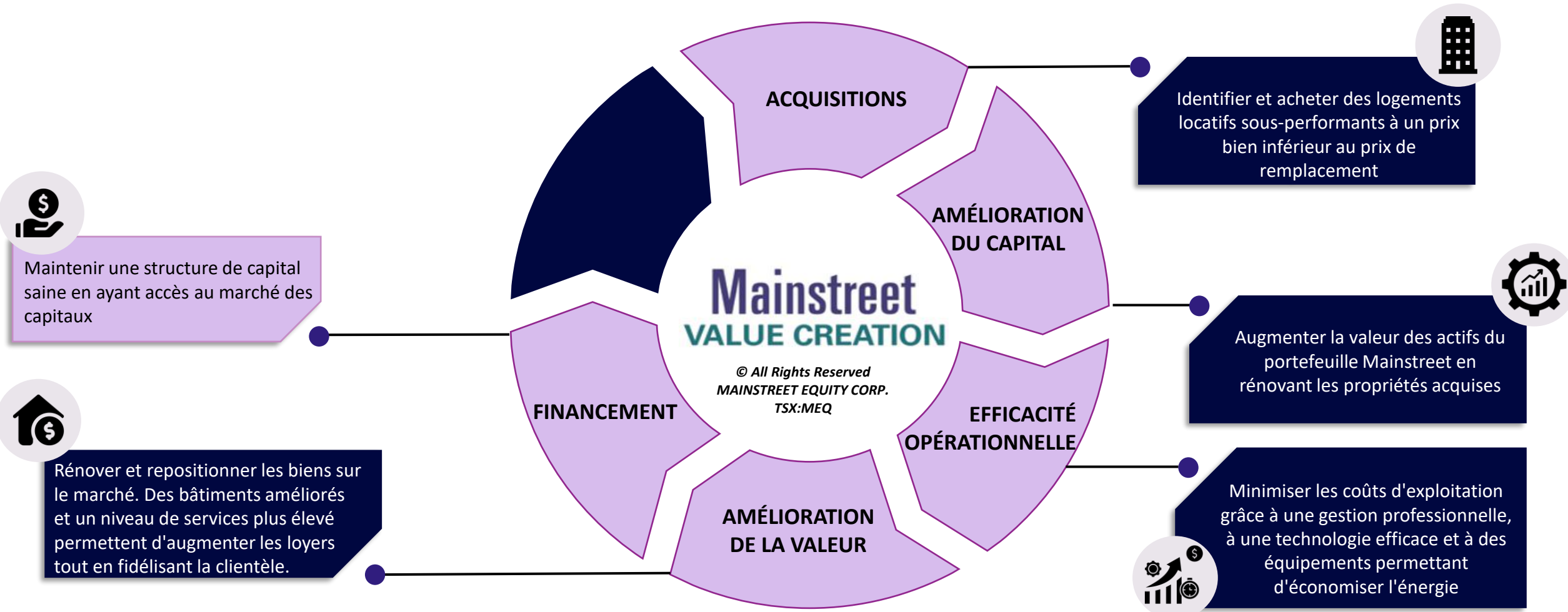
Minimiser les coûts d'exploitation grâce à une gestion professionnelle, à une technologie efficace et à des équipements permettant d'économiser l'énergie

Rénover et repositionner les biens sur le marché. Des bâtiments améliorés et un niveau de services plus élevé permettent d'augmenter les loyers tout en fidélisant la clientèle.



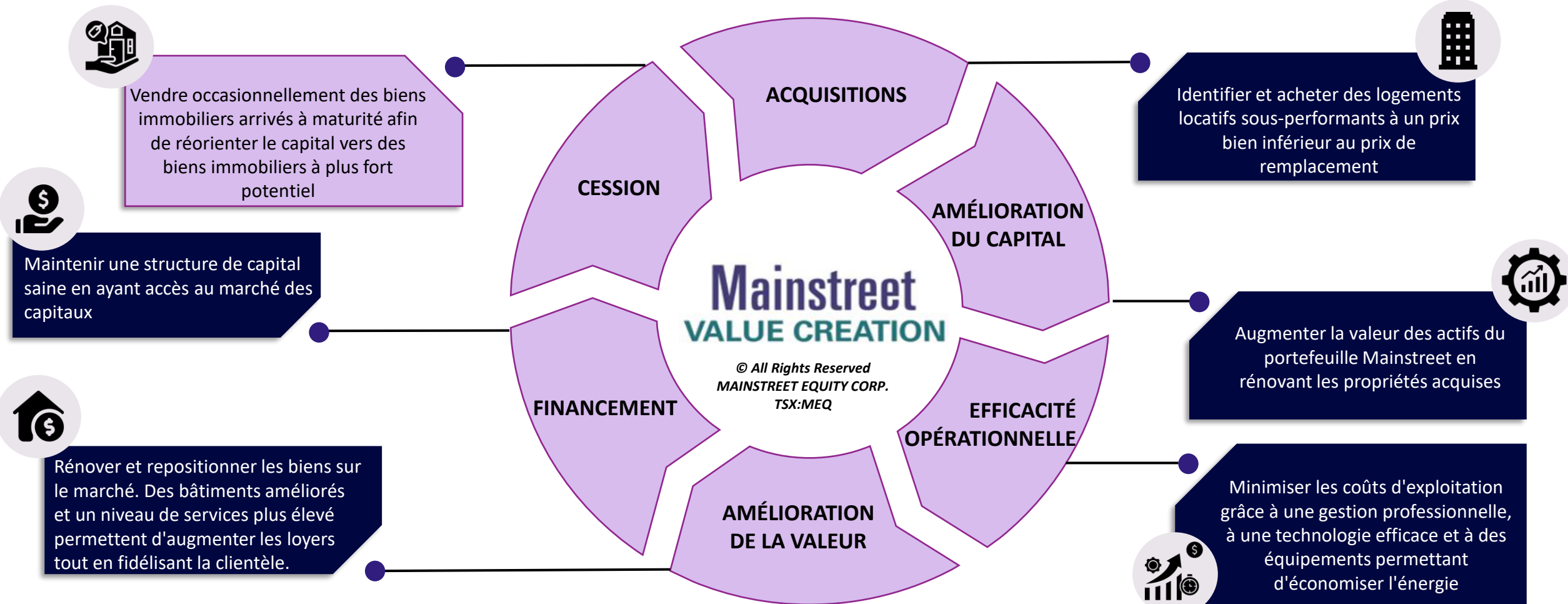


MAINSTREET BUSINESS MODEL



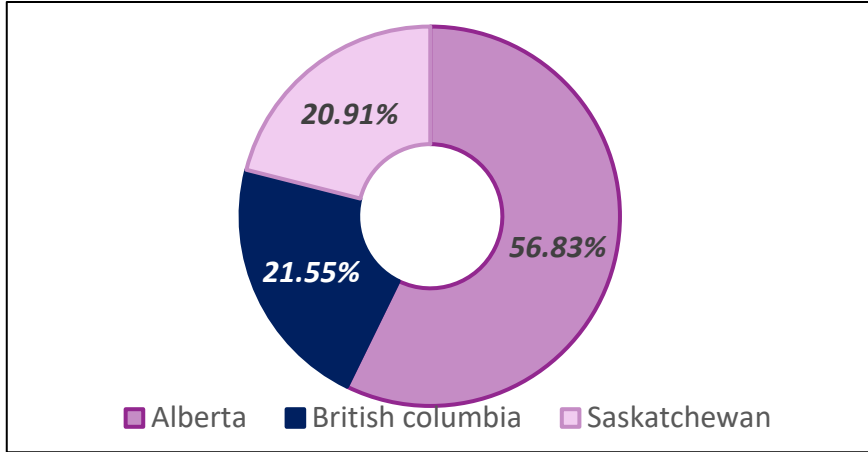


MAINSTREET BUSINESS MODEL



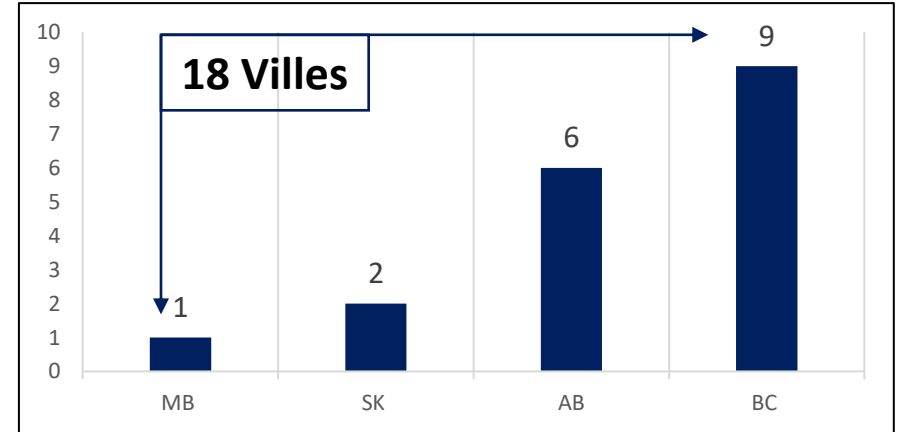


SURVOL GÉOGRAPHIQUE

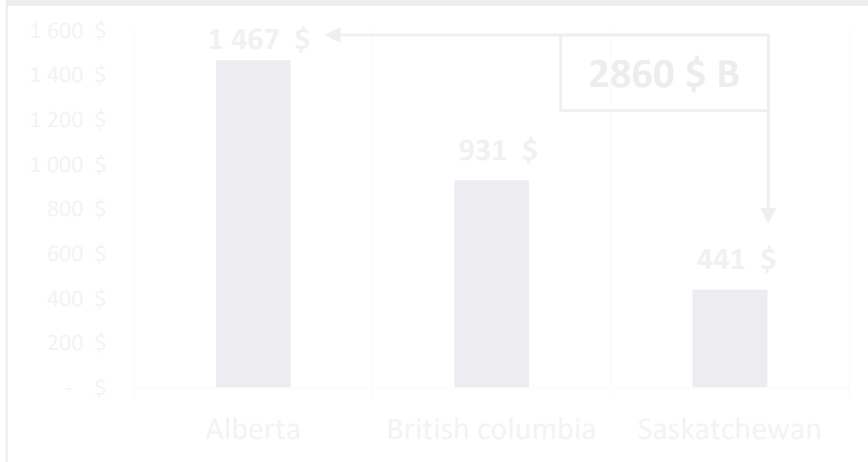


Pourcentage d'unité par province (MB : 0,71%)

Nombre de villes par province

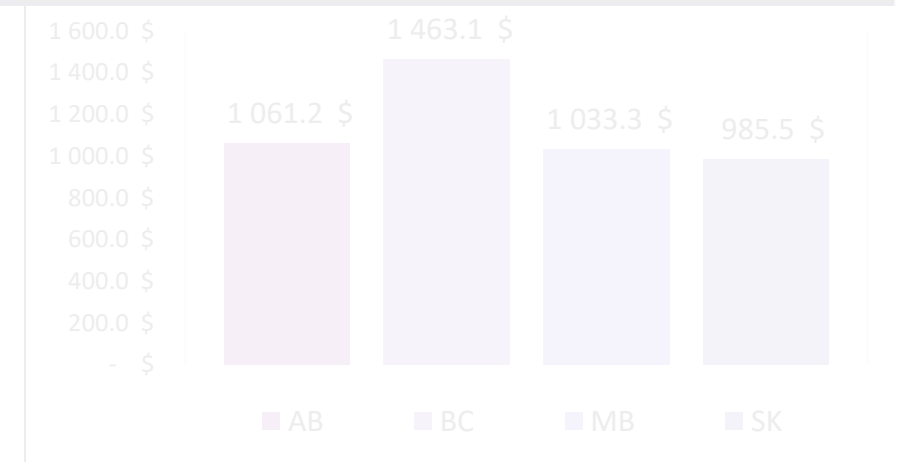


SURVOL FINANCIER



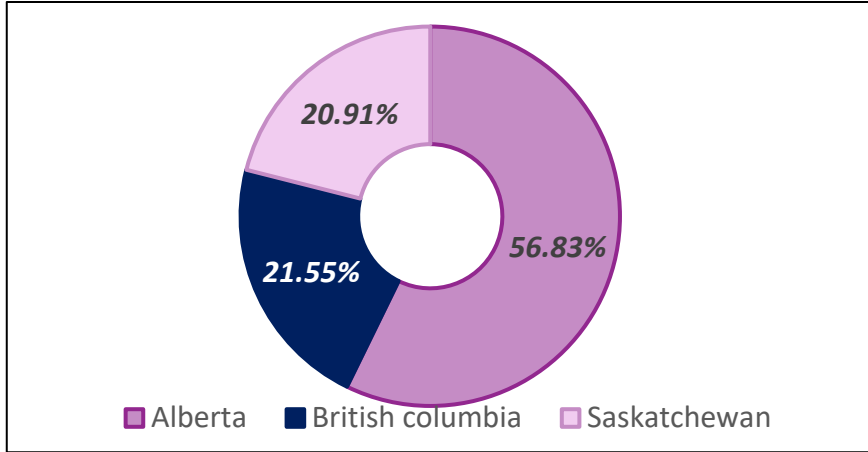
Loyer moyen par province

Valeur des actifs sous gestion par province



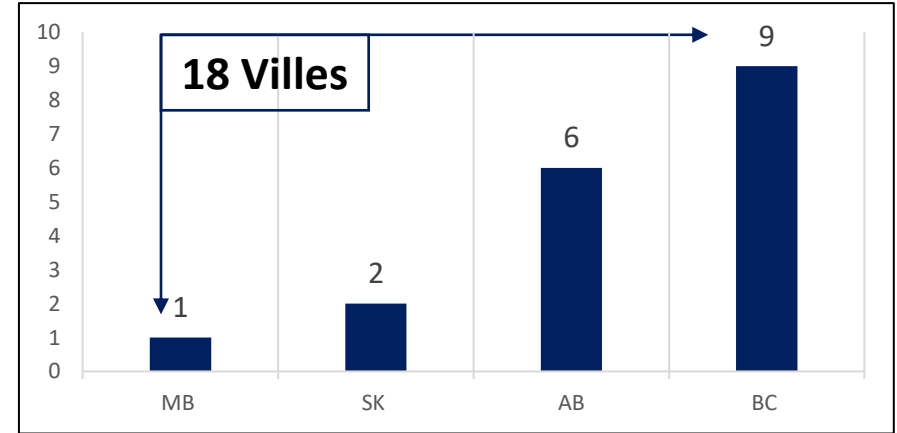


SURVOL GÉOGRAPHIQUE

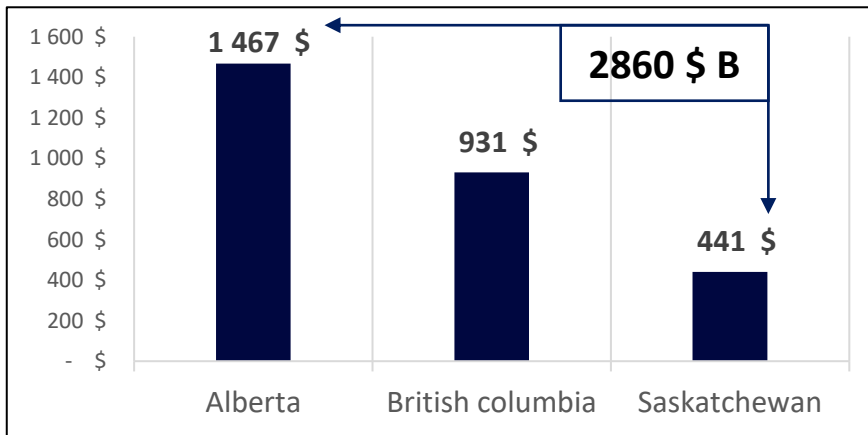


Pourcentage d'unité par province (MB : 0,71%)

Nombre de villes par province

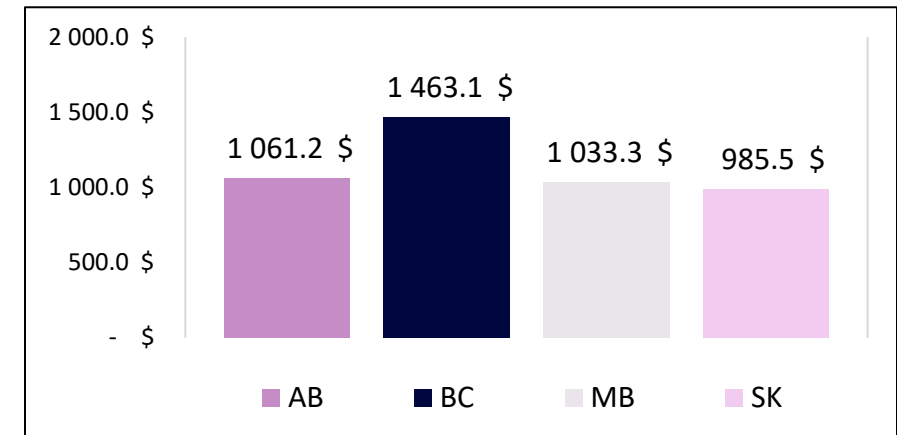


SURVOL FINANCIER



Loyer moyen par province

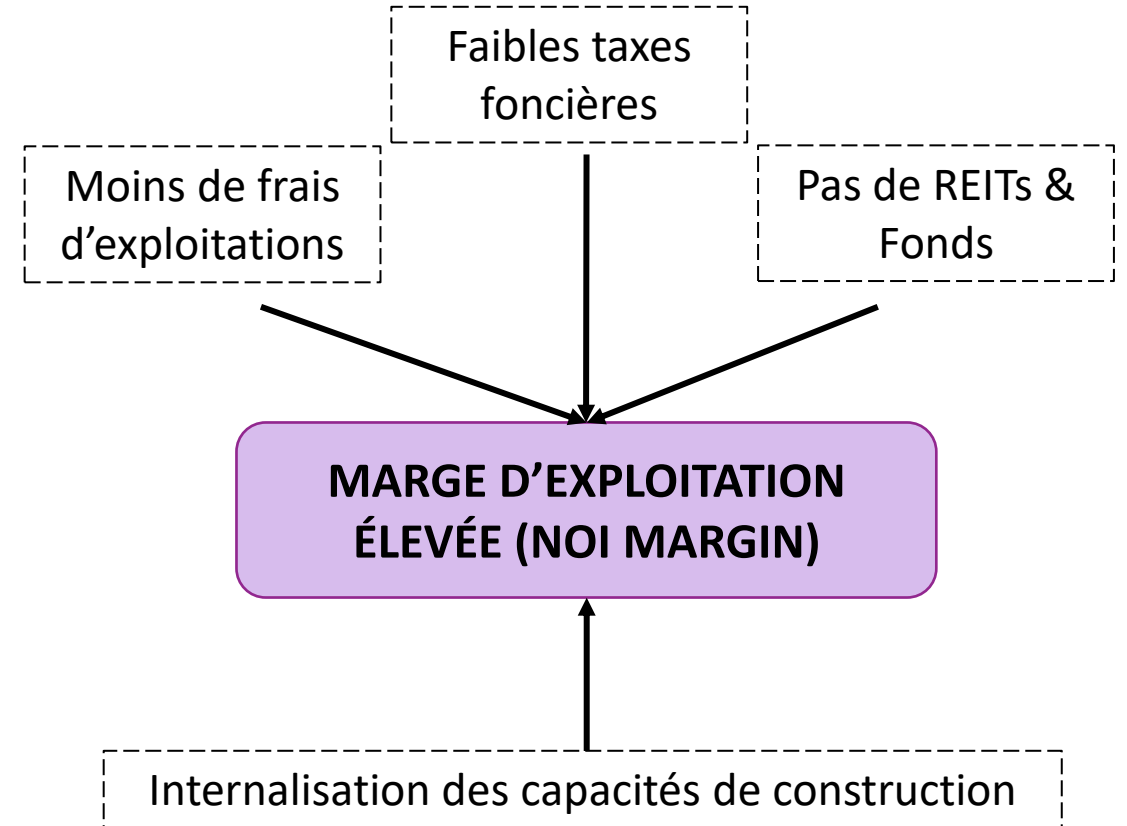
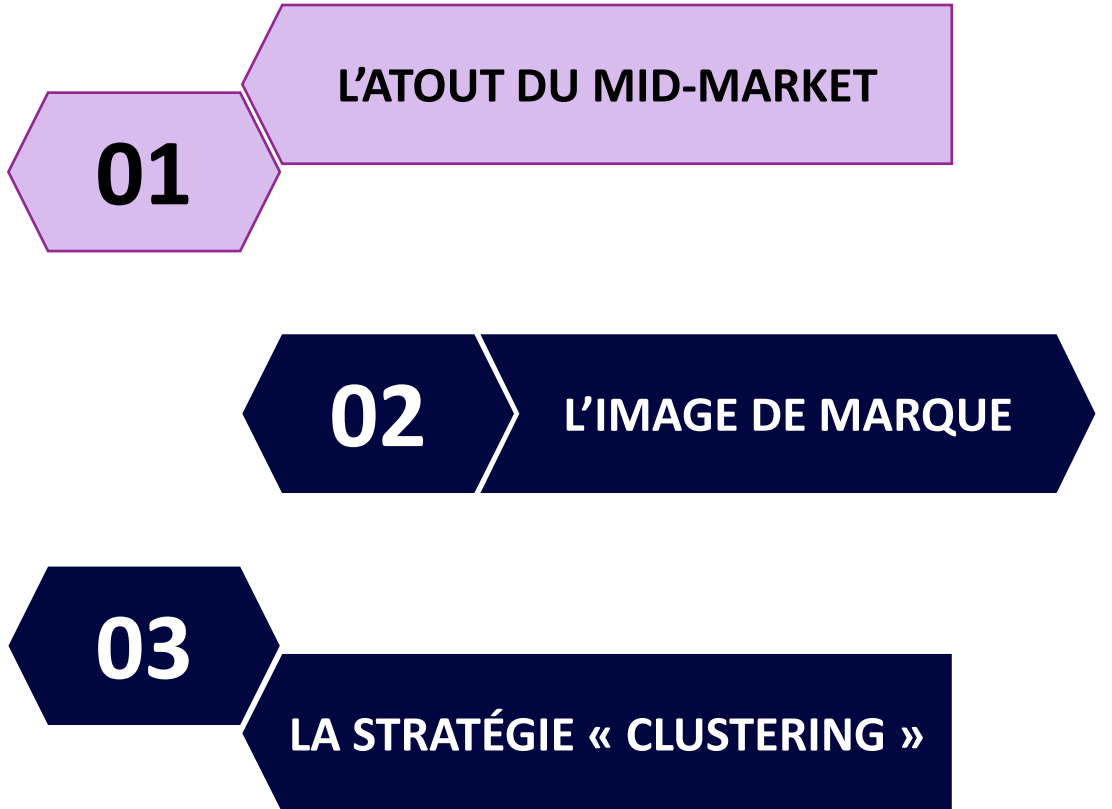
Valeur des actifs sous gestion par province





AVANTAGE CONCURRENTIEL

L'ATOUT DU MID-MARKET





AVANTAGE CONCURRENTIEL

UNE FORTE IMAGE DE MARQUE

01

L'ATOUT DU MID-MARKET

02

L'IMAGE DE MARQUE

03

LA STRATÉGIE « CLUSTERING »



Pet Friendly



Air conditioner



Cable ready



Internet ready

- 30% d'économie grâce aux LED
- 40% d'économie avec un dispositif à débit d'eau à économie d'énergie
- 30% d'économies de gas avec l'endothermie

AVANTAGE CONCURRENTIEL

01

L'ATOUT DU MID-MARKET

02

L'IMAGE DE MARQUE

03

LA STRATÉGIE « CLUSTERING »



LE CLUSTERING / REGROUPEMENT

OVERVIEW 03 / 04 / 2023 ImmoHEC L'immobilier de demain

LE CLUSTERING / REGROUPEMENT

	Edmonton	Calgary		Avantages	Impacts
Alberta			Saskatchewan	Nombre de gestionnaires et coûts de ressources humaines	
				Coûts des contrats d'entretien immobilier	
				Coûts Marketing / Reconnaissance de la marque dans certains quartiers	

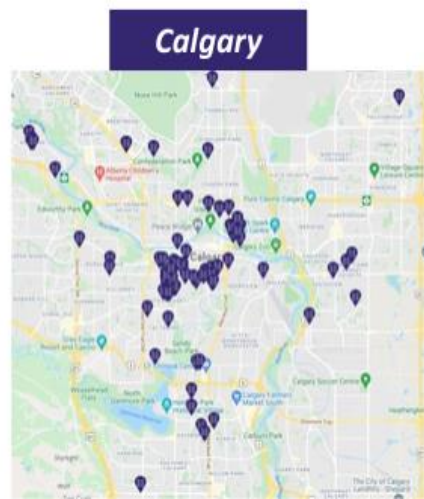
Mainstreet EQUITY CORP. OVERVIEW MACROECONOMIE INDUSTRIE PERFORMANCE MODELISATION VALORISATION RECOMMANDATION ANNEXE 17

Zoom In

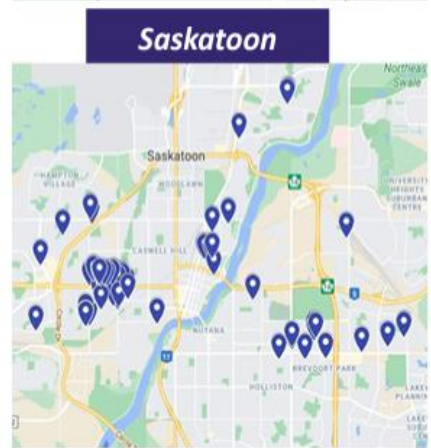


LE CLUSTERING / REGROUPEMENT

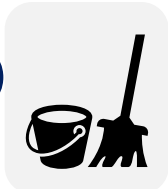
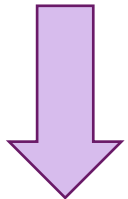
Alberta



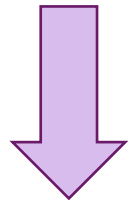
Saskatchewan



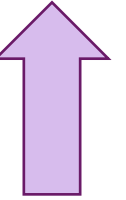
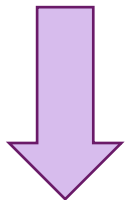
Nombre de gestionnaires et coûts de ressources humaines



Coûts des contrats d'entretien immobilier



Coûts Marketing / Reconnaissance de la marque dans certains quartiers





PLAN ESG

ENVIRONNEMENT



I. Consultation Environnementale

II. Efficacité énergétique

III. Programme de recyclage

SOCIAL



I. Santé et Sécurité

II. Partenariat et Participation

III. Développement du personnel

GOVERNANCE



I. Gestion des risques

II. Diversité

III. Hauts standards éthiques



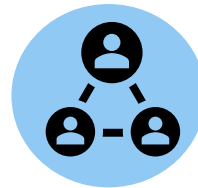
PLAN ESG

ENVIRONNEMENT



- I. Consultation Environnementale
- II. Efficacité énergétique
- III. Programme de recyclage

SOCIAL



- I. Santé et Sécurité
- II. Partenariat et Participation
- III. Développement du personnel

GOVERNANCE



- I. Gestion des risques
- II. Diversité
- III. Hauts standards éthiques



PLAN ESG

ENVIRONNEMENT



I.

