



Des espaces où prospérer et s'épanouir^{MC}

Rapport du premier
trimestre de 2025



Qui nous sommes

Propriétés de Choix est une fiducie de placement immobilier de premier plan qui crée une valeur durable grâce à des **espaces** où **prosperer et s'épanouir**. Notre rôle ne se limite pas à la détention, à l'exploitation et à l'aménagement de biens immobiliers commerciaux et résidentiels de grande qualité à l'échelle nationale. Nous croyons en la création d'espaces qui améliorent la façon dont nos locataires et nos communautés vivent, travaillent et créent des liens. Nous sommes ainsi un chef de file de notre secteur sur le plan de l'intégration de pratiques de durabilité environnementale, sociale et économique dans tous les aspects de nos activités. Dans tout ce que nous faisons, nous sommes guidés par nos valeurs communes ancrées dans les piliers Engagement, Tenir à cœur, Respect et Excellence.

Notre stratégie axée sur les objectifs

Nos objectifs financiers sont axés sur la préservation du capital, la production de flux de trésorerie stables et croissants, ainsi que l'augmentation de la valeur liquidative, le tout dans une perspective de distributions au fil du temps. Notre stratégie éprouvée et nos assises sans égal favorisent l'atteinte de ces objectifs et sont axées sur les aspects suivants :



Préserver notre portefeuille de premier plan

Une empreinte nationale de grande qualité dans les marchés locaux, qui s'appuie sur un partenariat stratégique avec Loblaw¹, le plus important détaillant du Canada.



Maintenir l'excellence opérationnelle

De solides antécédents en matière d'excellence opérationnelle et de leadership sur les questions ESG grâce à une équipe expérimentée, engagée et diversifiée.



Assurer la réalisation de notre programme d'aménagement

Des projets qui permettent de diversifier le bassin de locataires tout en assurant une croissance soutenue à court et à long terme – appuyés par un bilan parmi les meilleurs du secteur.

¹⁾ Se reporter à la rubrique 14, « Mesures financières non conformes aux PCGR », du présent rapport de gestion.

²⁾ À lire conjointement avec les énoncés prospectifs qui se trouvent dans les « Notes aux lecteurs » à la page 9 du présent rapport de gestion.

³⁾ Les Compagnies Loblaw Limitée (« Loblaw »).

Dans le présent rapport

- 1 La plus importante FPI du Canada
- 2 Indicateurs de performance clés
- 3 Faits saillants financiers du premier trimestre
- 4 Trois catégories d'actifs stratégiques

- Donner vie à notre mission
- 5 Nos locataires
- 6 Programme d'aménagement axé sur la croissance
- 7 Questions environnementales, sociales et de gouvernance

- 8 Rapport de gestion
- 67 États financiers
- 94 Informations destinées aux actionnaires et coordonnées pour nous joindre

La plus importante FPI du Canada

Chef de file pour ce qui compte le plus

<p>La plus importante au Canadaⁱ</p>	<p>Portefeuille sans égal axé sur les détaillants de biens de première nécessité</p>	<p>Relation stratégique avec le plus important détaillant du Canada</p>
<p>700+ Nombre d'immeubles de grande qualité</p>	<p>83 % Portefeuille d'immeubles de commerce de détail axé sur les détaillants de biens de première nécessitéⁱⁱⁱ</p>	<p>57 % Produits locatifs bruts attribuables à Loblaw^{iv}</p>
<p>67,2 M de pieds carrés Dans trois catégories d'actifs stratégiques</p>	<p>38 M de pieds carrés Portefeuille d'immeubles de commerce de détail axé sur les magasins d'alimentation</p>	<p>Avantage concurrentiel incomparable du fait de la relation avec Loblaw</p>
<p>17,2 G\$ Juste valeurⁱⁱ</p>		
<p>L'un des plus importants propriétaires fonciers en zone urbaine du Canada</p>	<p>Bilan parmi les meilleurs du secteur</p>	<p>Leadership sur les questions ESG</p>
<p>18 M+ de pieds carrés Programme d'aménagement</p>	<p>BBB (élevé) Notation de DBRS</p>	<p>Carbone neutre d'ici 2050 Entité figurant parmi les premières au Canada à avoir établi des cibles validées par la SBTi</p>
<p>70+ Nombre de sites offrant un potentiel d'aménagement futur</p>	<p>BBB+ Notation de S&P</p>	<p>50 %+ Proportion de femmes au sein de la haute direction (V.-P.+)</p>
<p>7,0 x Ratio de la dette ajustée sur le BAIIAJV¹⁾</p>		

ⁱ L'énoncé est fondé sur la SLB totale du portefeuille, le nombre de biens immobiliers et la capitalisation boursière.

ⁱⁱ La juste valeur des immeubles de placement est présentée selon une base proportionnelle¹⁾.

ⁱⁱⁱ Le résultat est calculé en pourcentage du total des produits locatifs bruts annualisés tirés des immeubles de commerce de détail selon une base proportionnelle¹⁾ au 31 mars 2025 (rubrique 6).

^{iv} Le résultat est calculé en pourcentage des produits locatifs bruts annualisés selon une base proportionnelle¹⁾ au 31 mars 2025.