Consultation
Environnementale

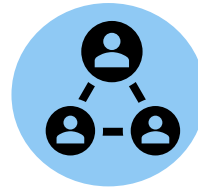
II.

Efficacité énergétique

III.

Programme de
recyclage

SOCIAL



I.

Santé et Sécurité

II.

Partenariat et Participation

III.

Développement du
personnel

GOUVERNANCE



I.

Gestion des risques

II.

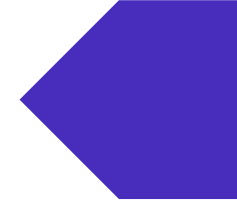
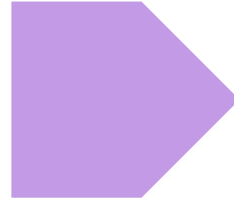
Diversité

III.

Hauts standards éthiques

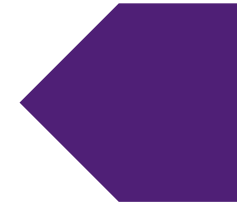
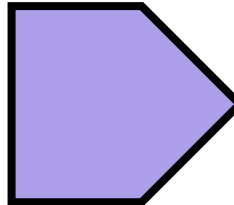


Mainstreet Overview



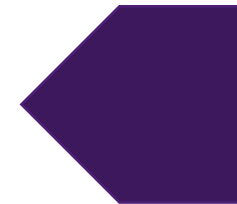
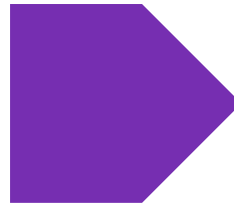
Modélisation

Macroéconomie



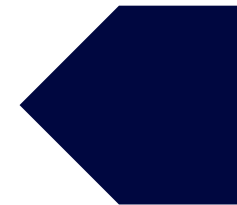
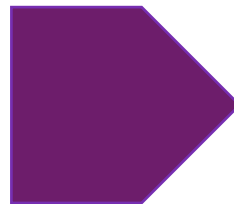
Valorisation

Industrie



Recommandation

Performance



Remerciements & annexe



TENDANCES GÉNÉRALES

PESTEL

swOT

TENDANCE 1

Forte pression inflationniste

Causes :

- Pandémie
- Guerre russo-ukrainienne
- Relance monétaire
- Chaînes d'approvisionnement

Forecast :

- Retour à 2% vers fin 2024 (**CBRE**)

Menaces

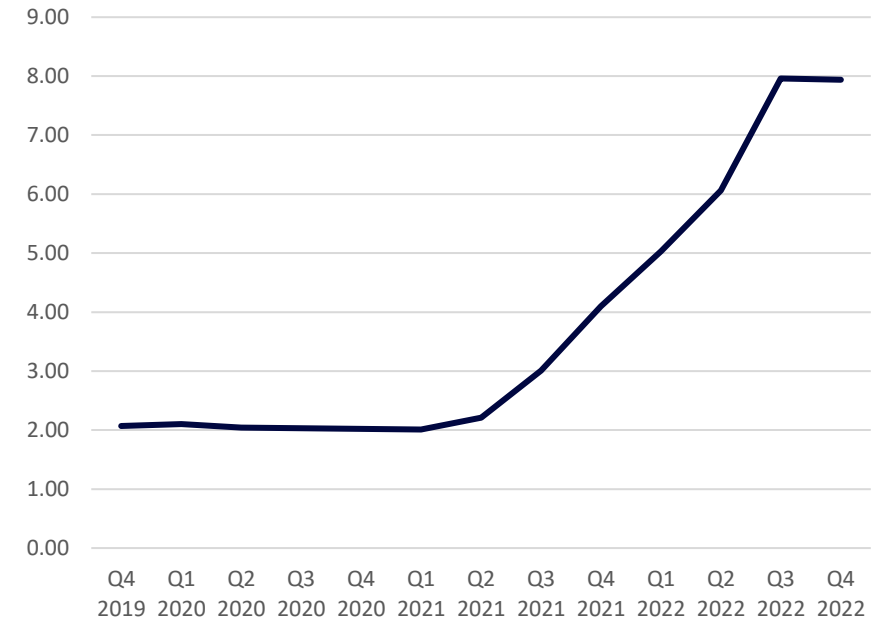
Augmentation des coûts :

- Main-d'œuvre
- Matériaux
- Exploitation

Opportunités

- Possibilité de se positionner comme un leader en gérant ces risques mieux que les concurrents
- Offrir des logements moins chères que l'offre

Taux d'inflation au Canada (%)





TENDANCES GÉNÉRALES

PÉSTEL

SWOT

TENDANCE 2

Hausse des taux d'intérêts et des taux hypothécaires

(4% en 11 mois)

- Diminution des taux de vacances
- Tendance locative > Achat
- Nouvelles opportunités d'acquisitions et de croissance

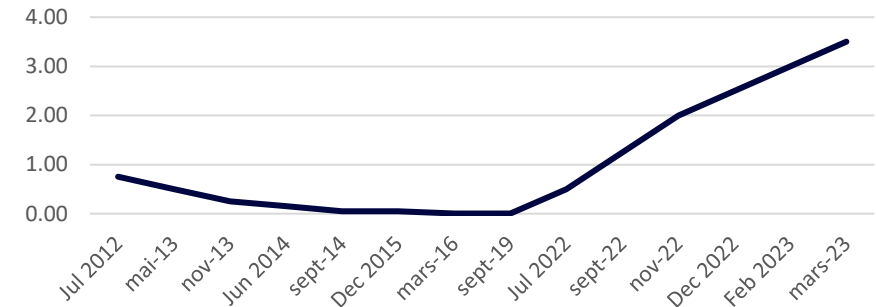
TENDANCE 3

Augmentation des prix de l'électricité, du chauffage et des taxes foncières

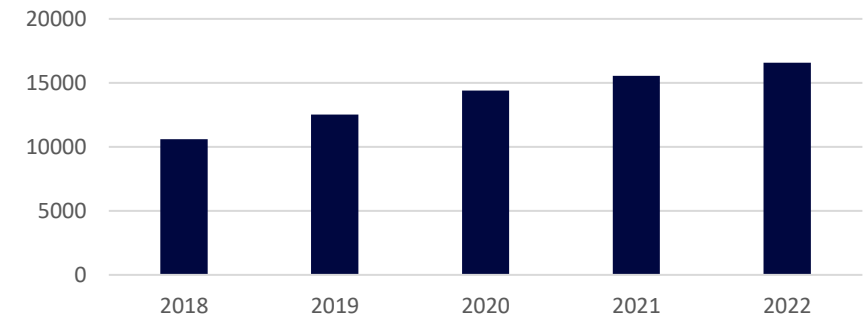
- Menace pour les marges d'exploitations
- Augmentation des loyers
- Opportunité d'offrir des logements écoresponsables



Taux d'intérêt au Canada (%)



Taxes foncières payées (\$)





TENDANCES GÉNÉRALES

PESTEL

SWOT

TENDANCE 4

Pénurie de main-d'œuvre

- Délais de construction plus long
- Croissance interne ralenti
- Main d'œuvre plus chère
- Main d'oeuvre étrangère peut-être une alternative abordable

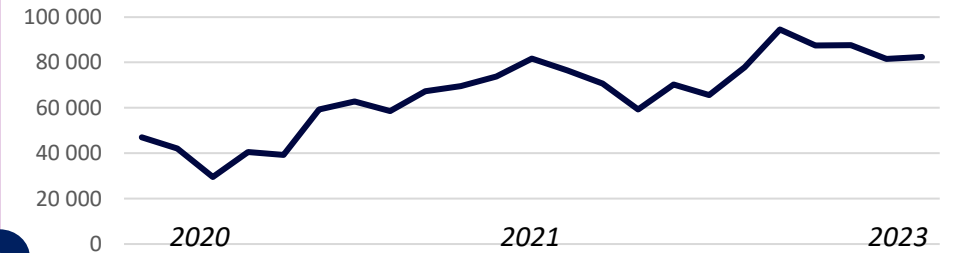
TENDANCE 5

L'accessibilité à la propriété est de plus en plus difficile :

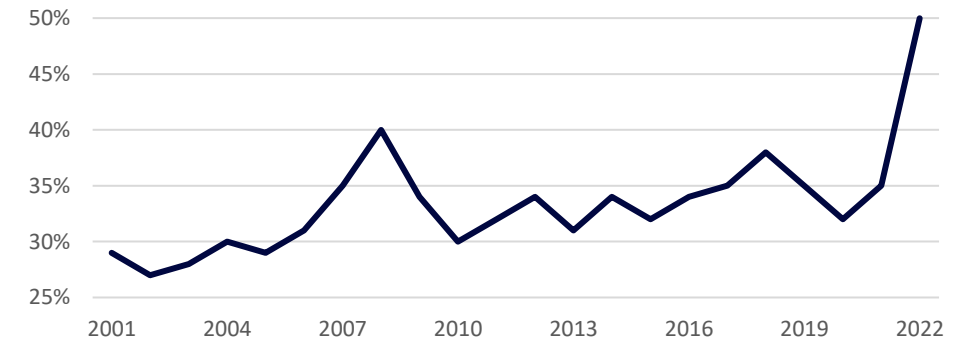
Coûts liés au logement en % du revenu moyen des ménages (30 % à 50%)

- La location est la seule option viable pour un nombre croissant de familles canadiennes
- Diminution des taux d'inoccupation et augmentation des loyers

Nombre de postes vacants dans l'industrie de la construction au Canada



Indice d'accessibilité à la propriété au Canada (% Revenu)





TENDANCES GÉNÉRALES

PESTEL

SWOT

TENDANCE 6

ESG

Proportion élevée d'individus plaçant les facteurs ESG parmi l'un de leurs principaux domaines d'intérêt (en 2022)

- Préférence pour des pratiques plus coûteuses
- Capturer des parts de marché
- Tendance claire et généralisée

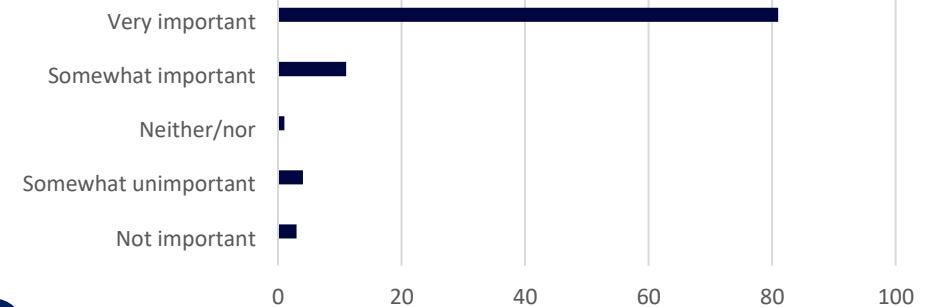
TENDANCE 7

Immigration

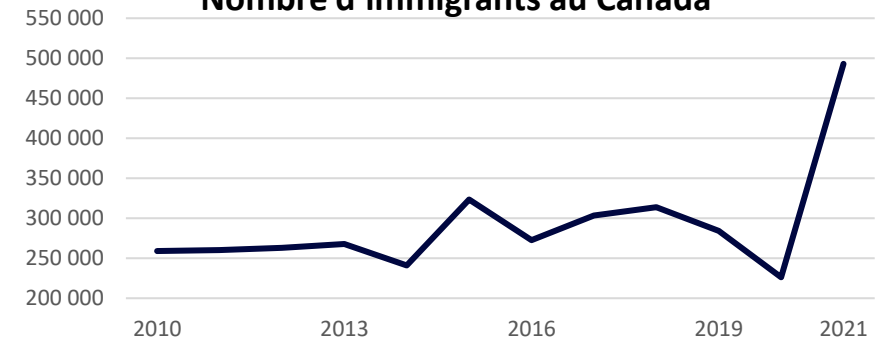
Très forte hausse de l'immigration au Canada (Étudiants et Force de travail) (100% en 12 ans)

- Potentiel solution à un manque de main d'œuvre
- Forte demande de logement locatifs pour la population grandissante

Importance du facteur ESG (% Mondial)



Nombre d'immigrants au Canada





ALBERTA

COLOMBIE - BRITANNIQUE

MANITOBA

SASKATCHEWAN

PESTEL

SWOT

TENDANCE 1

Entrées & Sorties
Taux de migration interprovinciale très encourageant (267% en 5 ans)

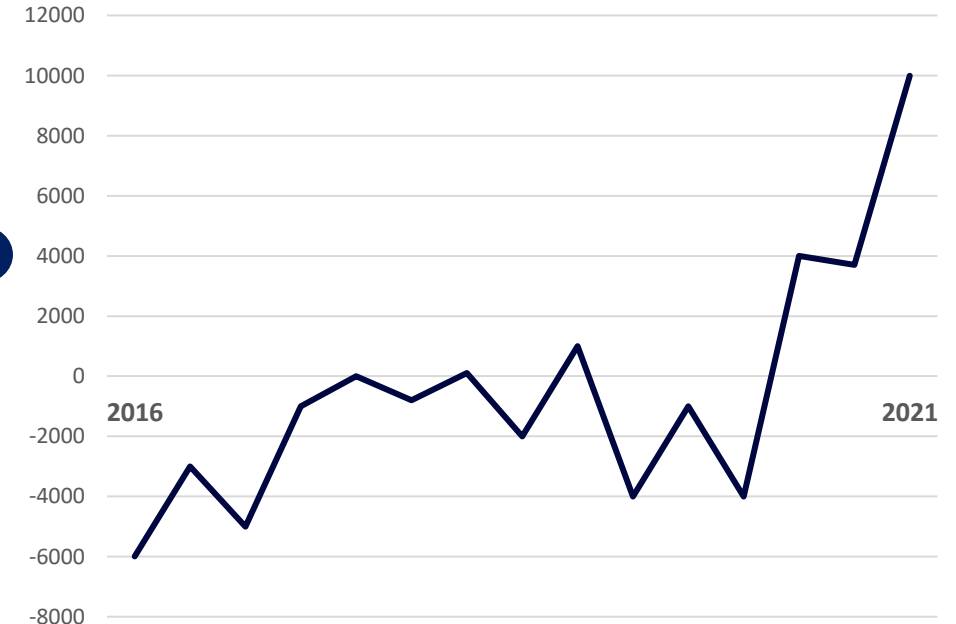
- Augmentation de la demande pour des appartements locatifs
- Diminution des taux de vacances
- Augmentation des loyers

TENDANCE 2

Législation
Alberta « rent legislation »
Interdiction d'augmenter les loyers plus d'une fois à tous les douze mois

- Risque pour les NOI margin de certaines propriétés

Migration interprovinciale nette en Alberta (Entrants moins sortants)



Source : <https://economics.td.com/provincial-economic-forecast#mb>



ALBERTA

COLOMBIE - BRITANNIQUE

MANITOBA

SASKATCHEWAN

pESTEL

swOT

TENDANCE 1

Économie

Performance économique élevée:
Revenus élevés
Province attractive

- Taux inoccupation les plus faibles des quatre provinces
- Nombre de loyers plus élevés
- Concurrence accrue
- Législation plus stricte

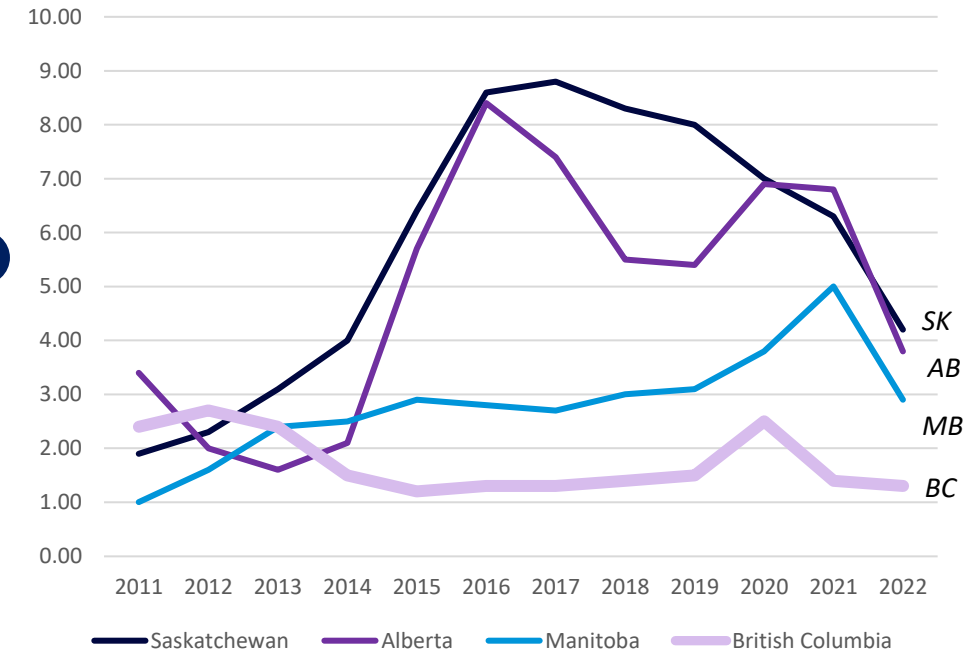
TENDANCE 2

Législation

L'abordabilité est strictement surveillé et les super profits des sociétés de plus en plus problématique

- Menace de nouvelles lois qui seraient plus stricte envers les développeurs et propriétaires d'actifs locatifs (CBRE 2023)

Taux d'inoccupation des logements locatifs par province (%)



Source : <https://economics.td.com/provincial-economic-forecast#mb>



ALBERTA

COLOMBIE - BRITANNIQUE

MANITOBA

SASKATCHEWAN

PESTEL

swOT

TENDANCE 1

Croissance ↓ PIB (2022 - 2024)
Augmentation du chômage (4,8%)
Construction résidentiel (↓ 50% de 2022)

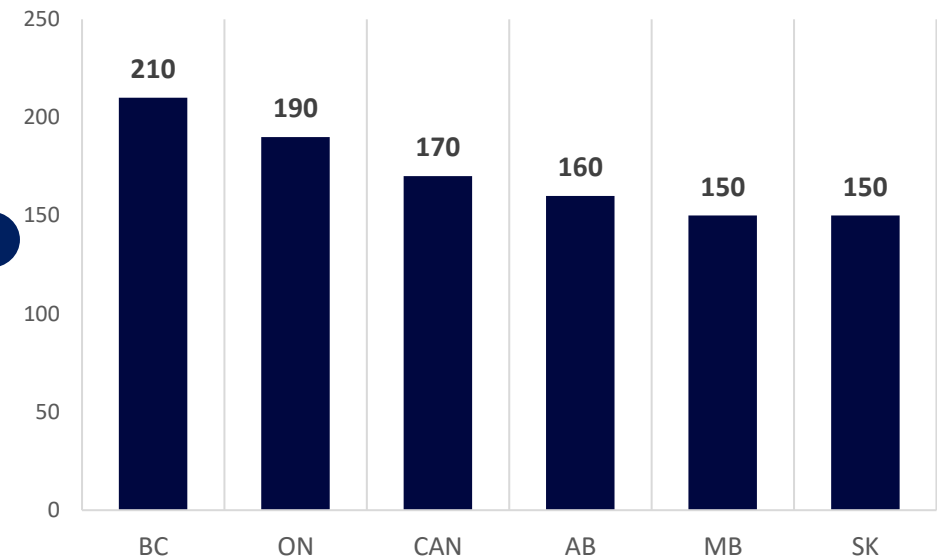
- Contexte plutôt hostile à la construction
- Tendance haussière sur le locatif
- Reste une province où le taux d'endettement de la population est faible

TENDANCE 2

Consommation stimulée par le gouvernement (200 M chèques d'aide en 2023)
Assouplissement de certaines politiques de taxations

- Possibilité d'avoir une demande croissante pour de nouveaux logements stimulée par ces mesures fiscales et politiques

Endettement / Revenus disponible (%) des ménages par province



Source : <https://economics.td.com/provincial-economic-forecast#mb>



ALBERTA

COLOMBIE - BRITANNIQUE

MANITOBA

SASKATCHEWAN

PESTEL

SWOT

TENDANCE 1

Forte croissance économique en 2022 -> **Ralentissement**
Très faible endettement des individus
Stabilité du marché immobilier (-5% vs -20% CAN)

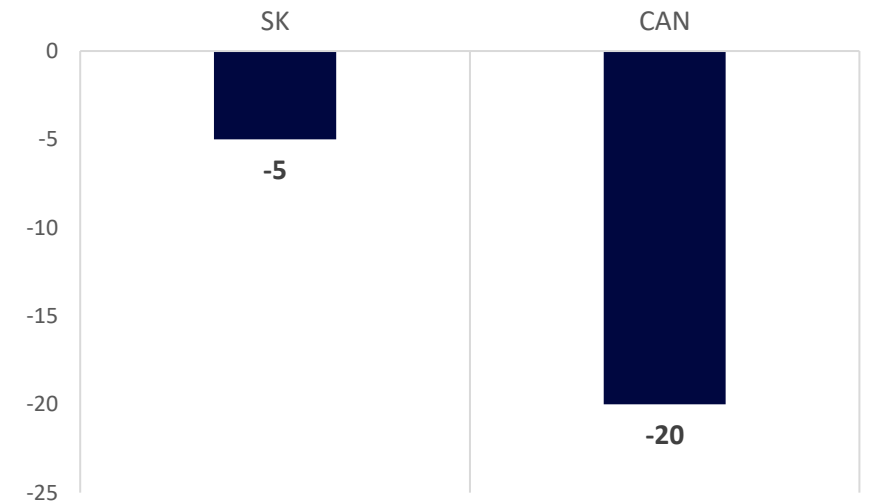
- Moins d'opportunités d'acquisitions (Prix abordables)
- Le locatif est moins attractif pour les résidents
- Intéressant de construire un portefeuille d'actifs résilient

TENDANCE 2

Les ressources de cette province en font l'un des moteurs de l'économie canadienne de 2023
Fermes
Pétrole
Coton

- Possible migration de population sur le long-terme : ↑ Demande pour des Mid-Market de qualités supérieurs

Stabilité du marché résidentiel SK vs Canada(%)

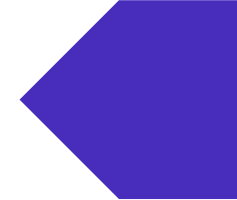
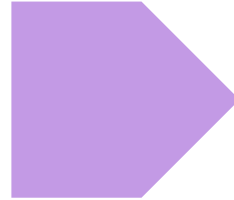


(Var- %) Moyenne du prix des maisons depuis le pic de 2022

Source : <https://economics.td.com/provincial-economic-forecast#mb>

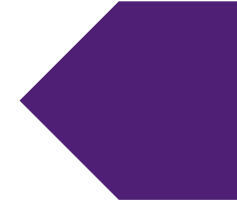
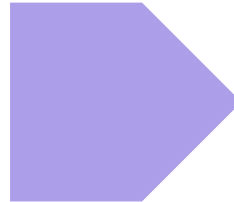


Mainstreet Overview



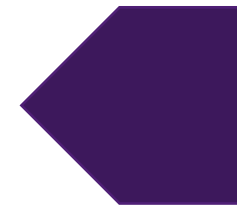
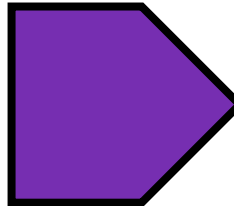
Modélisation

Macroéconomie



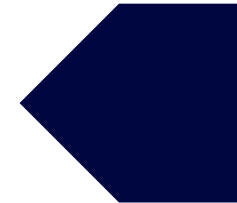
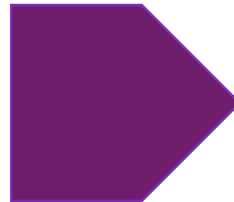
Valorisation

Industrie



Recommandation

Performance



Remerciements & annexe



LOCATIONS SUR LE MID-MARKET

LOYER ABORDABLE

COMMODITÉS

EMPLACEMENT

TAILLE

QUALITÉ



COMPÉTITEURS DOMESTIQUES



Tricon Capital Group Inc.
(36 000+ maisons unifamiliales en location)



Morguard Corp.
(17 000+ unites résidentielles)



DREAM Unlimited Corp.
(12 000+ unites résidentielles)

Autres concurrents:








LOCATIONS SUR LE MID-MARKET

LOYER ABORDABLE

COMMODITÉS

EMPLACEMENT

TAILLE

QUALITÉ



Plage moyenne du marché locatif

COMPÉTITEURS DOMESTIQUES



Tricon Capital Group Inc.

(36 000+ maisons unifamiliales en location)



Morguard Corp.

(17 000+ unites résidentielles)



DREAM Unlimited Corp.

(12 000+ unites résidentielles)

Autres concurrents:



CANADIAN APARTMENT PROPERTIES REIT



LOCATIONS SUR LE MID-MARKET

COMPÉTITEURS DOMESTIQUES

LOYER ABORDABLE

Plage moyenne du marché locatif

COMMODITÉS

Nombreuses commodités

EMPLACEMENT



TAILLE

QUALITÉ



Tricon Capital Group Inc.
(36 000+ maisons unifamiliales en location)



Morguard Corp.
(17 000+ unites résidentielles)



DREAM Unlimited Corp.
(12 000+ unites résidentielles)

Autres concurrents:



CANADIAN APARTMENT PROPERTIES • REIT



LOCATIONS SUR LE MID-MARKET

LOYER ABORDABLE

COMMODITÉS

EMPLACEMENT

TAILLE

QUALITÉ



Plage moyenne du marché locatif

Nombreuses commodités

Zones urbaines pratiques

COMPÉTITEURS DOMESTIQUES



Tricon Capital Group Inc.
(36 000+ maisons unifamiliales en location)



Morguard Corp.
(17 000+ unités résidentielles)



DREAM Unlimited Corp.
(12 000+ unités résidentielles)

Autres concurrents:








LOCATIONS SUR LE MID-MARKET

COMPÉTITEURS DOMESTIQUES

LOYER ABORDABLE

Plage moyenne du marché locatif

COMMODITÉS

Nombreuses commodités

EMPLACEMENT

Zones urbaines pratiques

TAILLE

Mélange de studio, 1 ou 2 chambre

QUALITÉ



Tricon Capital Group Inc.
(36 000+ maisons unifamiliales en location)



Morguard Corp.
(17 000+ unités résidentielles)



DREAM Unlimited Corp.
(12 000+ unités résidentielles)

Autres concurrents:








LOCATIONS SUR LE MID-MARKET

COMPÉTITEURS DOMESTIQUES

LOYER ABORDABLE

Plage moyenne du marché locatif

COMMODITÉS

Nombreuses commodités

EMPLACEMENT

Zones urbaines pratiques

TAILLE

Mélange de studio, 1 ou 2 chambre

QUALITÉ

Entretien régulier et finitions



Tricon Capital Group Inc.
(36 000+ maisons unifamiliales en location)



Morguard Corp.
(17 000+ unités résidentielles)



DREAM Unlimited Corp.
(12 000+ unités résidentielles)

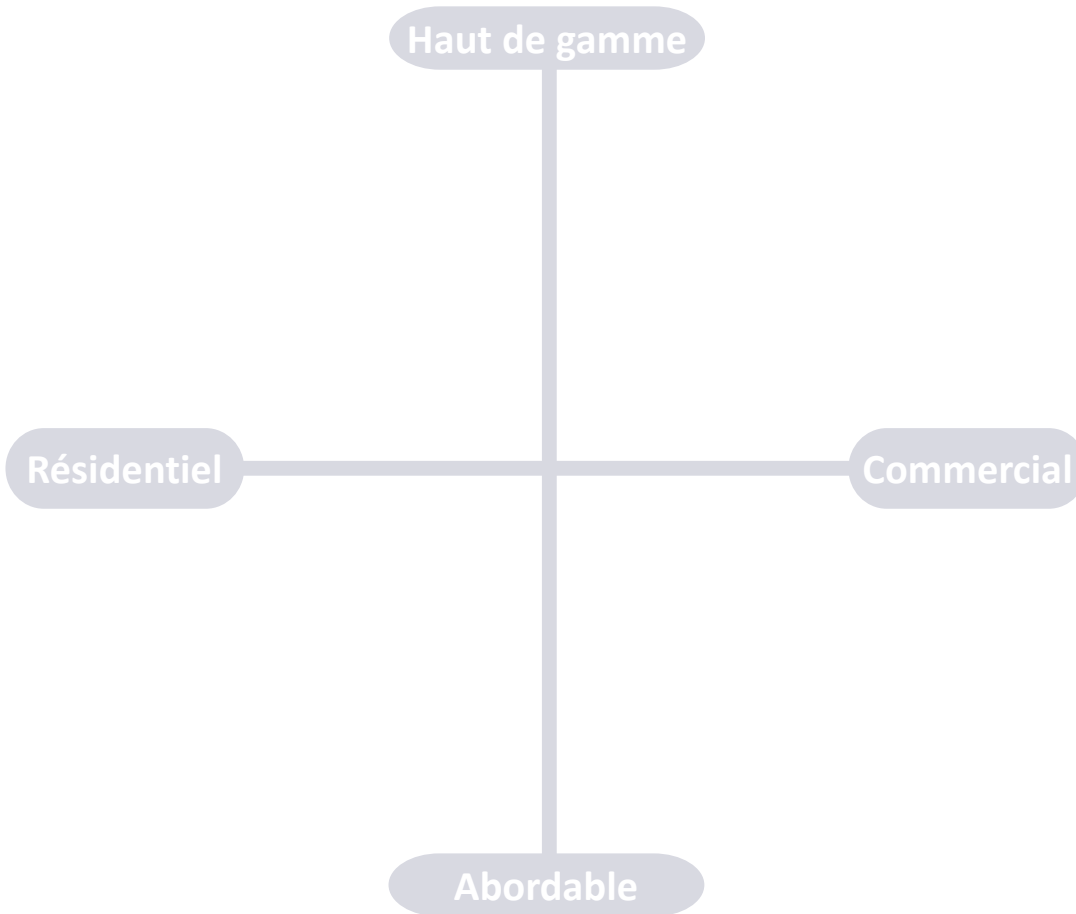
Autres concurrents:



CANADIAN APARTMENT PROPERTIES • REIT



MATRICE DE POSITIONNEMENT



COMPÉTITEURS DOMESTIQUES



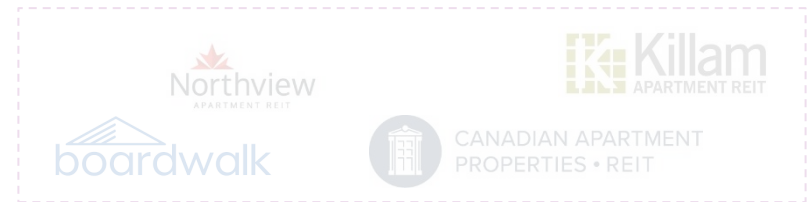
Tricon Capital Group Inc.
(36 000+ maisons unifamiliales en location)



Morguard Corp.
(17 000+ unites résidentielles)

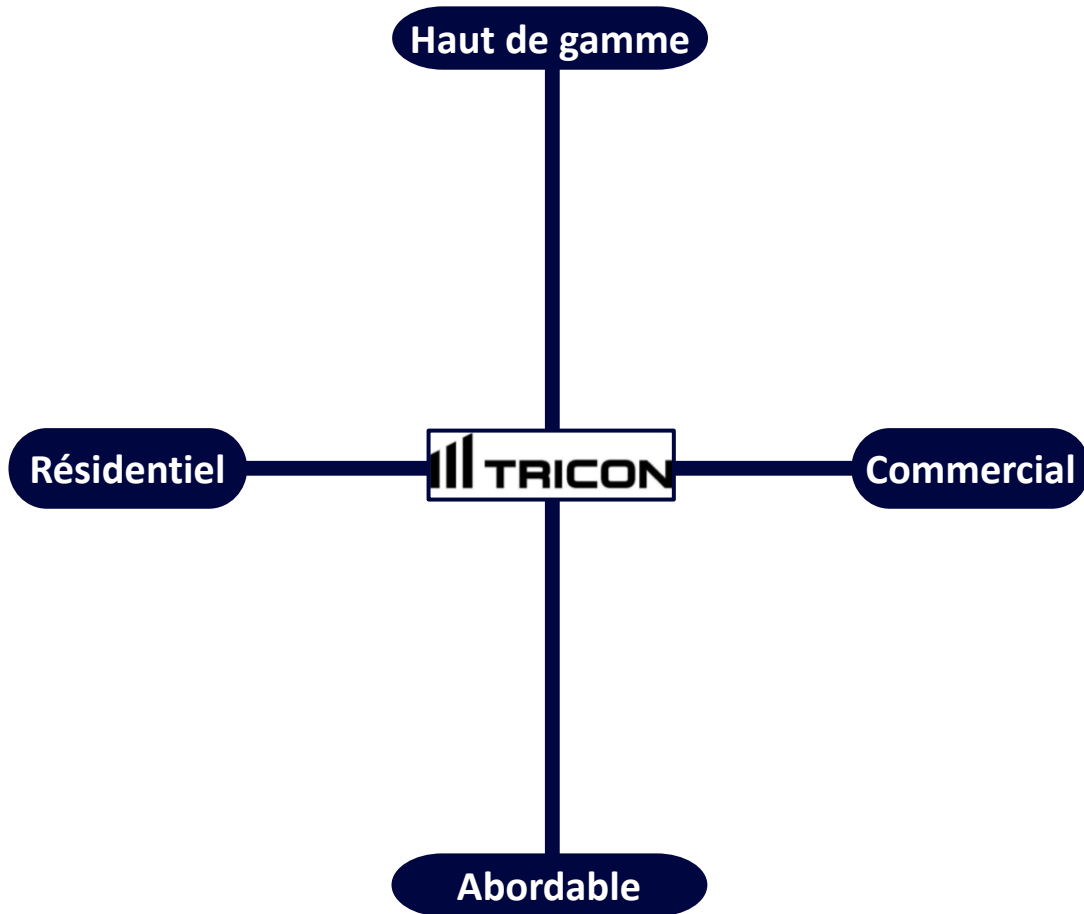


DREAM Unlimited Corp.
(12 000+ unites résidentielles)





MATRICE DE POSITIONNEMENT



COMPÉTITEURS DOMESTIQUES

- 

Tricon Capital Group Inc.
(36 000+ maisons unifamiliales en location)
- 

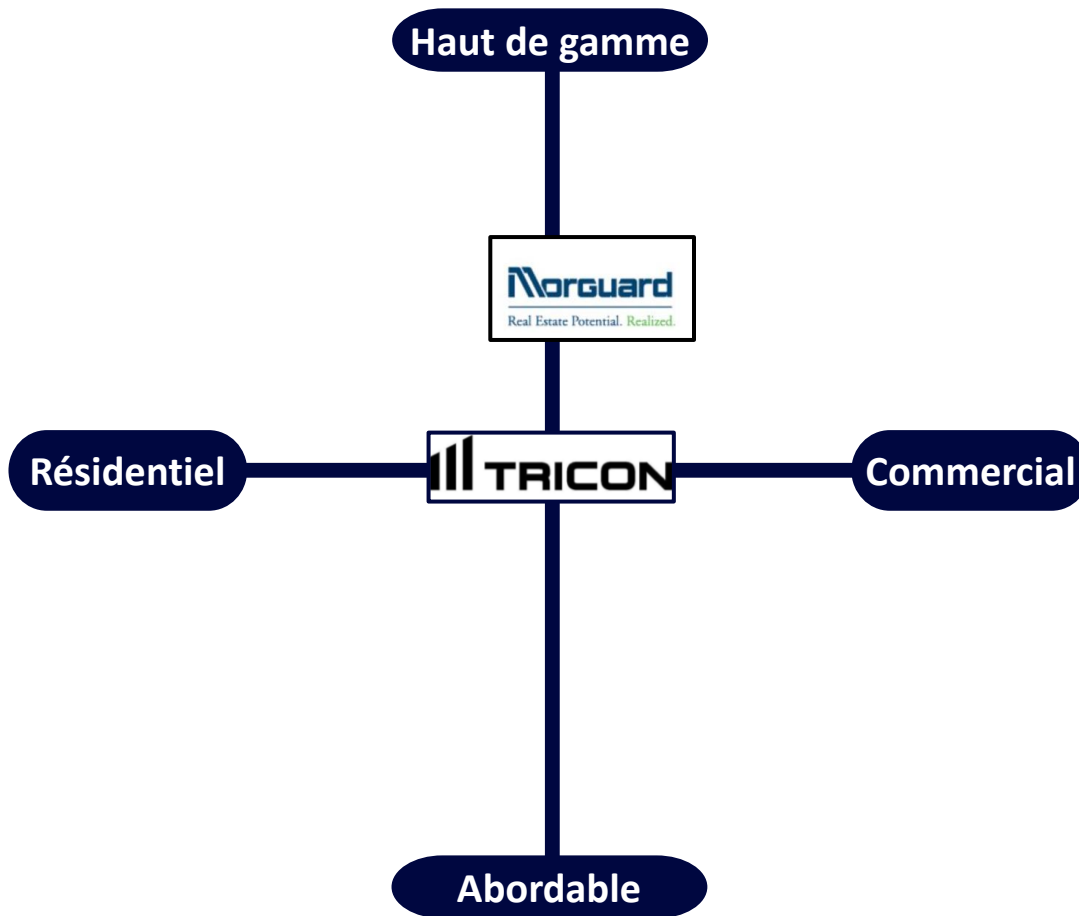
Morguard Corp.
(17 000+ unites résidentielles)
- 

DREAM Unlimited Corp.
(12 000+ unites résidentielles)

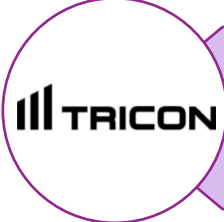






MATRICE DE POSITIONNEMENT



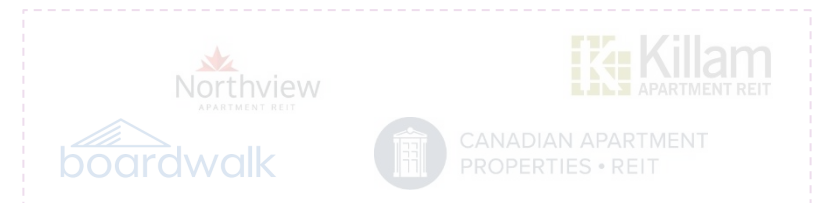
COMPÉTITEURS DOMESTIQUES

- 

Tricon Capital Group Inc.
(36 000+ maisons unifamiliales en location)
- 

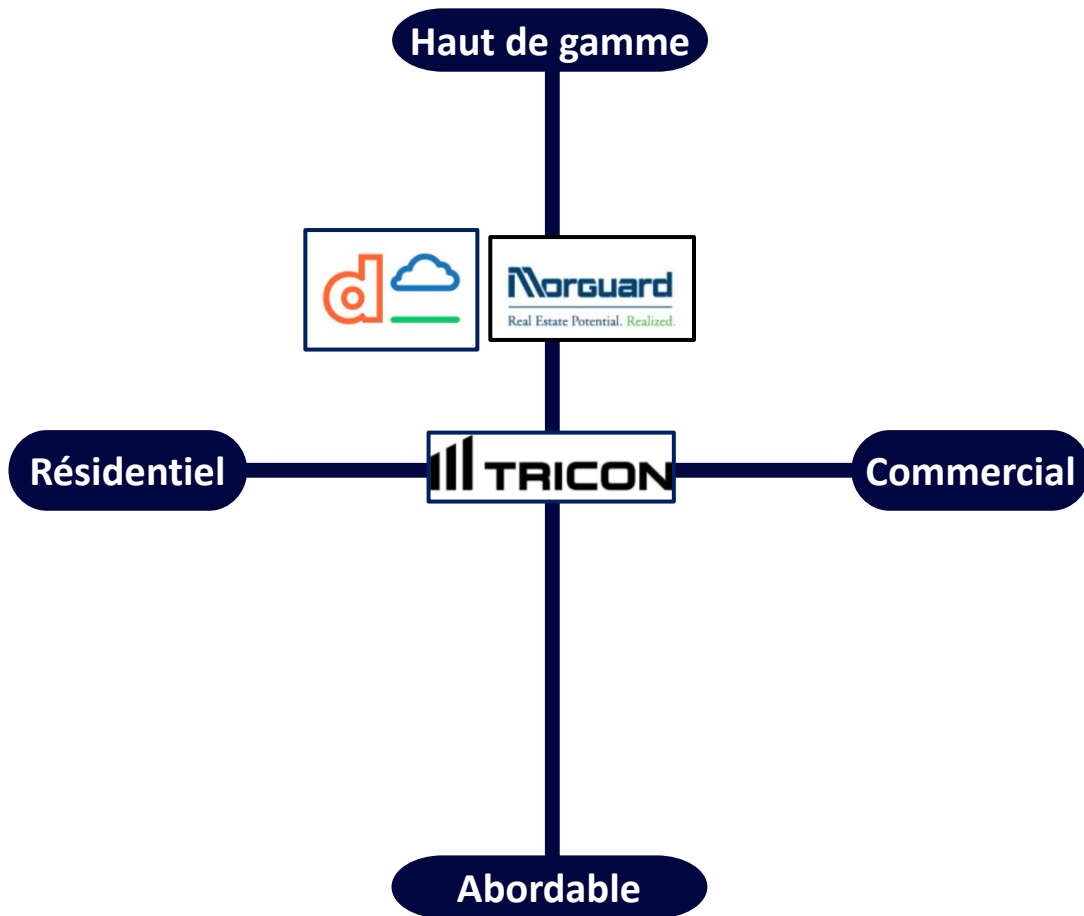
Morguard Corp.
(17 000+ unites résidentielles)
- 

DREAM Unlimited Corp.
(12 000+ unites résidentielles)








MATRICE DE POSITIONNEMENT



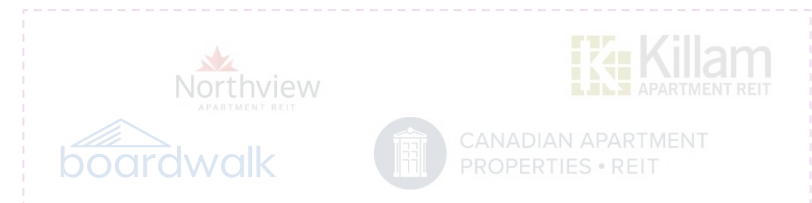
COMPÉTITEURS DOMESTIQUES

- 

Tricon Capital Group Inc.
(36 000+ maisons unifamiliales en location)
- 

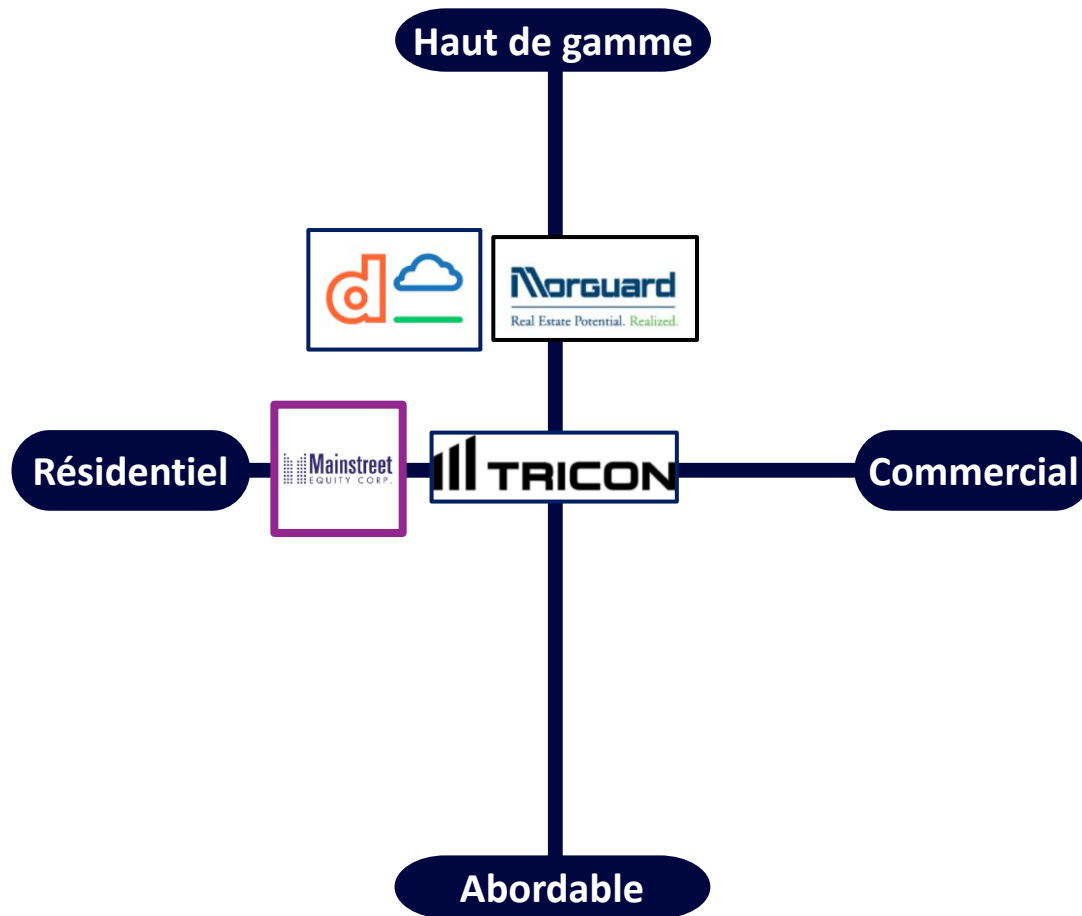
Morguard Corp.
(17 000+ unites résidentielles)
- 

DREAM Unlimited Corp.
(12 000+ unites résidentielles)








MATRICE DE POSITIONNEMENT



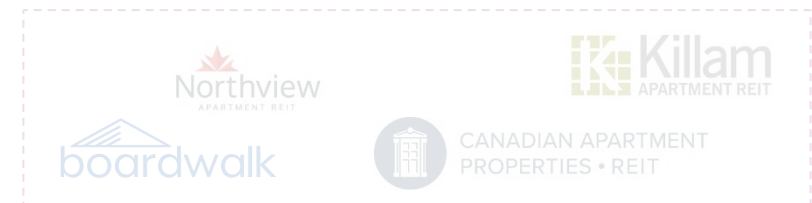
COMPÉTITEURS DOMESTIQUES

- 

Tricon Capital Group Inc.
(36 000+ maisons unifamiliales en location)
- 

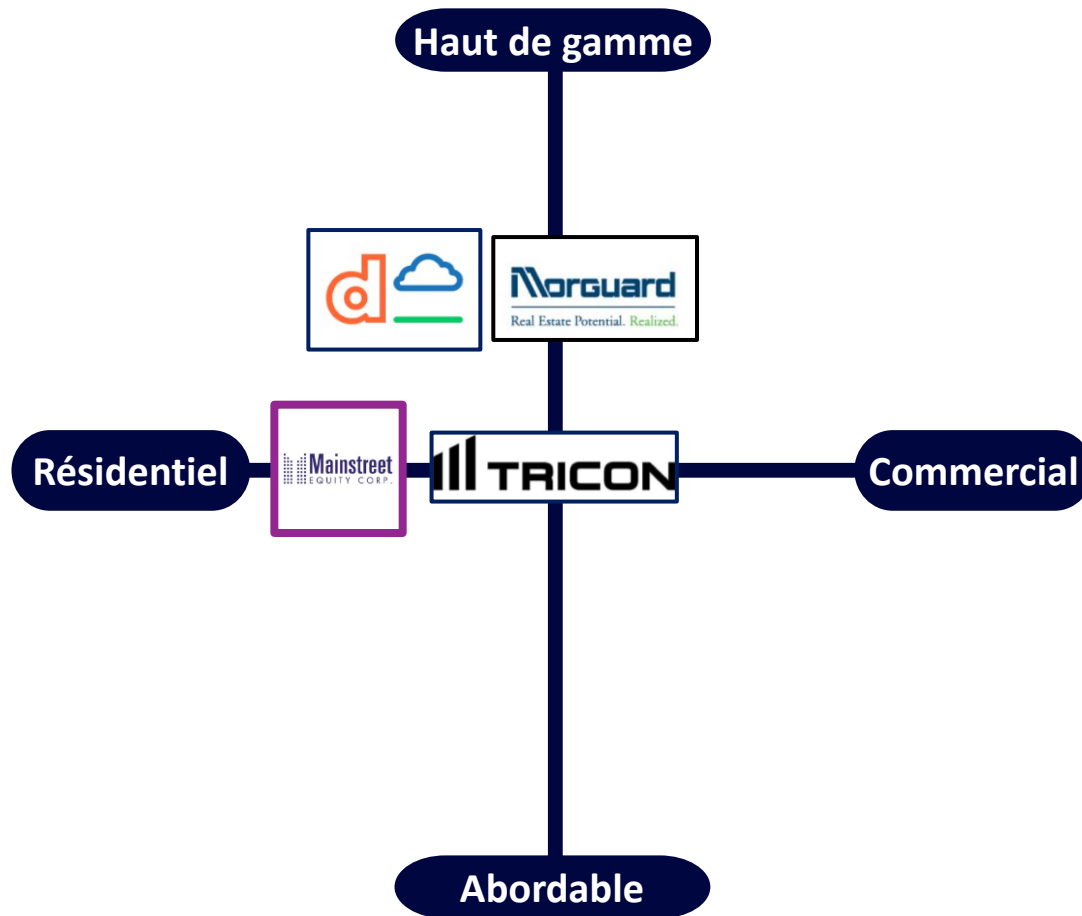
Morguard Corp.
(17 000+ unites résidentielles)
- 

DREAM Unlimited Corp.
(12 000+ unites résidentielles)






MATRICE DE POSITIONNEMENT




COMPÉTITEURS DOMESTIQUES



Tricon Capital Group Inc.
(36 000+ maisons unifamiliales en location)



Morguard Corp.
(17 000+ unites résidentielles)



DREAM Unlimited Corp.
(12 000+ unites résidentielles)



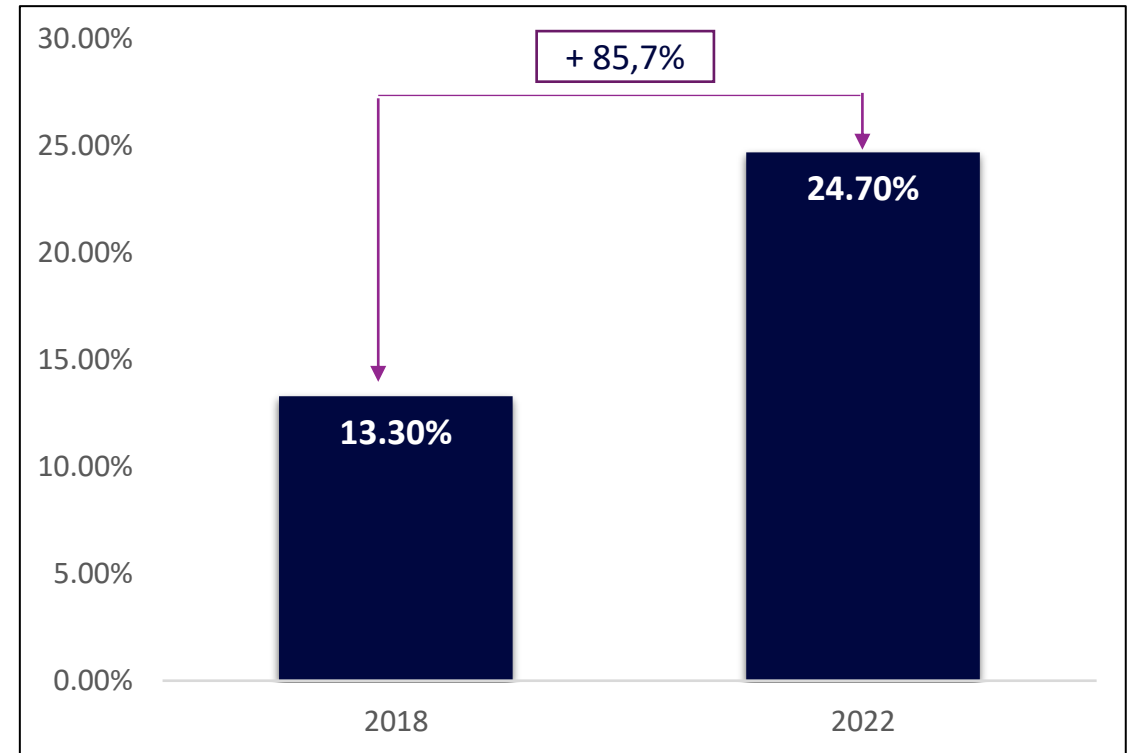
TENDANCES – MARCHÉ LOCATIF RÉSIDENTIEL AU CANADA

1

Location permanente en hausse

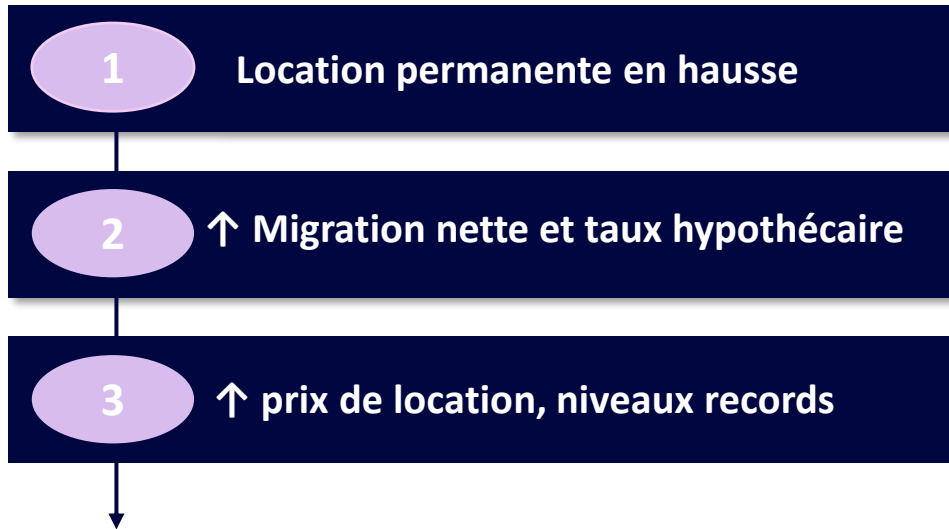


Anticipation à louer en permanence (génération Y)

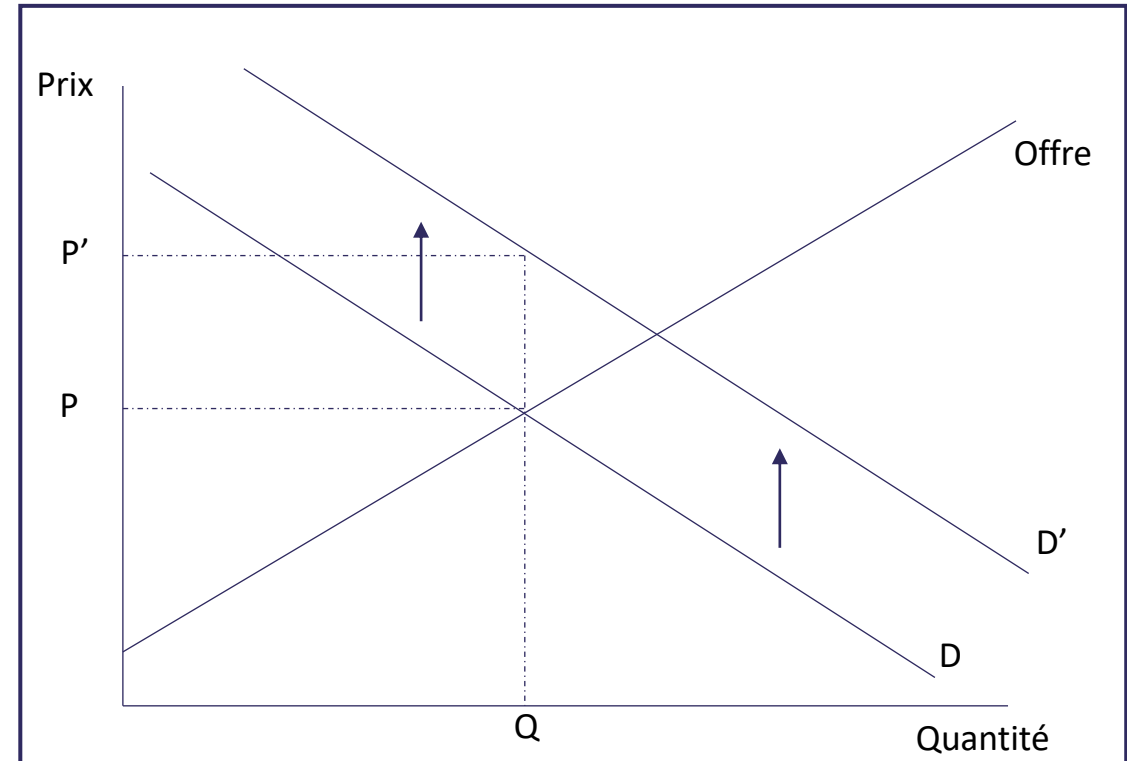




TENDANCES – MARCHÉ LOCATIF RÉSIDENTIEL AU CANADA

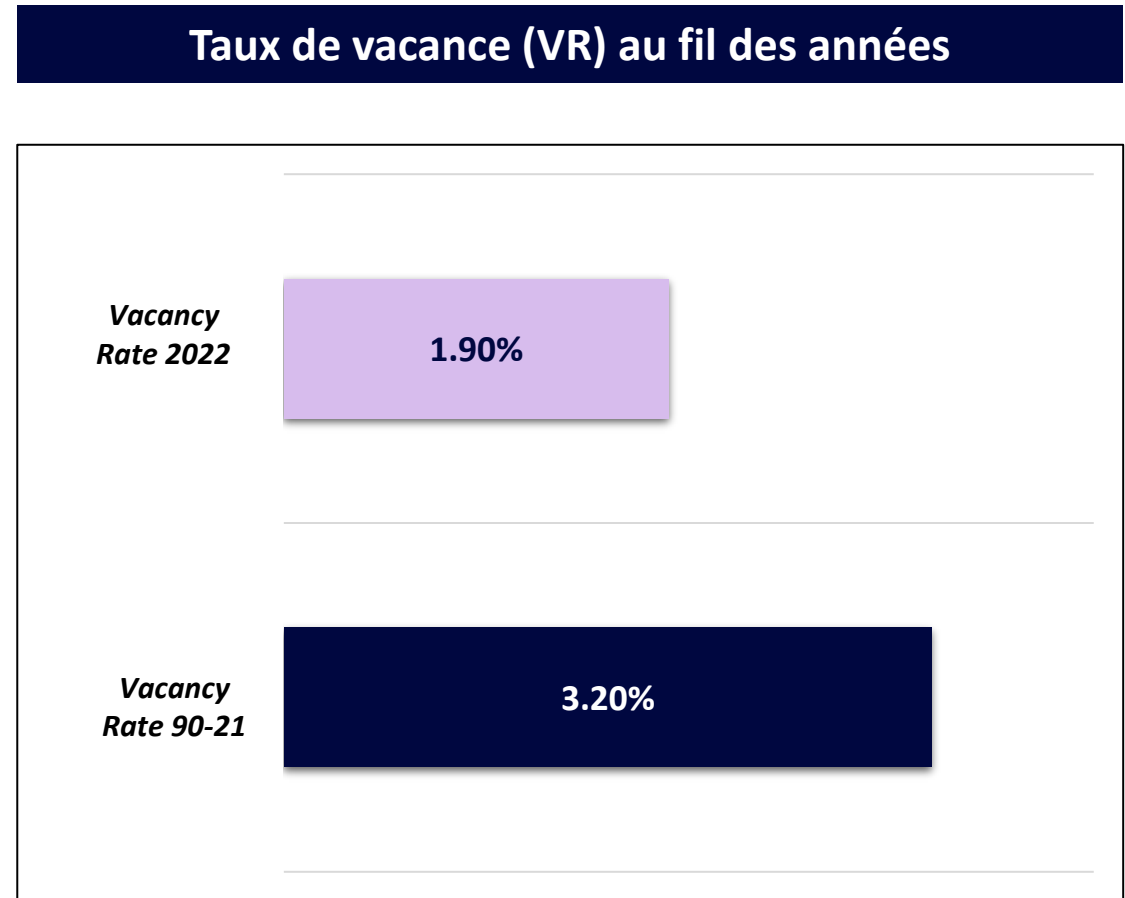
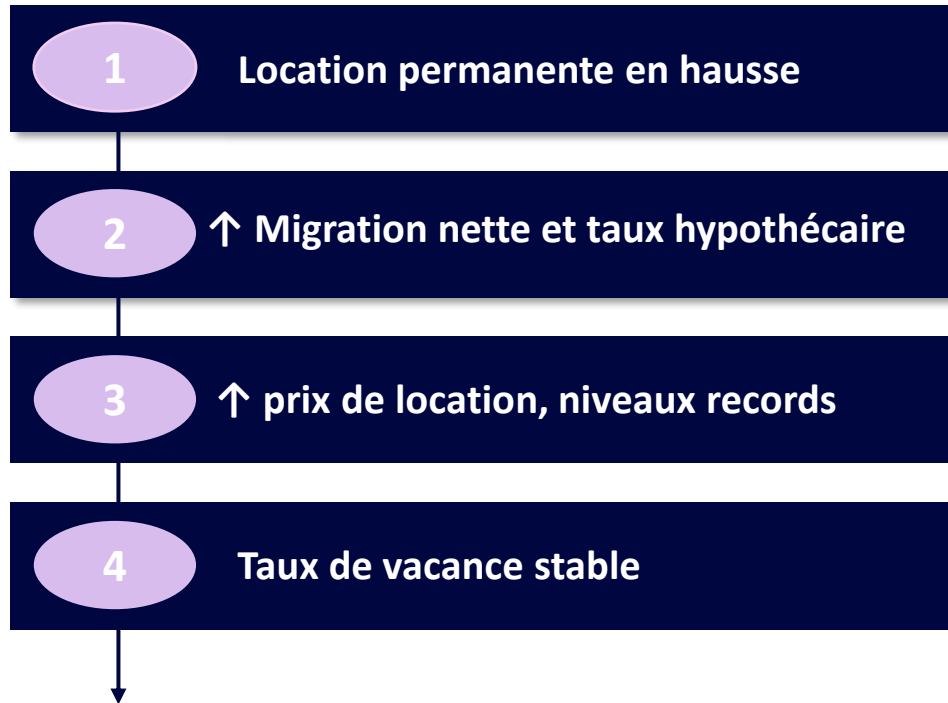


Hausse considérable de la demande de logement



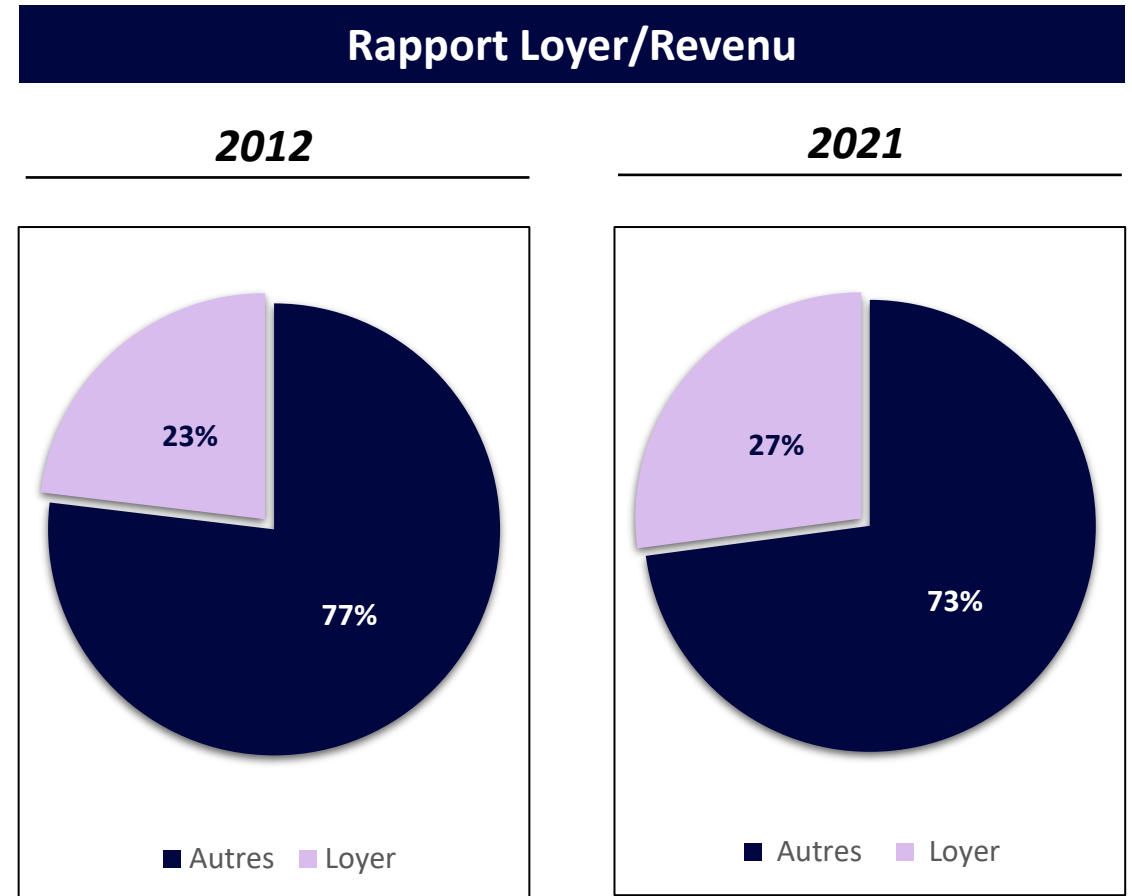
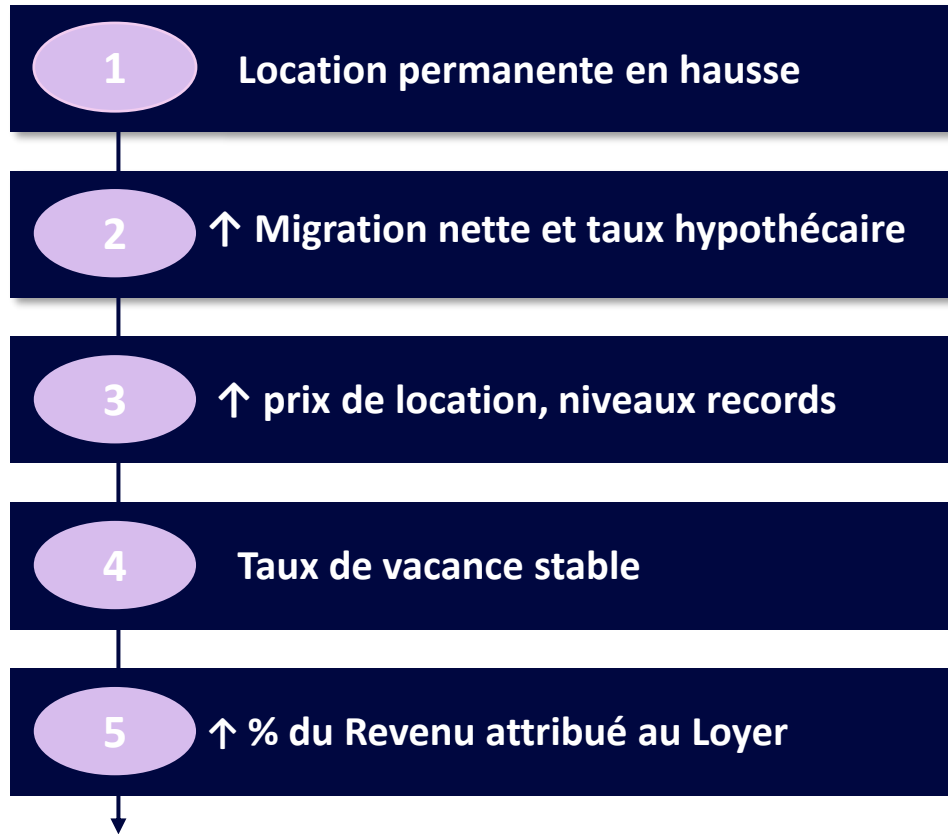


TENDANCES – MARCHÉ LOCATIF RÉSIDENTIEL AU CANADA





TENDANCES – MARCHÉ LOCATIF RÉSIDENTIEL AU CANADA





ANTICIPATIONS

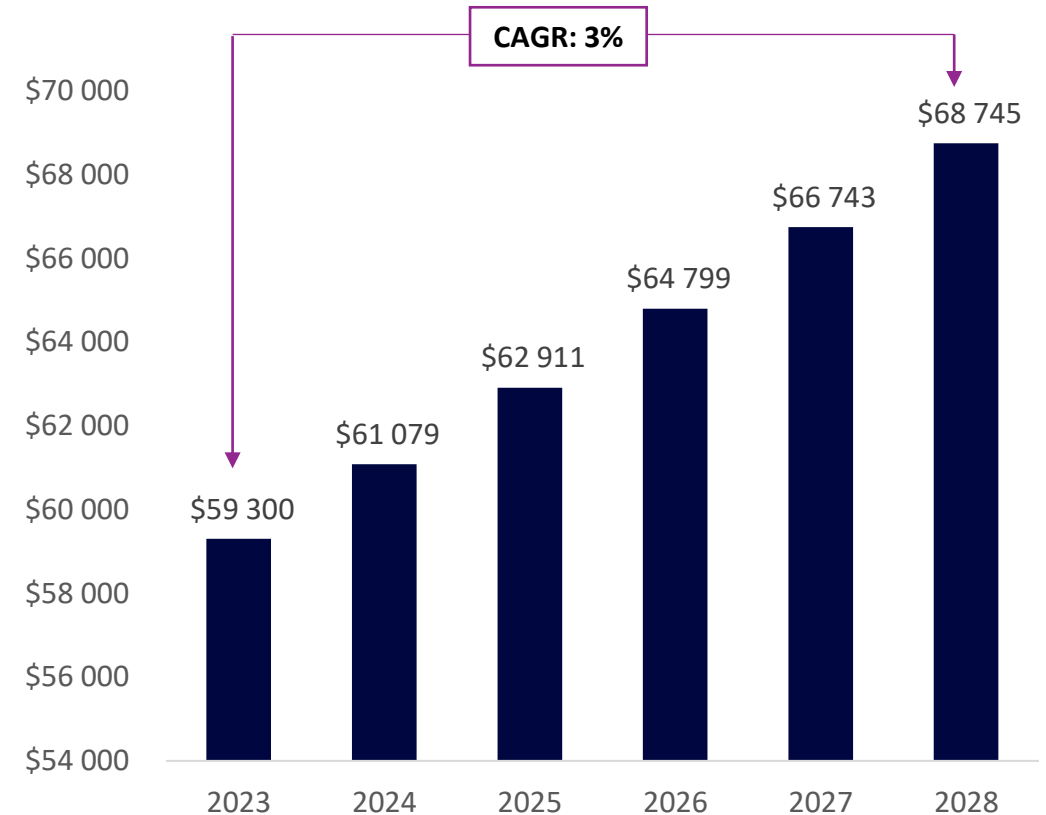
Marché immobilier du Canada
59,3 milliards \$USD
CAGR prévu de 3% pour 2023-2028

Écart de logement locative
pourrait quadrupler

Déséquilibrer le marché du
logement locatifs → tx de
vacance optimal inatteignable



CROISSANCE DU MARCHÉ





ANTICIPATIONS

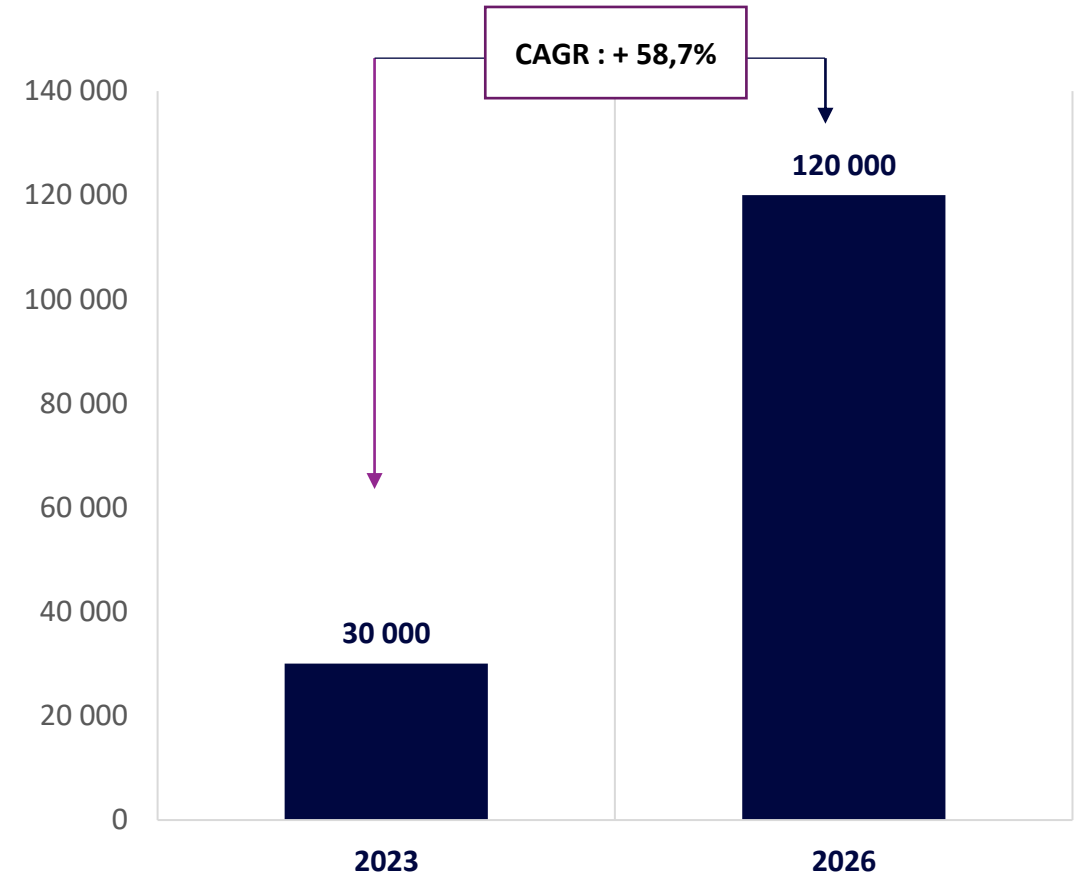
Marché immobilier du Canada
59,3 milliards \$USD
CAGR prévu de 3% pour 2023-2028

Écart de logement locatifs
pourrait quadrupler

Déséquilibrer le marché du
logement locatifs → tx de
vacance optimal inatteignable



DÉFICIT LOGEMENT LOCATIF





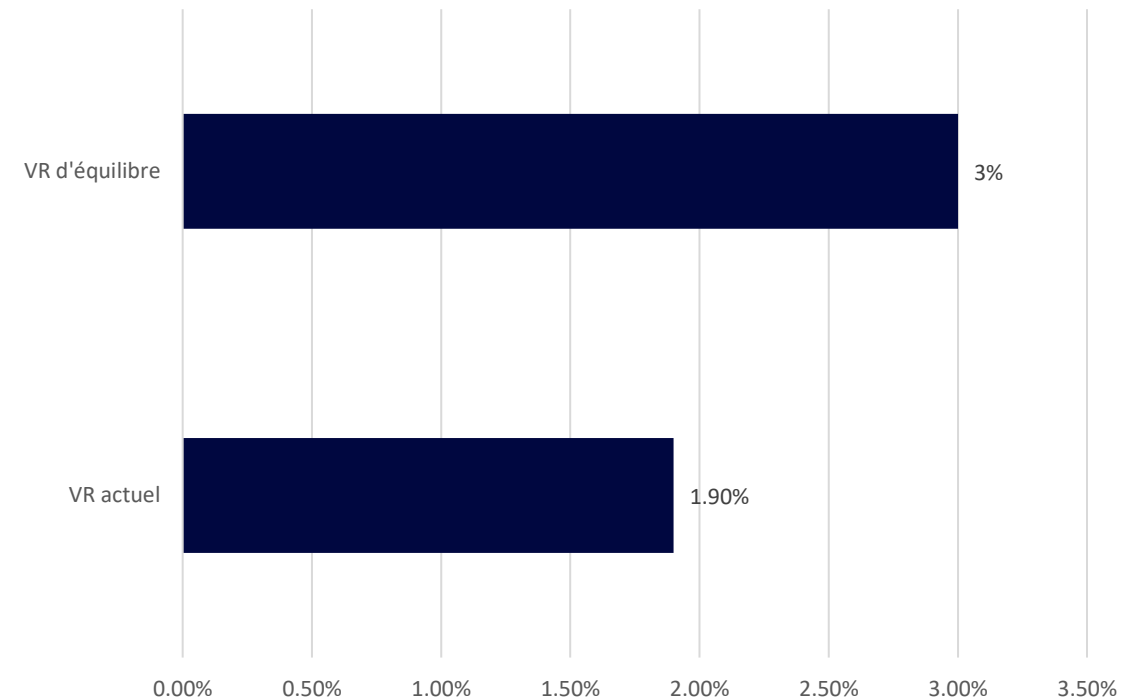
ANTICIPATIONS

Marché immobilier du Canada
59,3 milliards \$USD
CAGR prévu de 3% pour 2023-2028

Écart de logement locative
pourrait quadrupler

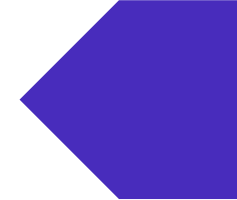
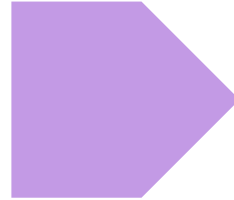
Déséquilibrer le marché du
logement locatifs → Taux de
vacance optimal inatteignable

Taux de vacance optimal hors de portée



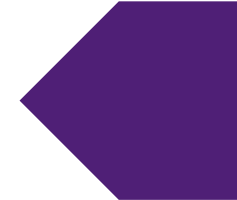
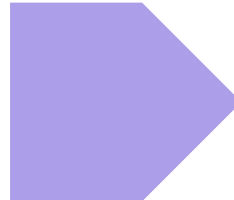


Mainstreet Overview



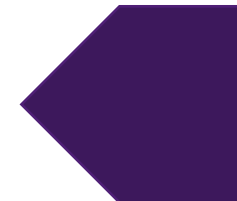
Modélisation

Macroéconomie



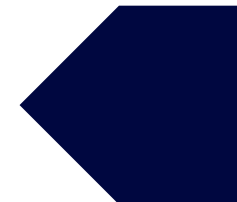
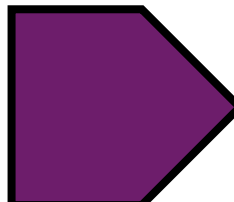
Valorisation

Industrie



Recommandation

Performance

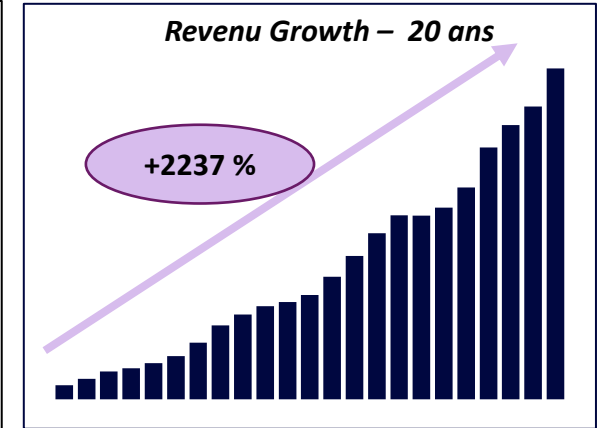
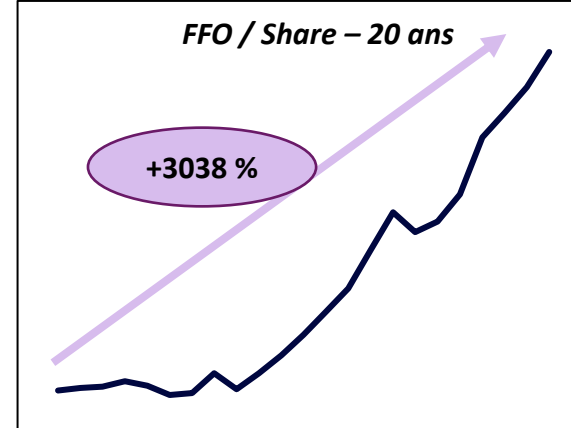
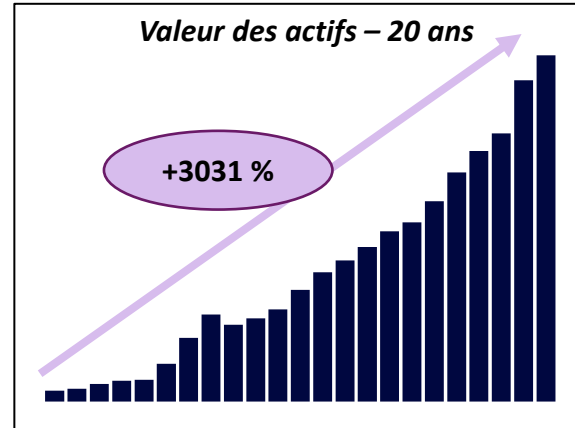
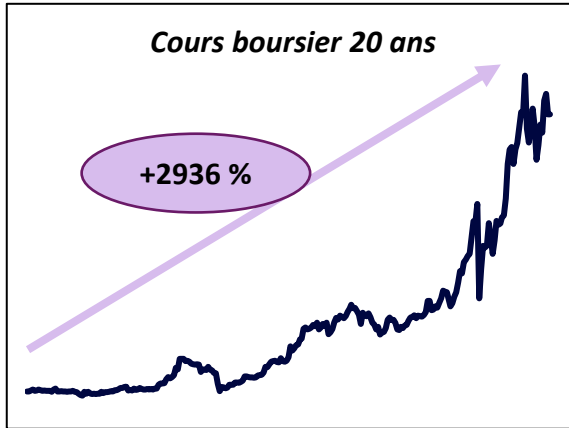


Remerciements & annexe

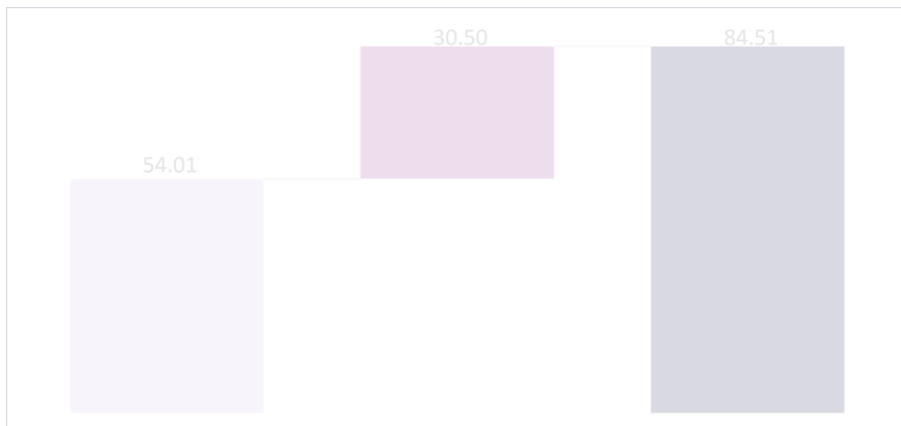




INDICATEURS DE PERFORMANCE HISTORIQUE CLÉS (KHPIs)



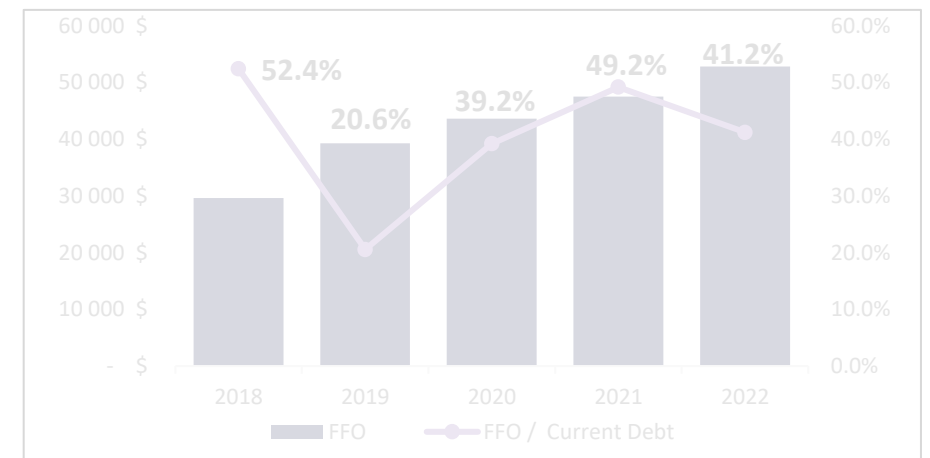
INCOME/ SALES (%)



Profitabilité supérieure à l'industrie (Infront) : Moyenne 3 ans

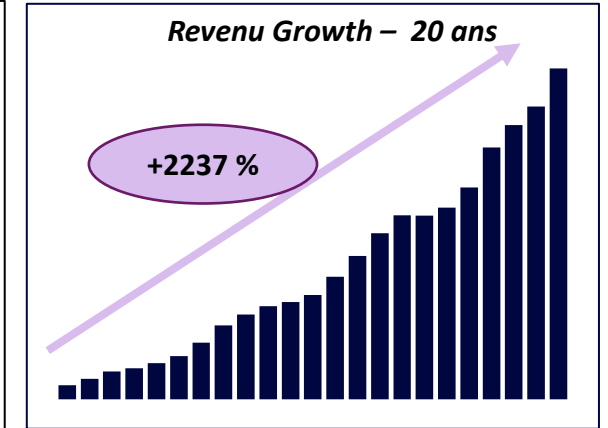
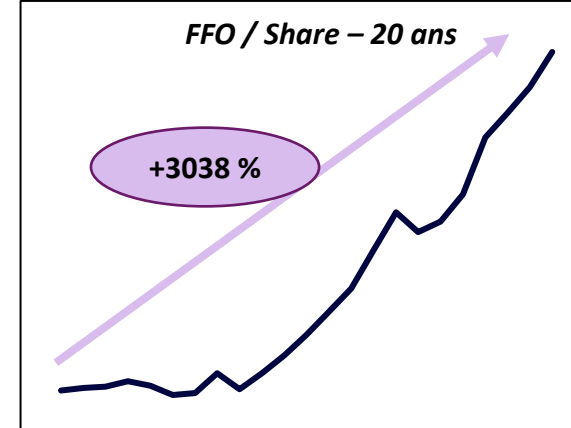
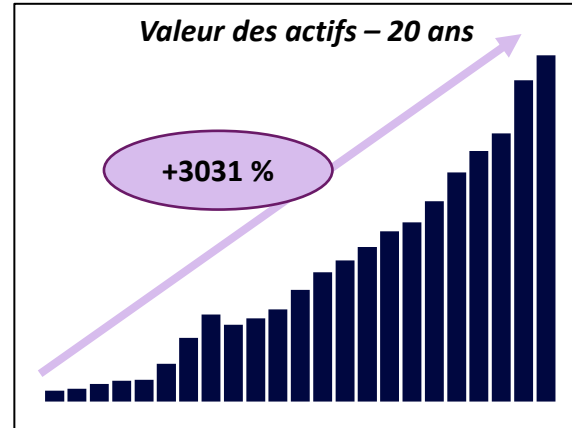
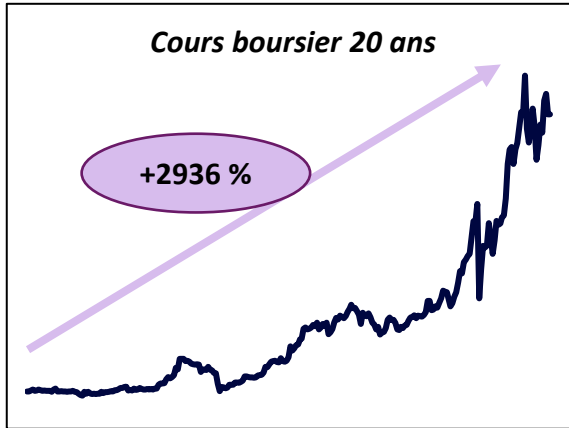
FFO insuffisant pour le fardeau court terme (tendance haussière)

LIQUIDITES - FFO

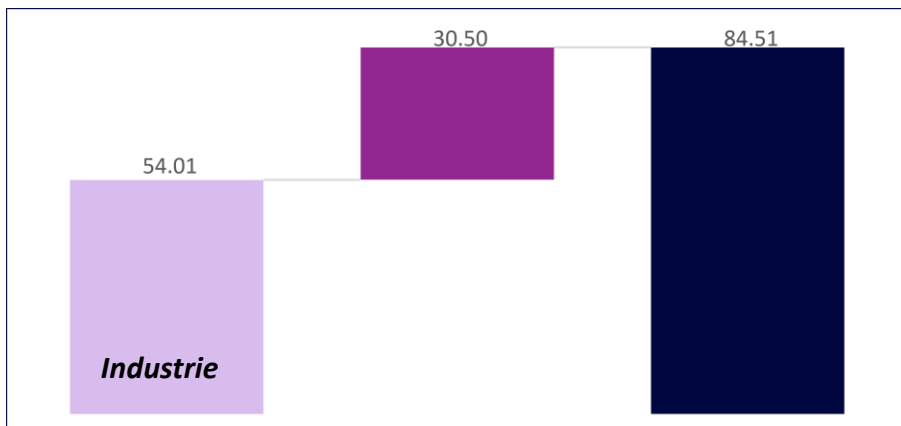




INDICATEURS DE PERFORMANCE HISTORIQUE CLÉS (KHPIs)



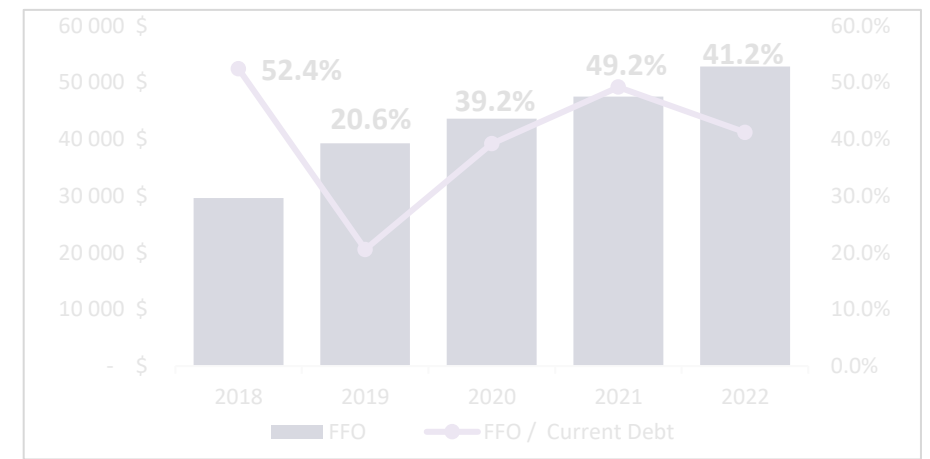
INCOME / SALES (%)



Profitabilité supérieure à l'industrie (Infront) : Moyenne 3 ans

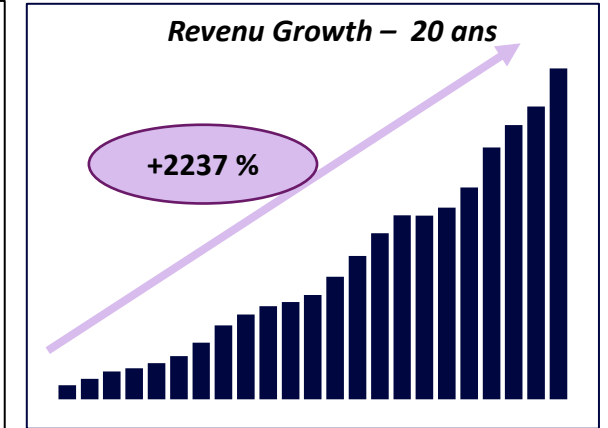
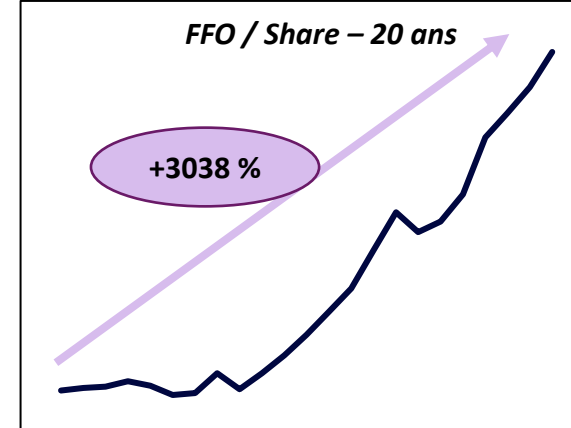
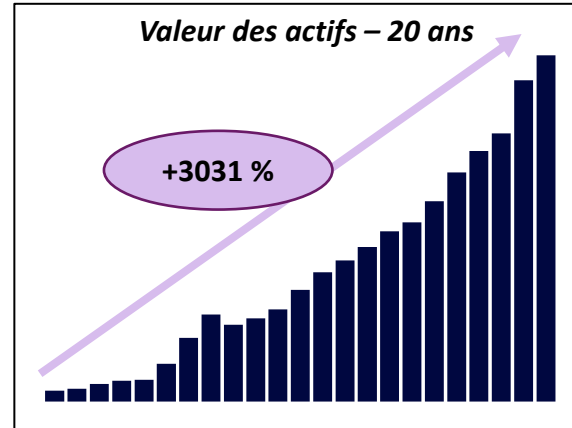
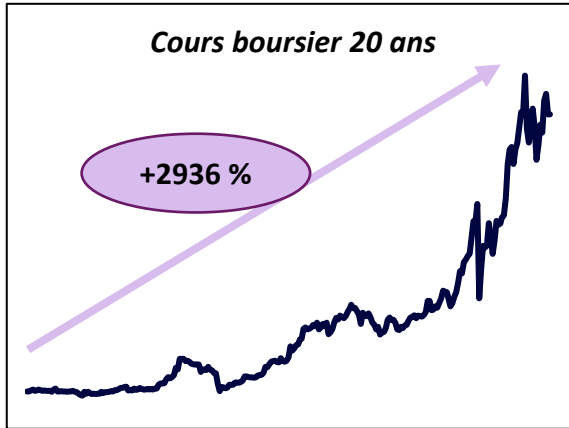
FFO insuffisant pour le fardeau court terme (tendance haussière)

LIQUIDITES - FFO

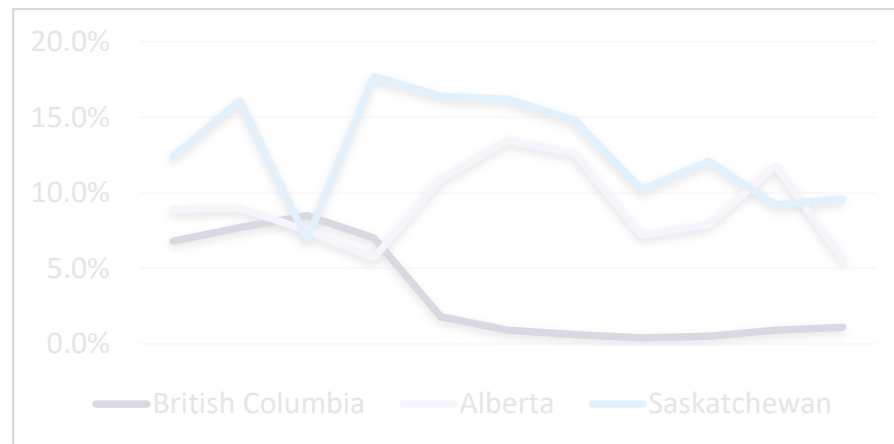




INDICATEURS DE PERFORMANCE HISTORIQUE CLÉS (KHPIs)



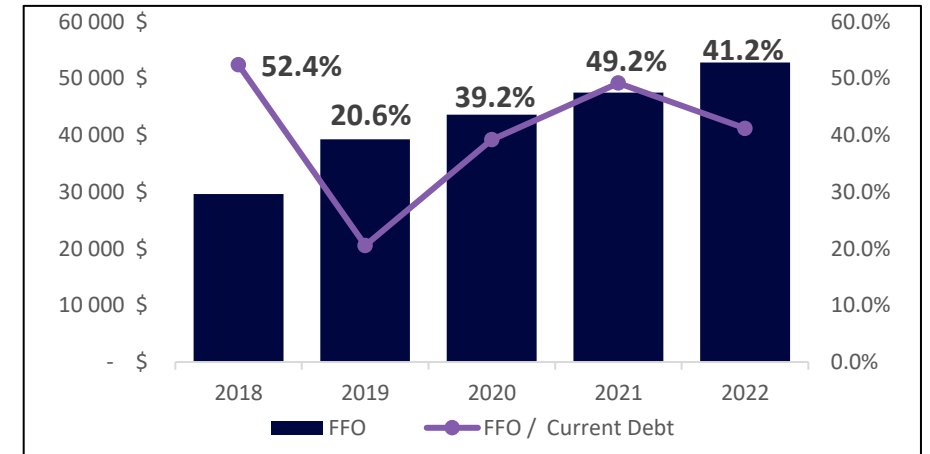
TAUX DE VACANCE



Profitabilité supérieure à l'industrie (Infront) : Moyenne 3 ans

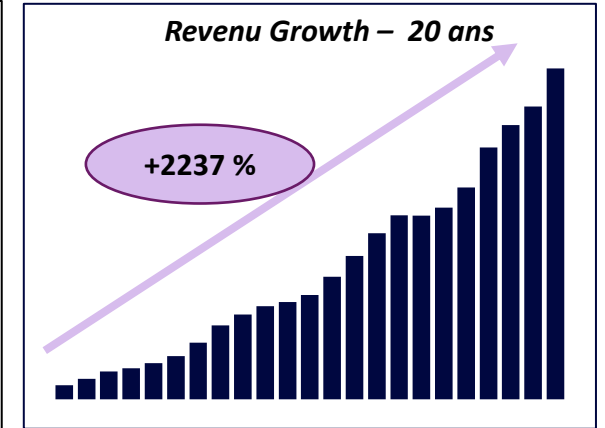
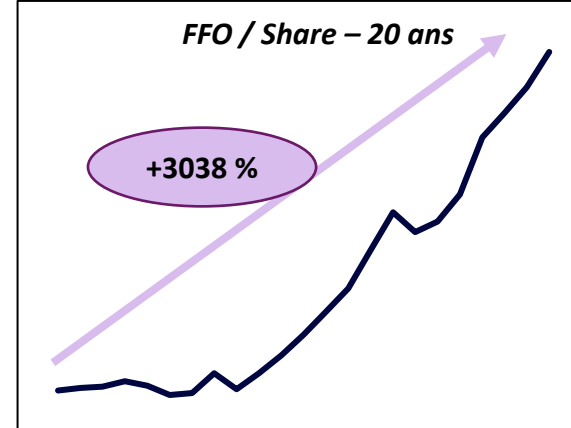
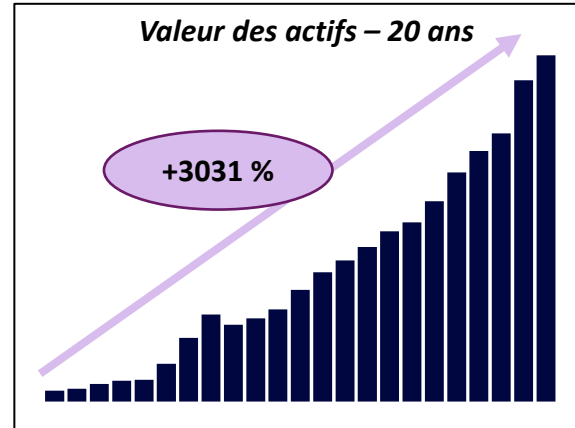
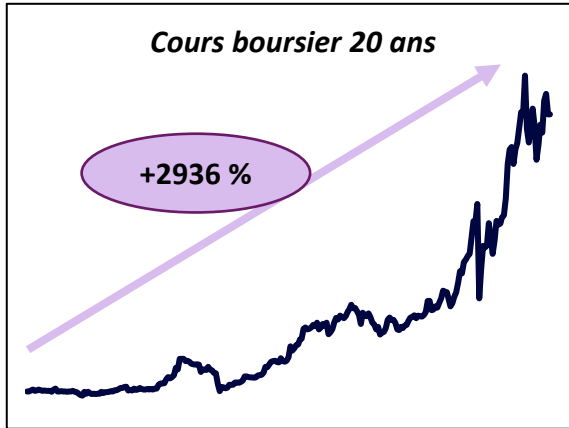
FFO insuffisant pour le fardeau court terme (tendance haussière)

LIQUIDITES - FFO

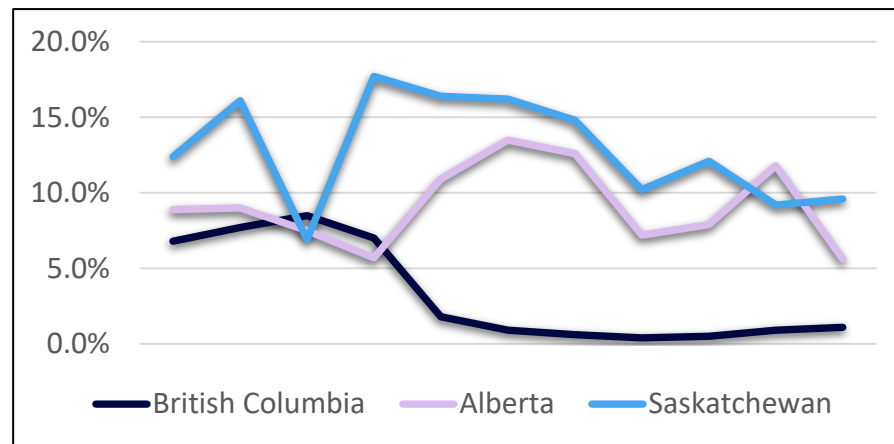




INDICATEURS DE PERFORMANCE HISTORIQUE CLÉS (KHPIs)



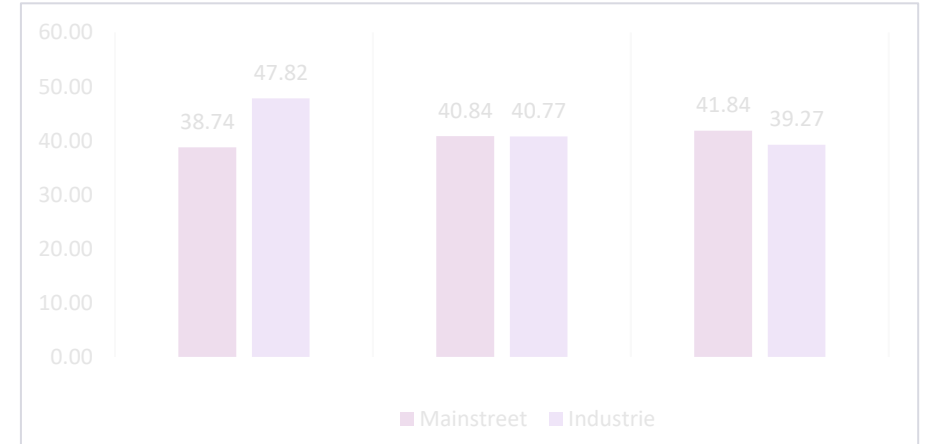
TAUX DE VACANCE



Baisse observable des taux de vacance (*stabilisation & contexte*)

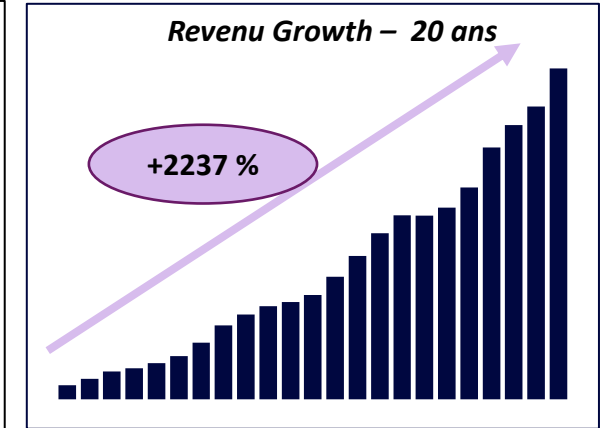
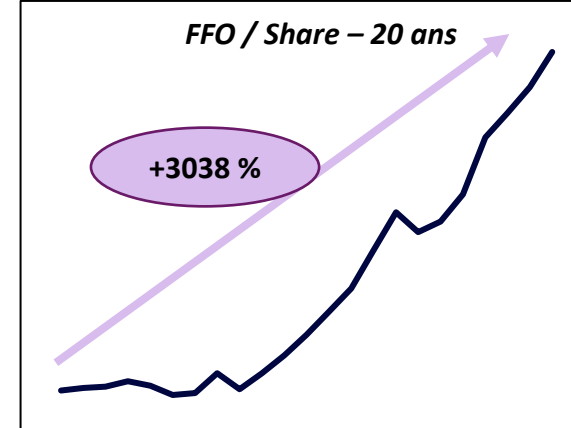
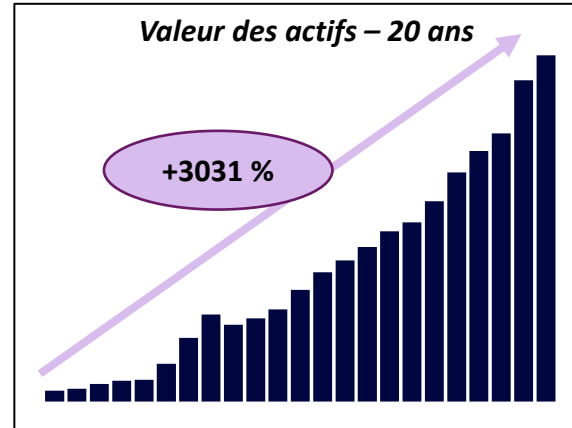
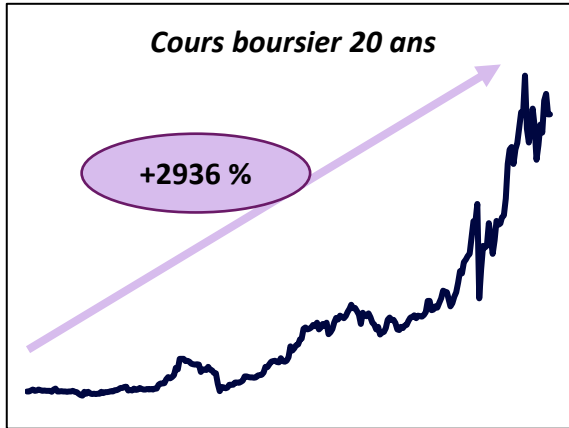
1 dollars d'équité investi chez MS génère plus d'actif que l'industrie

EQUITY / ASSETS (%)

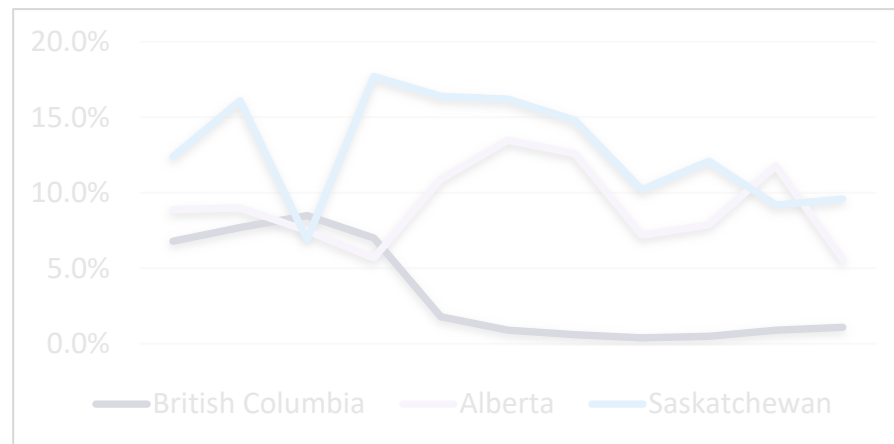




INDICATEURS DE PERFORMANCE HISTORIQUE CLÉS (KHPIs)



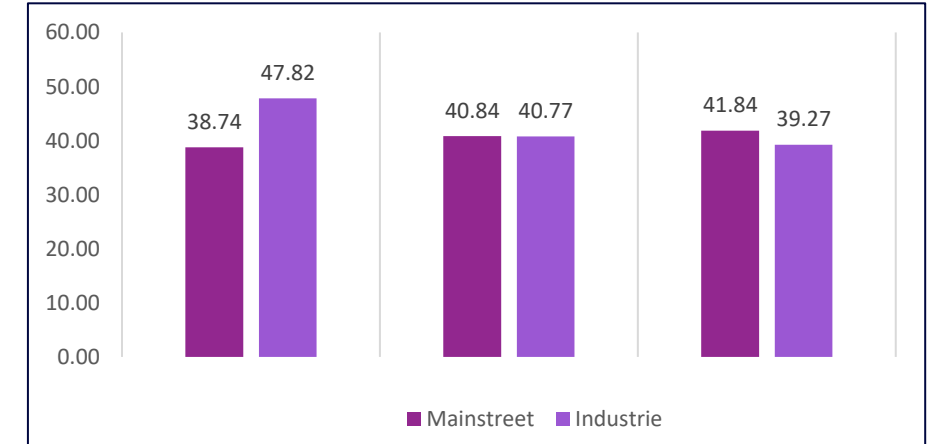
TAUX DE VACANCE



Baisse observable des taux de vacance (stabilisation & context)

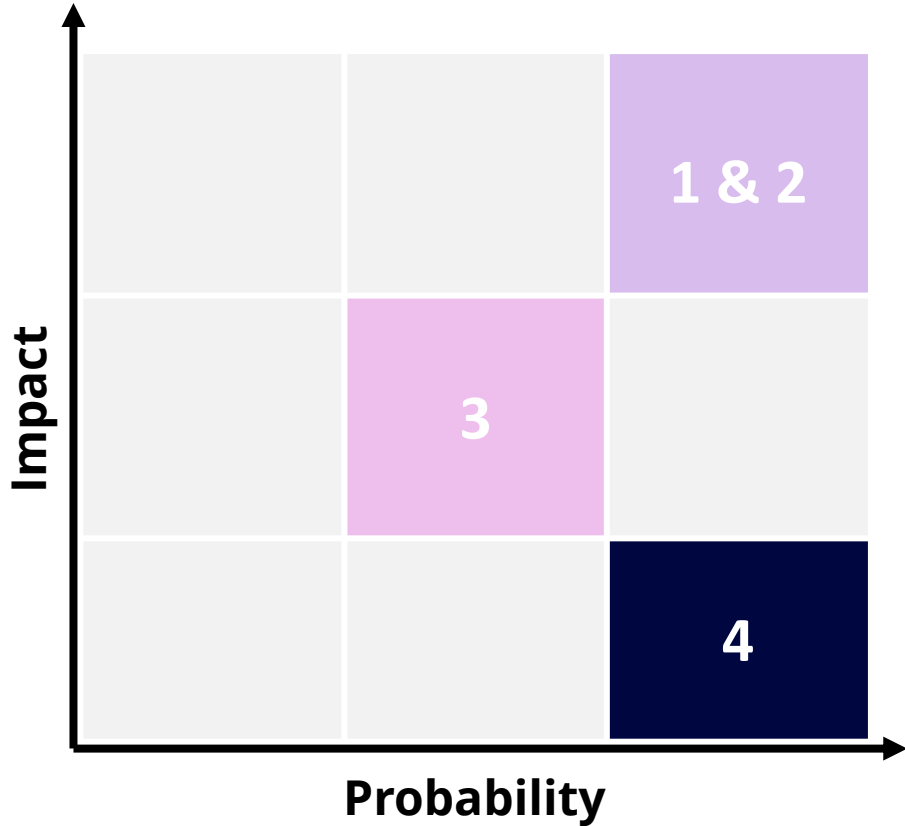
1 dollars d'equity investi chez MS génère plus d'actif que l'industrie

EQUITY/ASSET (%)





MATRICE



RISQUES MACRO

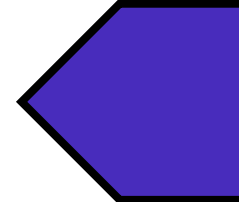
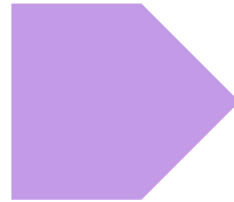
- 1 Pression Inflationniste (↑ Coûts opérationnels)
- 2 Hausse des taux d'intérêts (↑ du coût de la dette)
- 3 Pénurie de main d'oeuvre (↑ coût d'embauche, enjeu de rétention)
- 4 Frais fixes et coûts d'assurances

MITIGATION

- Sécurisation de contrats pour l'échange de matériaux avec l'Asie pour stabiliser et diversifier l'exposition à l'inflation
- 99% des dettes sont actuellement bloquées pour une moyenne de 6,2 ans à un taux moyen de 2,57% -> SCHL
- Record d'embauches en 2022 grâce à nouveau programme de travailleurs étrangers
- Contrats long-terme sur le gaz naturel et réduction de 13% des frais d'assurance en 2022

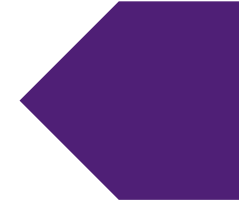
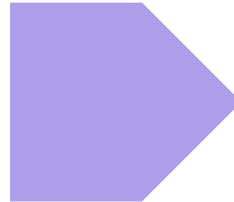


Mainstreet Overview



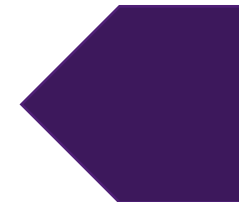
Modélisation

Macroéconomie



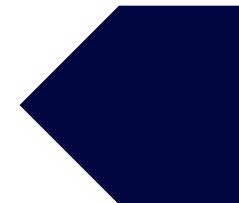
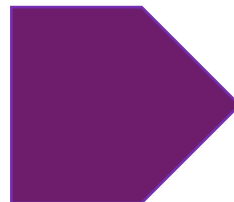
Valorisation

Industrie



Recommandation

Performance



Remerciements & annexe



INVESTMENT PROPERTIES

Éléments importants

ITEM 1

Acquisitions

La croissance de l'entreprise dépend de sa capacité à acquérir de nouvelles propriétés générant un revenu supplémentaire

ITEM 2

Prise/Perte de valeur

Propriétés inscrites en valeur marchande et calculées à l'aide du NOI et d'un Cap Rate

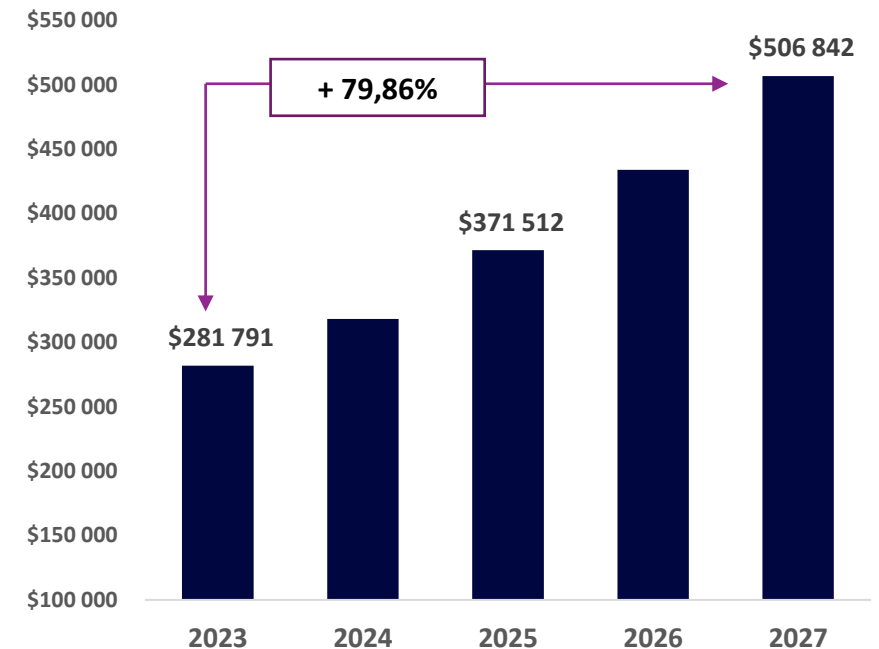
Hypothèses

- Taux d'acquisition annuel: 10% (Management Outlook)
- Aucune disposition d'actifs (Historique + Management)

- NOI growth rate : 18% (basé sur la croissance des 12 derniers mois)
- Cap Rate : 4.8% → 5.0% (2023-2027) Stabilisation des propriétés



Additions related to acquisitions (\$)





INVESTMENT PROPERTIES

Éléments importants

Hypothèses

ITEM 1

Acquisitions

La croissance de l'entreprise dépend de sa capacité à acquérir de nouvelles propriétés générant un revenu supplémentaire

- **Taux d'acquisition annuel: 10%** (Management Outlook)
- **Aucune disposition d'actifs** (Historique + Management)

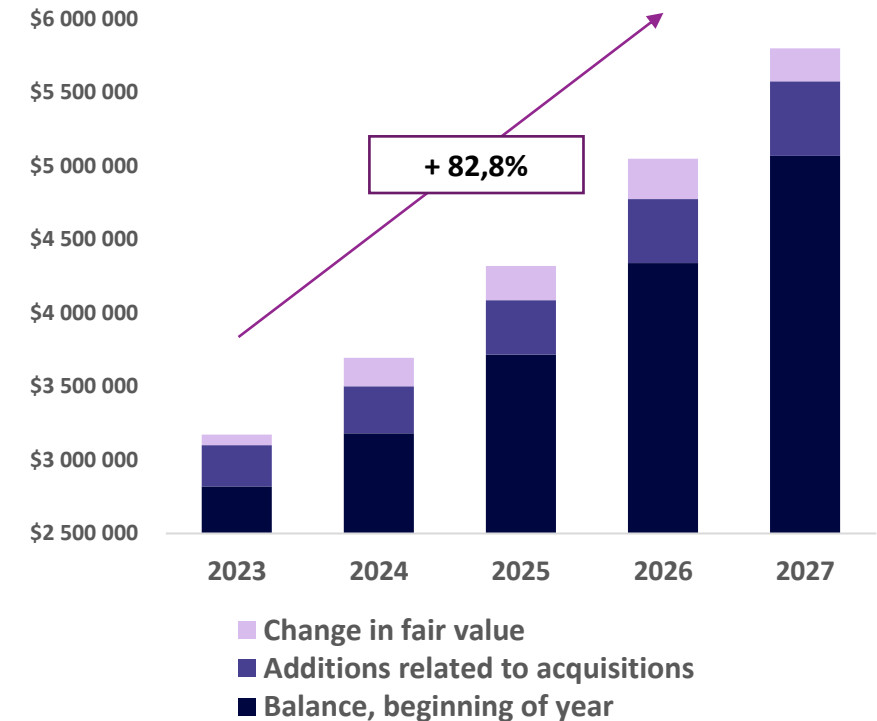
ITEM 2

Prise/Perte de valeur

Propriétés inscrites en valeur marchande et calculées à l'aide du **NOI** et d'un **Cap Rate**

- **NOI growth rate : 18%** (croissance des 12 derniers mois)
- **Cap Rate : 4.8% → 5.0%** (2023-2027) Stabilisation des propriétés

Croissance de la valeur des propriétés (\$)





ITEMS D'ENDETTEMENT

Éléments importants

Hypothèses

ITEM 1

Financement des acquisitions

Croissance du portefeuille immobilier supportée par de la dette

- Ratio Prêt-Valeur des nouvelles acquisition: **75%**
- Taux d'intérêt : **4.5%** (2023-2024) et **3.5 %** par la suite (contexte macroéconomique)

ITEM 2

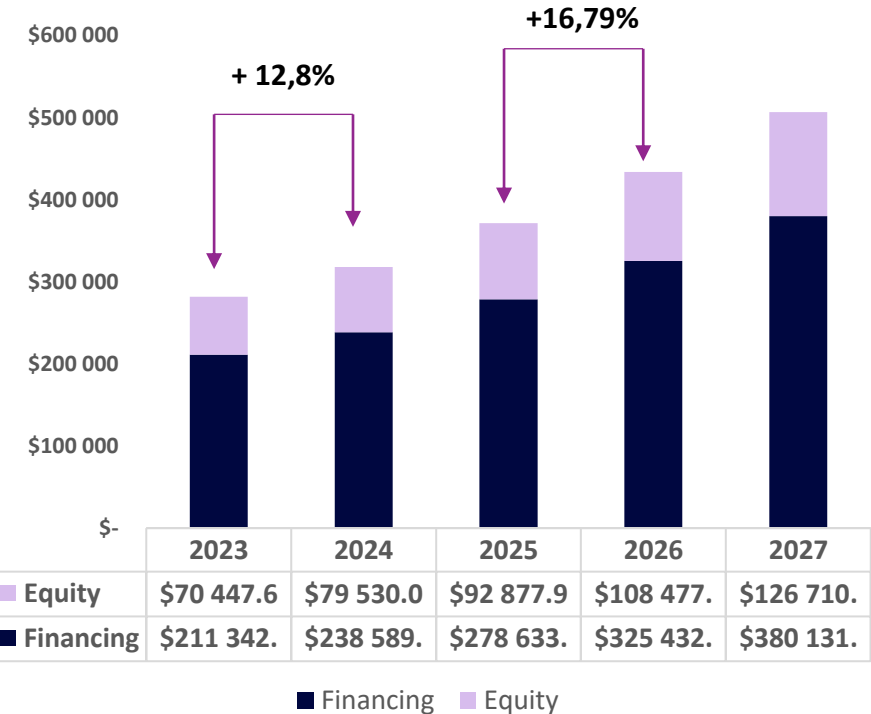
Refinancement

L'entreprise se sert de l'argent supplémentaire pour financer la croissance

- RPV global : **↑ 1% par année** (management guidance)
- Remboursement annuel de la dette (Financials)



Financement des acquisitions (\$)





ITEMS D'ENDETTEMENT

Éléments importants

Hypothèses

ITEM 1

Financement des acquisitions

Croissance du portefeuille immobilier supportée par de la dette

- Ratio Prêt-Valeur des nouvelles acquisition: **75%**
- Taux d'intérêt : **4.5%** (2023-2024) et **3.5 %** par la suite (contexte macroéconomique)

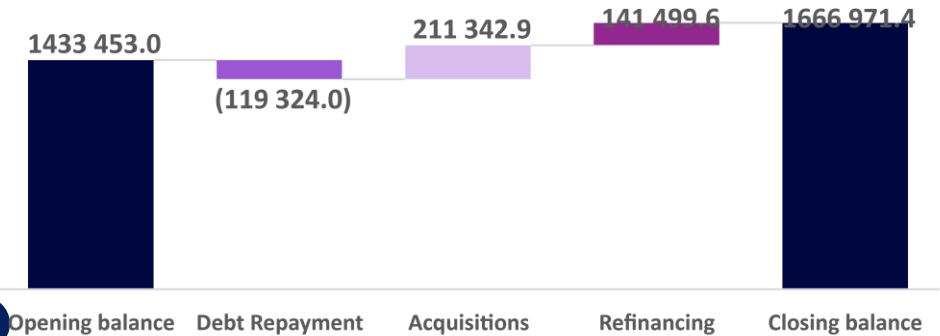
ITEM 2

Refinancement

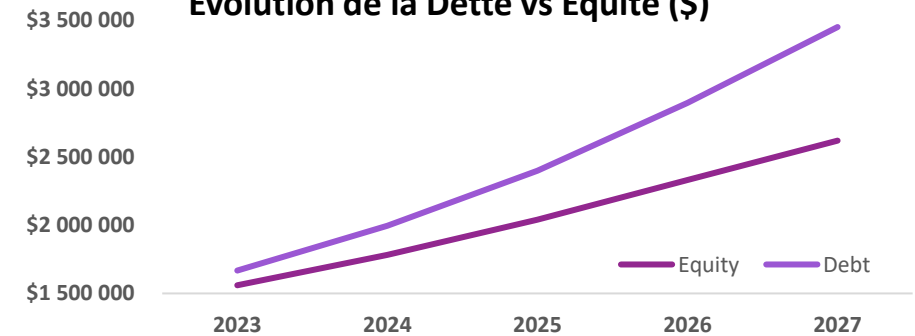
L'entreprise se sert de l'argent supplémentaire pour financer la croissance

- RPV global : **↑ 1% par année** (management guidance)
- Remboursement annuel de la dette (Financials)

Évolution de la dette 2023 (\$)

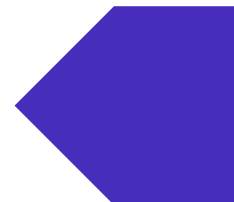
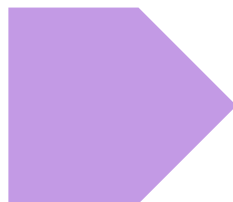


Évolution de la Dette vs Équité (\$)



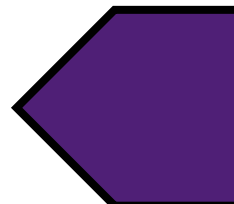
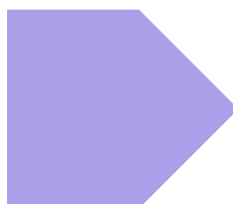


Mainstreet Overview



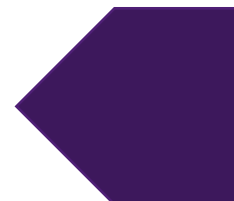
Modélisation

Macroéconomie



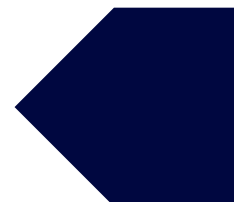
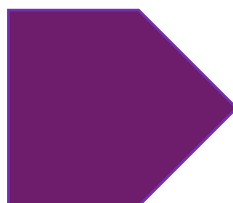
Valorisation

Industrie



Recommandation

Performance



Remerciements & annexe



ANALYSE DES COMPARABLES

THEORIE

Des entreprises similaires devraient avoir des multiples de valeurs similaires

MULTIPLES

Utiliser des ratios pertinent au type d'industrie à évaluer

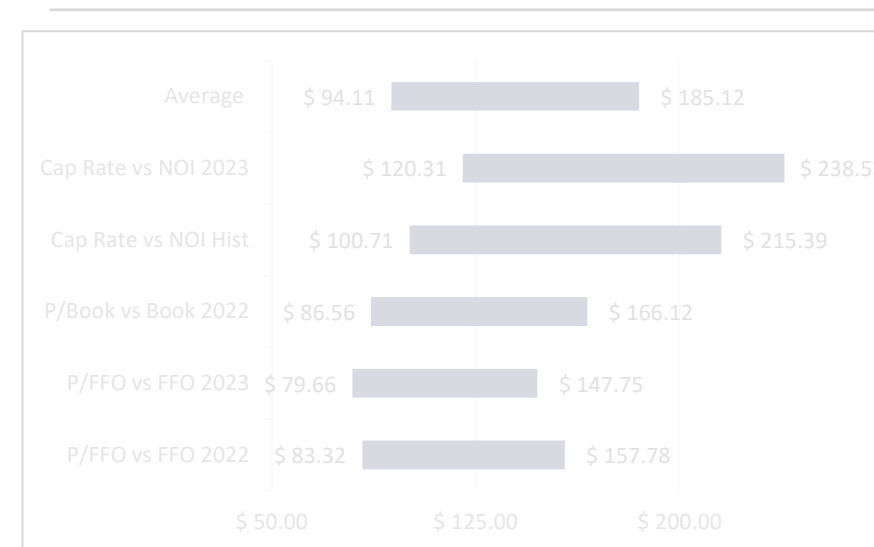
FFO

"Funds From Operations" : Mesure la performance opérationnel en immobilier

BOOK VALUE

Valeur comptable des fonds propres d'une entreprise

Football Field



Sensitivity Analysis : P/FFO vs FFO 2022

	15,95x	18,45x	20,95x	23,45x	25,95x
48 800 \$	\$ 83,32	\$ 96,38	\$ 109,44	\$ 122,50	\$ 135,56
50 800 \$	\$ 86,74	\$ 100,33	\$ 113,93	\$ 127,52	\$ 141,12
52 800 \$	\$ 90,15	\$ 104,28	\$ 118,41	\$ 132,54	\$ 146,67
54 800 \$	\$ 93,57	\$ 108,23	\$ 122,90	\$ 137,56	\$ 152,23
56 800 \$	\$ 96,98	\$ 112,18	\$ 127,38	\$ 142,58	\$ 157,78

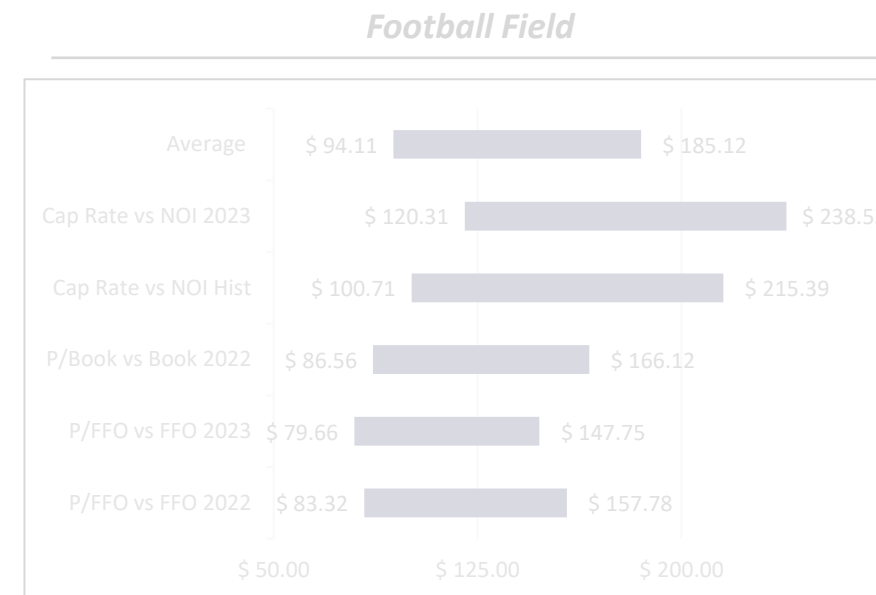
Sensitivity Analysis : P/Book vs Book 2022

	0,80x	0,85x	0,90x	1,00x	1,10x
1 010 750 \$	\$ 86,56	\$ 91,97	\$ 97,38	\$ 108,20	\$ 119,02
1 110 750 \$	\$ 95,12	\$ 101,07	\$ 107,01	\$ 118,90	\$ 130,79
1 210 750 \$	\$ 103,69	\$ 110,17	\$ 116,65	\$ 129,61	\$ 142,57
1 310 750 \$	\$ 112,25	\$ 119,27	\$ 126,28	\$ 140,31	\$ 154,34
1 410 750 \$	\$ 120,81	\$ 128,36	\$ 135,92	\$ 151,02	\$ 166,12



ANALYSE DES COMPARABLES

Multiples considérés	Industrie (Equity research)	Mainstreet
Price / FFO 2022	20,95x	52 800 \$
Price / FFO 2023	20,00x	51 933 \$
Price / BOOK 2022	0,90x	1 210 750 \$



Sensitivity Analysis : P/FFO vs FFO 2022

	15,95x	18,45x	20,95x	23,45x	25,95x
48 800 \$	\$ 83,32	\$ 96,38	\$ 109,44	\$ 122,50	\$ 135,56
50 800 \$	\$ 86,74	\$ 100,33	\$ 113,93	\$ 127,52	\$ 141,12
52 800 \$	\$ 90,15	\$ 104,28	\$ 118,41	\$ 132,54	\$ 146,67
54 800 \$	\$ 93,57	\$ 108,23	\$ 122,90	\$ 137,56	\$ 152,23
56 800 \$	\$ 96,98	\$ 112,18	\$ 127,38	\$ 142,58	\$ 157,78

Sensitivity Analysis : P/Book vs Book 2022

	0,80x	0,85x	0,90x	1,00x	1,10x
1 010 750 \$	\$ 86,56	\$ 91,97	\$ 97,38	\$ 108,20	\$ 119,02
1 110 750 \$	\$ 95,12	\$ 101,07	\$ 107,01	\$ 118,90	\$ 130,79
1 210 750 \$	\$ 103,69	\$ 110,17	\$ 116,65	\$ 129,61	\$ 142,57
1 310 750 \$	\$ 112,25	\$ 119,27	\$ 126,28	\$ 140,31	\$ 154,34
1 410 750 \$	\$ 120,81	\$ 128,36	\$ 135,92	\$ 151,02	\$ 166,12



NET ASSET VALUE

VALEUR COMPTABLE
Valeur actuelle des actifs

NOI / CAP RATE
Calcule la valeur actuelle de toutes les propriétés

RÉSULTAT
NAV par action comparé à la valeur actuelle de l'action sur le marché

MESURE SENSIBLE
Le CAP RATE utilisé est le paramètre le plus important dans la NAV

Football Field



Sensitivity Analysis : Cap rate vs NOI Historical

	4.99%	4.89%	4.79%	4.69%	4.59%
114.7 \$	\$ 100.71	\$ 105.74	\$ 110.98	\$ 116.44	\$ 122.14
124.7 \$	\$ 122.15	\$ 127.62	\$ 133.32	\$ 139.26	\$ 145.46
134.7 \$	\$ 143.59	\$ 149.50	\$ 155.66	\$ 162.07	\$ 168.77
144.7 \$	\$ 165.04	\$ 171.38	\$ 178.00	\$ 184.89	\$ 192.08
154.7 \$	\$ 186.48	\$ 193.27	\$ 200.33	\$ 207.70	\$ 215.39

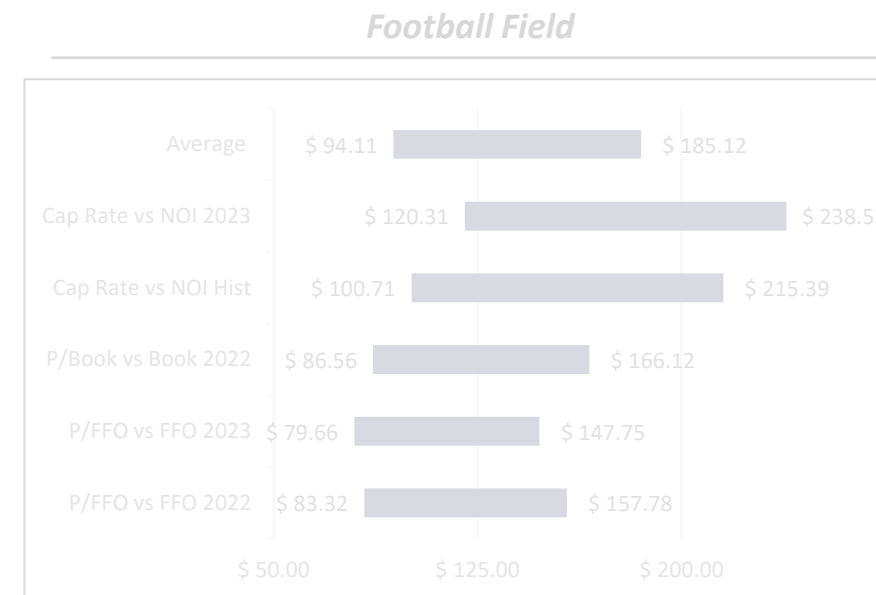
Sensitivity Analysis : Cap rate vs NOI 2023

	5.00%	4.90%	4.80%	4.70%	4.60%
\$ 135.3	\$ 120.31	\$ 126.22	\$ 132.37	\$ 138.79	\$ 145.49
\$ 145.3	\$ 141.71	\$ 148.05	\$ 154.66	\$ 161.56	\$ 168.75
\$ 155.3	\$ 163.11	\$ 169.89	\$ 176.96	\$ 184.32	\$ 192.01
\$ 165.3	\$ 184.51	\$ 191.73	\$ 199.25	\$ 207.09	\$ 215.27
\$ 175.3	\$ 205.91	\$ 213.57	\$ 221.54	\$ 229.86	\$ 238.53



NET ASSET VALUE

Items	Net Operating Income	Cap Rate
NOI & Cap Rate 22	134,72 \$	4,79%
NOI & Cap Rate 23	152,70 \$	4,80%
NOI & Cap Rate 27	291,03 \$	5,00%



Sensitivity Analysis : Cap rate vs NOI Historical

	4.99%	4.89%	4.79%	4.69%	4.59%
114.7 \$	\$ 100.71	\$ 105.74	\$ 110.98	\$ 116.44	\$ 122.14
124.7 \$	\$ 122.15	\$ 127.62	\$ 133.32	\$ 139.26	\$ 145.46
134.7 \$	\$ 143.59	\$ 149.50	\$ 155.66	\$ 162.07	\$ 168.77
144.7 \$	\$ 165.04	\$ 171.38	\$ 178.00	\$ 184.89	\$ 192.08
154.7 \$	\$ 186.48	\$ 193.27	\$ 200.33	\$ 207.70	\$ 215.39

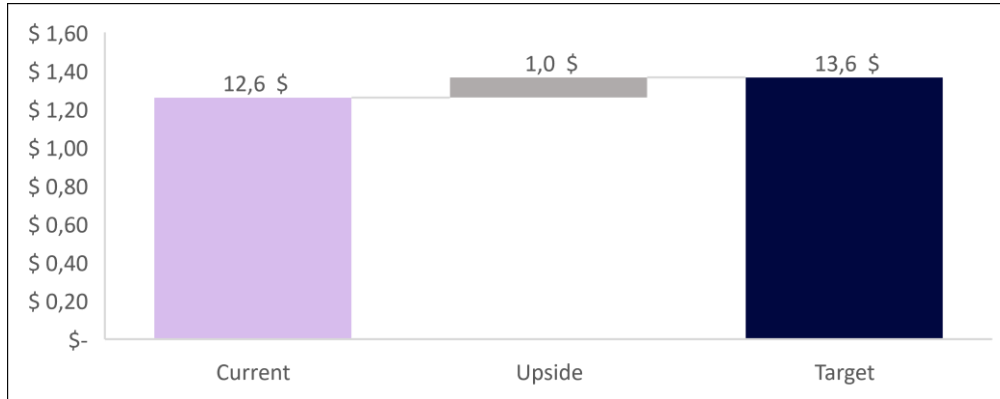
Sensitivity Analysis : Cap rate vs NOI 2023

	5.00%	4.90%	4.80%	4.70%	4.60%
\$ 135.3	\$ 120.31	\$ 126.22	\$ 132.37	\$ 138.79	\$ 145.49
\$ 145.3	\$ 141.71	\$ 148.05	\$ 154.66	\$ 161.56	\$ 168.75
\$ 155.3	\$ 163.11	\$ 169.89	\$ 176.96	\$ 184.32	\$ 192.01
\$ 165.3	\$ 184.51	\$ 191.73	\$ 199.25	\$ 207.09	\$ 215.27
\$ 175.3	\$ 205.91	\$ 213.57	\$ 221.54	\$ 229.86	\$ 238.53

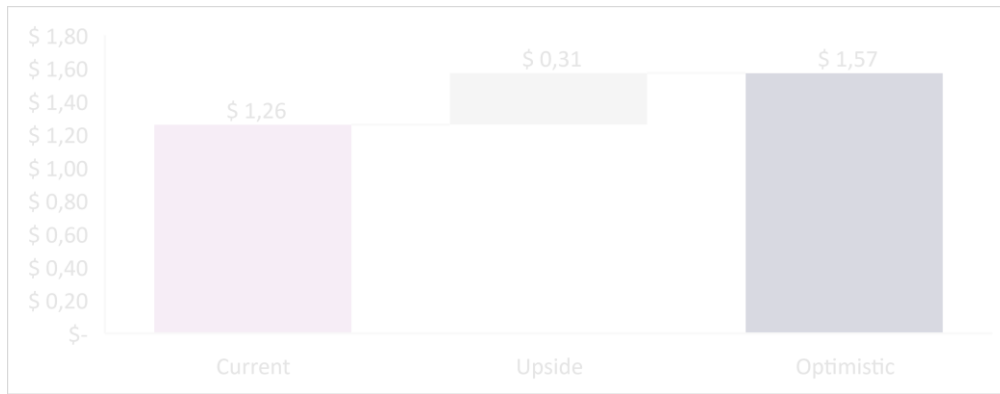


NET ASSET VALUE

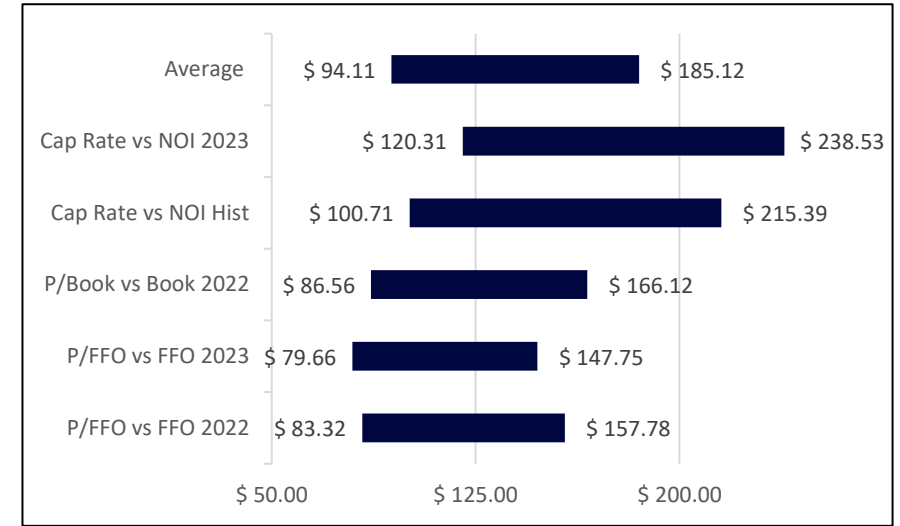
Average realistic targeted stock price



Average Optimist targeted stock price



Football Field



Selon l'analyse, l'action de Mainstreet se transige à un discount de :

7,65% (Réaliste)

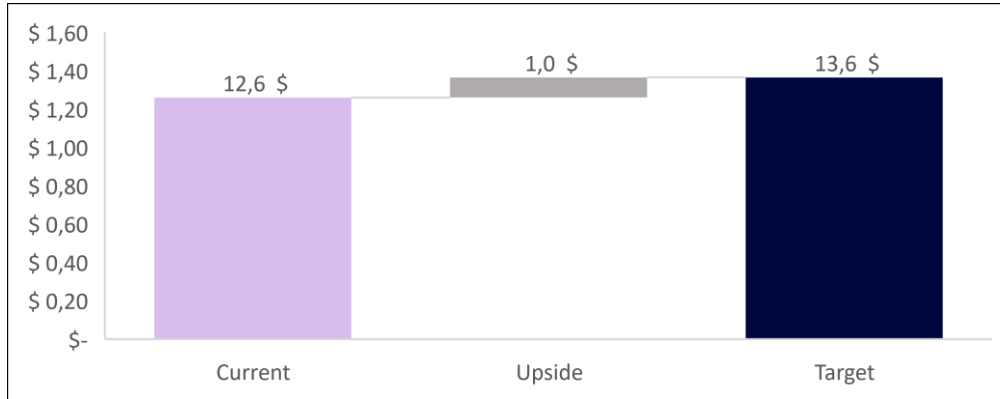
19,84% (Optimiste)

de sa valeur fondamentale / comptable

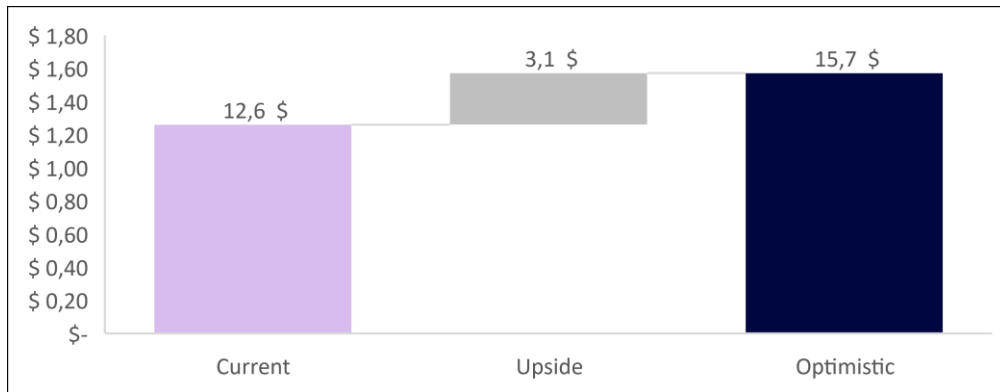


NET ASSET VALUE

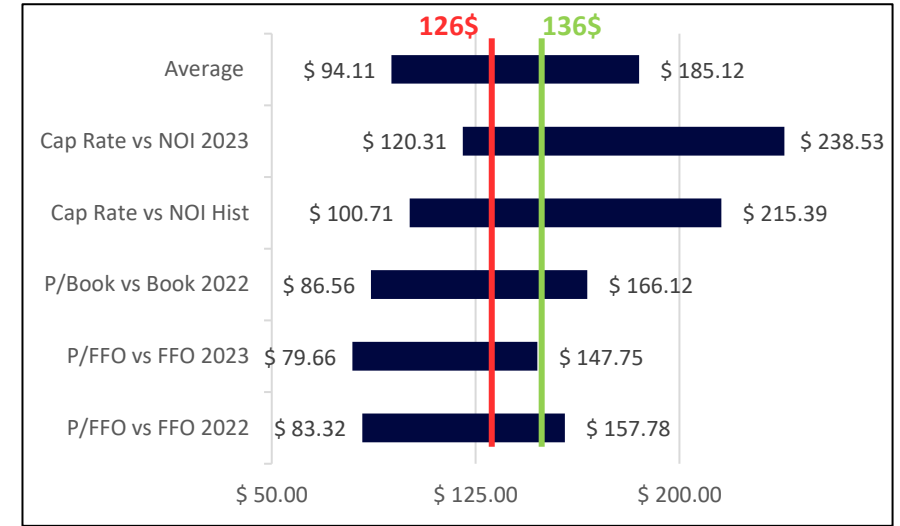
Average realistic targeted stock price



Average Optimist targeted stock price



Football Field



Selon l'analyse, l'action de Mainstreet se transige à un discount de :

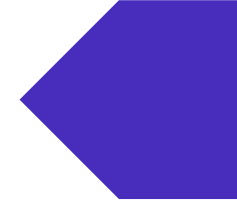
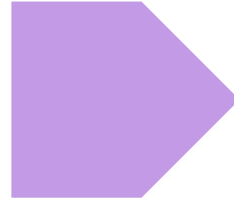
7,65% (Réaliste)

19,84% (Optimiste)

de sa valeur fondamentale / comptable

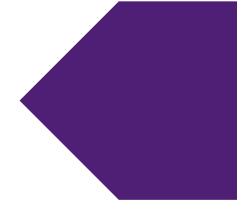
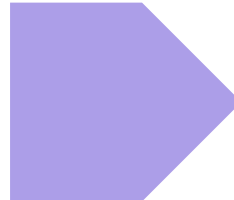


Mainstreet Overview



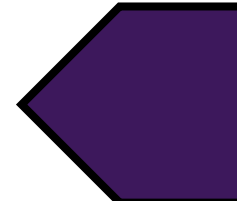
Modélisation

Macroéconomie



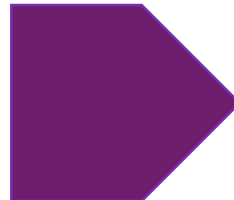
Valorisation

Industrie



Recommandation

Performance

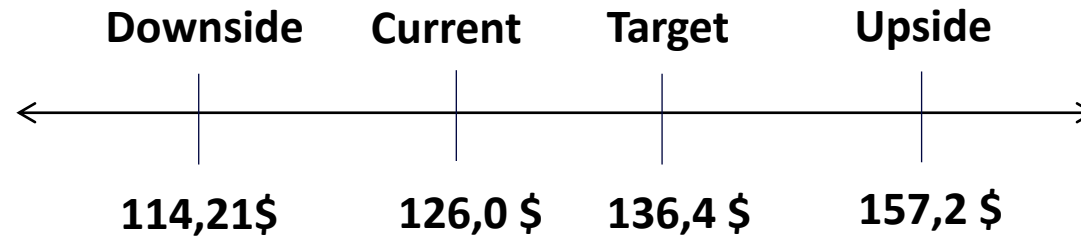
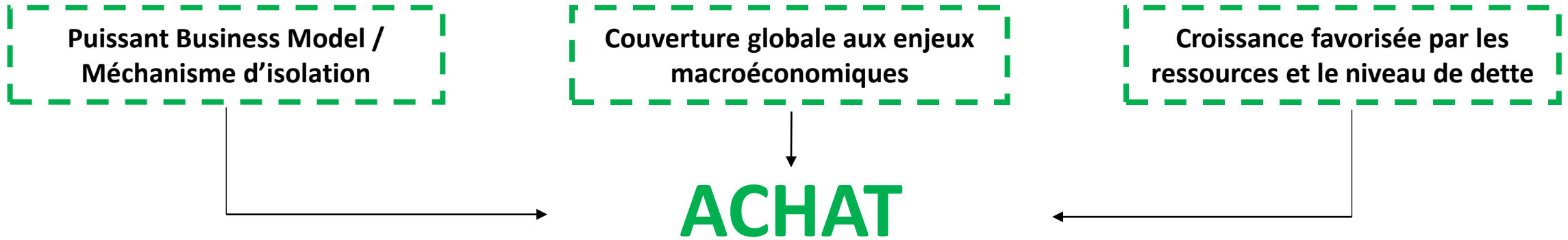


Remerciements & annexe



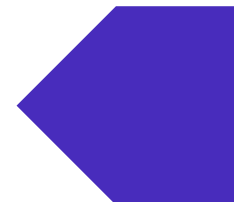
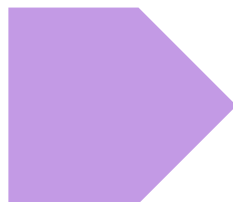


NET ASSET VALUE



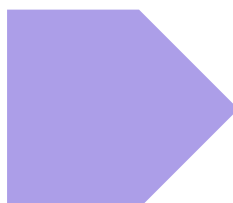


Mainstreet Overview



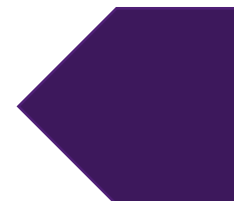
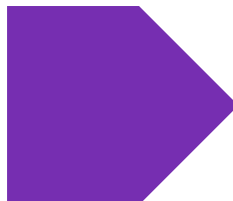
Modélisation

Macroéconomie



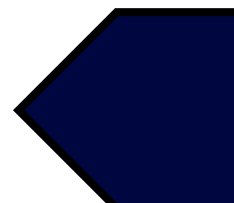
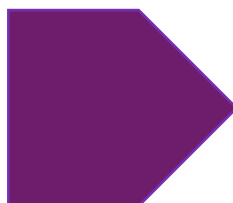
Valorisation

Industrie



Recommandation

Performance



Remerciements & annexe



INCOME STATEMENT

	Actual		Projected				
	2021 13-Sep-21	2022 13-Sep-22	2023 13-Sep-23	2024 13-Sep-24	2025 13-Sep-25	2026 13-Sep-26	2027 13-Sep-27
Rental Revenues	157 742,0	178 014,0	207 976,6	245 412,4	289 586,7	341 712,3	403 220,5
Ancillary Income	2 183,0	2 559,0	2 953,0	3 484,6	4 111,8	4 851,9	5 725,2
Total Rental + Ancillary Income	159 925,0	180 573,0	210 929,7	248 897,0	293 698,5	346 564,2	408 945,7
Property Operating Expenses (COGS)	(62 077,0)	(70 908,0)	(81 525,0)	(96 199,5)	(113 515,4)	(133 948,1)	(158 058,8)
Net Operating Income (NOI)	97 848,0	109 665,0	129 404,7	152 697,5	180 183,1	212 616,1	250 887,0
Financing Cost	(38 343,0)	(42 475,0)	(60 625,3)	(85 555,7)	(105 197,3)	(135 933,1)	(161 813,1)
SG&A and Other (Operating Costs)	(12 240,0)	(14 937,0)	(17 056,0)	(20 126,1)	(23 748,8)	(28 023,6)	(33 067,9)
Depreciation expense	(905,0)	(919,0)	(936,8)	(1 098,2)	(1 229,1)	(1 383,5)	(1 565,7)
Interest Income	426,0	776,0	1 146,1	1 640,8	2 540,8	4 097,2	6 437,8
Profit before Fair Value gains + Income Taxes	46 786,0	52 110,0	51 932,6	47 558,3	52 548,7	51 373,1	60 878,1
Changes in Fair Value	212 003,0	86 890,0	72 440,5	194 570,2	231 366,8	273 914,0	223 028,6
Gain from Disposal of Assets	113,0	4 166,0	12 508,0				
Profit before Taxes	258 902,0	143 166,0	136 881,1	242 128,5	283 915,5	325 287,1	283 906,7
Deferred Income Taxes	(33 368,0)	(22 630,0)	(20 532,2)	(36 319,3)	(42 587,3)	(48 793,1)	(42 586,0)
Net profit and total comprehensive Income	225 534,0	120 536,0	116 349,0	205 809,2	241 328,2	276 494,0	241 320,7

INVESTING PROPERTIES ROLLFORWARD

	Historical						Projected				
	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027
Balance, beginning of year	1 460 080,00	1 632 235,00	1 865 897,00	2 040 051,00	2 182 965,00	2 616 154,00	2 817 905,00	3 181 198,88	3 715 115,55	4 339 103,33	5 068 423,32
Additions related to acquisitions	65 630,00	150 315,00	129 389,00	90 182,00	219 055,00	91 772,00	281 790,50	318 119,89	371 511,56	433 910,33	506 842,33
Building improvements	23 636,00	21 930,00	18 792,00	16 771,00	24 423,00	23 873,00	21 570,83	21 226,64	21 109,41	21 495,65	22 283,09
Reclass to property and equipment	-	-	-	-	-	(580,00)	-	-	-	-	-
Property held for resale	-	-	(935,00)	(1 250,00)	(22 292,00)	(204,00)	(12 508,00)	-	-	-	-
Change in fair value	82 889,00	61 417,00	26 904,00	37 211,00	212 003,00	86 890,00	72 440,54	194 570,15	231 366,81	273 914,01	223 028,60
Balance, end of year	1 632 235,00	1 865 897,00	2 040 047,00	2 182 965,00	2 616 154,00	2 817 905,00	3 181 198,88	3 715 115,55	4 339 103,33	5 068 423,32	5 820 577,34

Acquisition as % of balance	4,49%	9,21%	6,93%	4,42%	10,03%	3,51%	10,00%	10,00%	10,00%	10,00%	10,00%
-----------------------------	-------	-------	-------	-------	--------	-------	--------	--------	--------	--------	--------

DETTE ROLLFORWARD

	Historical		Projected				
	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027
Opening balance	1 179 521,0	1 357 177,0	1 433 453,0	1 666 971,4	1 995 655,8	2 398 512,5	2 896 251,4
Financing of investment properties	291 797,0	144 688,0	352 842,4	481 746,4	487 990,7	763 621,8	642 983,0
Mortgage assumed to purchase investment properties	1 943,0	0	0	0	0	0	0
Mortgage principal repayments	(24 426,0)	(27 354,0)	(35 585,7)	(45 707,1)	(25 328,7)	(79 553,4)	(26 071,2)
Mortgage payments upon refinancing	(81 510,0)	(40 353,0)	(83 033,3)	(106 649,9)	(59 100,3)	(185 624,6)	(60 832,8)
Deferred financing cost	(10 148,0)	(705,0)	(705,0)	(705,0)	(705,0)	(705,0)	(705,0)
Closing balance	1 357 177,0	1 433 453,0	1 666 971,4	1 995 655,8	2 398 512,5	2 896 251,4	3 451 625,3



AUTRES ITEM ROLLFORWARD

Supporting Schedules (\$ in thousands, except per share data)

	Actual		Projected				
	2021 13-Sep-21	2022 13-Sep-22	2023 13-Sep-23	2024 13-Sep-24	2025 13-Sep-25	2026 13-Sep-26	2027 13-Sep-27
Intangible Assets note 5							
Beginning Balance		1 193	1 031	1 039	1 047	1 056	1 064
Addition related to software dev		202	380	380	380	380	380
Depreciation		(364)	(371)	(371)	(371)	(371)	(371)
End Balance	1 193,0	1 031,0	1 039,2	1 047,3	1 055,5	1 063,7	1 071,8
Addition Historical average	379,5	379,5	379,5	379,5	379,5	379,5	379,5
Depreciation Historical average	(371,3)	(371,3)	(371,3)	(371,3)	(371,3)	(371,3)	(371,3)
Restricted refundable security deposits	3 596,0	3 852,0	4 174,1	4 518,7	4 887,4	5 282,0	5 704,1
Restricted cash	49,0	49,0	49,0	49,0	49,0	49,0	49,0
<i>Change</i>		256,0	322,1	344,6	368,7	394,5	422,2
Restricted cash [Note 9]	3 645,0	3 901,0	4 223,1	4 567,7	4 936,4	5 331,0	5 753,1
Average Growth of RRSD	7,0%	7,0%	7,0%	7,0%	7,0%	7,0%	7,0%
Inventory [Note 10]							
Beginning balance	994	1899	1 859,0	1 933,4	2 010,7	2 091,1	2 174,8
Increase / Decrease	905	-40	74,4	77,3	80,4	83,6	87,0
End balance	1899	1859	1 933,4	2 010,7	2 091,1	2 174,8	2 261,8



AUTRES ITEM ROLLFORWARD

Refundable security deposits [Note 14]							
Refundable Security Deposit	5387	5821	6247	6705	7195	7722	8288
Change		434,0	426,2	457,4	490,9	526,8	565,4
Historical Average growth	7,3%	7,3%	7,3%	7,3%	7,3%	7,3%	7,3%
Trade and other receivables [Note 8]							
Trade receivables	772	848	821,5	821,5	821,5	821,5	821,5
Other receivables	423	699	660,5	660,5	660,5	660,5	660,5
Change		352	478	364	430	507	599
Total	1195	1547	2025	2389	2819	3327	3925
Historical Average of TR	821,5	821,5	821,5	821,5	821,5	821,5	821,5
Historical Average of R	660,5	660,5	660,5	660,5	660,5	660,5	660,5
		0,96%	0,96%	0,96%	0,96%	0,96%	0,96%
Prepaid assets [Note 7]							
Prepaid expenses	2088	2721	2921	3121	3321	3521	3721
Utility deposits	4	4	4	4	4	4	4
Change		633	200	200	200	200	200
Total	2092	2725	2925	3125	3325	3525	3725
Adjusted Historical Change Average	200	200	200	200	200	200	200



AUTRES ITEM ROLLFORWARD

Trade and other payables [Note 13]							
Trade payables and accrued liabilities	7491	8328	8542	8755	8969	9183	9396
Deferred revenue	1276	1581	1700	1819	1938	2057	2176
<i>Change</i>		<i>1142</i>	<i>333</i>	<i>333</i>	<i>333</i>	<i>333</i>	<i>333</i>
Total	8767	9909	10242	10574	10907	11240	11572
<i>Average historical change of TP</i>	<i>213,7</i>	<i>213,7</i>	<i>213,7</i>	<i>213,7</i>	<i>213,7</i>	<i>213,7</i>	<i>213,7</i>
<i>Average historical change of Deferred rev</i>	<i>119,0</i>	<i>119,0</i>	<i>119,0</i>	<i>119,0</i>	<i>119,0</i>	<i>119,0</i>	<i>119,0</i>
BEG Retained earnings							
Net income		1 065 815,0	1 186 351,0	1 302 700,0	1 508 509,2	1 749 837,3	2 026 331,4
Dividend		120 536,0	116 349,0	205 809,2	241 328,2	276 494,0	241 320,7
		0	0	0	0	0	0
End	1 065 815,0	1 186 351,0	1 302 700,0	1 508 509,2	1 749 837,3	2 026 331,4	2 267 652,1
Purchase of and add to property and equipment [Note 4]							
Beginning balance	6 574,0	6 765,0	7 346,0	9 442,6	11 142,3	13 147,9	15 514,5
Additions to PP&E	717,0	1 148,0	2 662,1	2 426,6	2 863,4	3 378,8	3 986,9
Depreciation	(504,0)	(534,0)	(565,5)	(726,9)	(857,8)	(1 012,1)	(1 194,3)
End Balance	6 765,0	7 346,0	9 442,6	11 142,3	13 147,9	15 514,5	18 307,1
<i>% Depreciation on PP&E</i>	<i>7,70%</i>	<i>7,70%</i>	<i>7,70%</i>	<i>7,70%</i>	<i>7,70%</i>	<i>7,70%</i>	<i>7,70%</i>
<i>Asset turn over</i>	<i>22,3</i>	<i>22,3</i>	<i>22,3</i>	<i>22,3</i>	<i>22,3</i>	<i>22,3</i>	<i>22,3</i>



TABLE DE COMPARABLE

	Mkt Cap (\$mm)	Net Debt (\$mm)	EV (\$mm)	TTM EBITDA	Net Debt / Total Cap	FY2022	P/FFO FY2023e	FY2024e	Price to BV	ROIC (TTM)	ROE (TTM)
Mainstreet Equity Corp, Residential	1,338	1,417	2,727	14,5	53,20%	25,4x	20,5x	17,4x	1,1x	2,40%	10,60%
Boardwalk REIT	2,637	3,436	6,074	13,9	49,60%	18,6	17,3	16,2	na	2,20%	12,10%
Canadian Apartment Proper	8,441	6,821	15,262	11,6	40,60%	21,5	20,7	19,5	0,9	2,20%	4,10%
InterRent REIT	2,058	1,680	3,738	11,8	39,20%	27,2	26	23,8	na	2,20%	12,40%
Killam Apartment REIT	2,125	2,180	4,304	11,6	48,60%	16,5	16	15,4	0,9	2,80%	9,50%
Average				12,23x	0,45x	20,95x	20,00x	18,73x	0,90x	0,02x	0,10x

SENSIBILITE

Sensitivity Analysis : Cap rate vs NOI Historical

	4,59%	4,69%	4,79%	4,89%	4,99%
\$ 115	\$ 122,14	\$ 116,44	\$ 110,98	\$ 105,74	\$ 100,75
\$ 125	\$ 145,46	\$ 139,26	\$ 133,32	\$ 127,62	\$ 122,15
\$ 135	\$ 168,77	\$ 162,07	\$ 155,66	\$ 149,50	\$ 143,59
\$ 145	\$ 192,08	\$ 184,89	\$ 178,00	\$ 171,38	\$ 165,04
\$ 155	\$ 215,39	\$ 207,70	\$ 200,33	\$ 193,27	\$ 186,45

Sensitivity Analysis : Cap rate vs NOI 2027

	4,60%	4,80%	5,00%	5,20%	5,40%
221	\$ 184,67	\$ 163,23	\$ 143,51	\$ 125,31	\$ 108,45
251	\$ 254,45	\$ 230,11	\$ 207,71	\$ 187,04	\$ 167,90
281	\$ 324,24	\$ 296,99	\$ 271,92	\$ 248,77	\$ 227,34
321	\$ 417,29	\$ 386,16	\$ 357,52	\$ 331,08	\$ 306,61
351	\$ 487,07	\$ 453,04	\$ 421,72	\$ 392,82	\$ 366,05

Sensitivity Analysis : P/FFO vs FFO 2023

	16,00x	18,00x	20,00x	22,00x	24,00x
46 510 \$	\$ 79,66	\$ 89,62	\$ 99,57	\$ 109,53	\$ 119,49
48 510 \$	\$ 83,08	\$ 93,47	\$ 103,86	\$ 114,24	\$ 124,63
50 510 \$	\$ 86,51	\$ 97,32	\$ 108,14	\$ 118,95	\$ 129,77
54 010 \$	\$ 92,51	\$ 104,07	\$ 115,63	\$ 127,19	\$ 138,76
57 510 \$	\$ 98,50	\$ 110,81	\$ 123,12	\$ 135,44	\$ 147,75

Sensitivity Analysis : Cap rate vs NOI 2023

	4,60%	4,70%	4,80%	4,90%	5,00%
\$ 135	\$ 145,49	\$ 138,79	\$ 132,37	\$ 126,22	\$ 120,31
\$ 145	\$ 168,75	\$ 161,56	\$ 154,66	\$ 148,05	\$ 141,71
\$ 155	\$ 192,01	\$ 184,32	\$ 176,96	\$ 169,89	\$ 163,11
\$ 165	\$ 215,27	\$ 207,09	\$ 199,25	\$ 191,73	\$ 184,51
\$ 175	\$ 238,53	\$ 229,86	\$ 221,54	\$ 213,57	\$ 205,91

Sensitivity Analysis : P/FFO vs FFO 2022

	25,95x	23,45x	20,95x	18,45x	15,95x
48 800 \$	\$ 135,56	\$ 122,50	\$ 109,44	\$ 96,38	\$ 83,32
50 800 \$	\$ 141,12	\$ 127,52	\$ 113,93	\$ 100,33	\$ 86,74
52 800 \$	\$ 146,67	\$ 132,54	\$ 118,41	\$ 104,28	\$ 90,15
54 800 \$	\$ 152,23	\$ 137,56	\$ 122,90	\$ 108,23	\$ 93,57
56 800 \$	\$ 157,78	\$ 142,58	\$ 127,38	\$ 112,18	\$ 96,98

Sensitivity Analysis : P/Book vs Book 2022

	0,80x	0,85x	0,90x	1,00x	1,10x
1 010 750 \$	\$ 86,56	\$ 91,97	\$ 97,38	\$ 108,20	\$ 119,02
1 110 750 \$	\$ 95,12	\$ 101,07	\$ 107,01	\$ 118,90	\$ 130,79
1 210 750 \$	\$ 103,69	\$ 110,17	\$ 116,65	\$ 129,61	\$ 142,57
1 310 750 \$	\$ 112,25	\$ 119,27	\$ 126,28	\$ 140,31	\$ 154,34
1 410 750 \$	\$ 120,81	\$ 128,36	\$ 135,92	\$ 151,02	\$ 166,12



NET ASSET VALUE

In millions

Historical (NAV)	
NOI	\$ 134,72

Weighted-average Cap. rate	4,79%
----------------------------	-------

Value of real estate assets	\$ 2 812,61
CIP and land	\$ 7,35
Non real estate assets	\$ 68,24
(-)Liabilities and Equity	\$ 1 433,45
NAV	\$ 1 454,74
# of diluted shares	9,34535

NAV per share	\$ 155,66
---------------	-----------

Current share price(11-27-2022)	\$ 126,50
---------------------------------	-----------

Premium to NAV	23,06%
----------------	--------

In millions

FOWARD 1Y (NAV)	
Fwd Cash NOI	\$ 152,70

Weighted-average Cap. rate	4,80%
----------------------------	-------

Value of real estate assets	\$ 3 181,20
CIP	\$ 9,44
Other assets	\$ 76,05
(-)Liability and Equity	\$ 1 666,97
NAV	\$ 1 599,72
# of diluted shares	9,34535

NAV per share	\$ 171,18
---------------	-----------

Current share price(11-27-2022)	\$ 126,50
---------------------------------	-----------

Discount to NAV	35,32%
-----------------	--------

In millions

FOWARD 5Y (NAV)	
Fwd Cash NOI	\$ 291,03

Weighted-average Cap. rate	5,00%
----------------------------	-------

Value of real estate assets	\$ 5 820,58
CIP	\$ 18,31
Other assets	\$ 351,07
(-)Liability and Equity	\$ 3 451,63
NAV	\$ 2 738,33
# of diluted shares	9,34535

NAV per share	\$ 293,02
---------------	-----------

Current share price(11-27-2022)	\$ 126,50
---------------------------------	-----------

Discount to NAV	131,63%
-----------------	---------