Impact social réel

Uniti à Mount Pleasant Village
10–40 Lagerfeld Drive Brampton (Ontario)

Type d'aménagement : Immeubles résidentiels et à usage mixte
Nombre d'unités de location : 302
Participation : 50 %
Achèvement : T1 2024

Avec le projet Uniti, Propriétés de Choix et Daniels Gateway Communities ont un impact social réel. Grâce à des logements abordables et accessibles (certifiés par la Fondation Rick Hansen), des œuvres d'art obtenues de manière socialement responsable et des programmes variés (p. ex., artiste en résidence), Uniti favorise la croissance économique locale et l'inclusion tout en mettant en évidence le pouvoir transformateur d'un développement axé sur la communauté.

Indicateurs de performance clés

Performance financière et opérationnelle

Performance financière

	T1 2025	T1 2024	Variation
FPAE ¹⁾	0,264 \$ par part	0,259 \$ par part	+1,9 %
Montant ajusté des FPAE ¹⁾	0,249 \$ par part	0,239 \$ par part	+4,2 %
REN des actifs comparables, selon la méthode de la comptabilité de trésorerie	251,7 M\$	244,5 M\$	+2,9 %
Taux d'occupation	97,7 %	97,9 %	-0,2 %

Se reporter à la rubrique 6, « Activités de location », à la rubrique 7.2, « Sommaire du résultat d'exploitation net », et à la rubrique 7.3, « Autres indicateurs de performance clés », de notre rapport de gestion pour une mise en contexte et des précisions sur les tendances et les événements importants ayant une incidence sur la situation financière et les résultats d'exploitation.

Données sur la dette – T1 2025

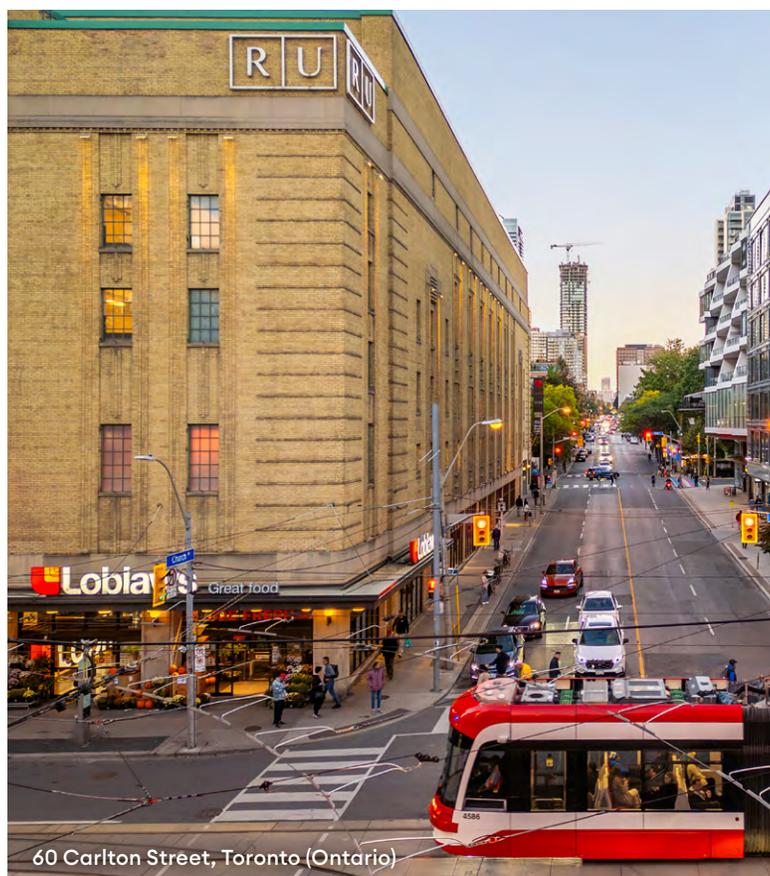
Dette ajustée ¹⁾	7,3 G\$
Ratio de la dette ajustée sur le BAIIAJV ¹⁾	7,0 x
Durée moyenne pondérée à courir jusqu'à l'échéance ⁱ	6,4 ans
Taux d'intérêt moyen pondéré ⁱ	4,23 %
Actifs non grevés	13,1 G\$
Ratio de la dette ajustée sur le total des actifs ¹⁾	40,6 %

ⁱ La moyenne pondérée reflète les débetures non garanties de premier rang et la dette garantie à taux fixe.



Propriétés de Choix a enregistré de solides résultats au premier trimestre de 2025. En effet, le taux d'occupation est demeuré élevé, tandis que la croissance du REN des actifs comparables et les écarts de loyer ont continué de se montrer robustes.

Rael Diamond
président et chef de la direction,
Propriétés de Choix



Premier trimestre

Faits saillants financiersⁱ

Pour le trimestre clos le 31 mars 2025

Activités d'exploitation

- **Une perte nette de 96,2 millions de dollars a été inscrite pour le trimestre**, contre un bénéfice net de 142,3 millions de dollars pour le trimestre correspondant de l'exercice précédent. Cette perte est principalement attribuable à un ajustement défavorable de la juste valeur des parts échangeables de la Fiducieⁱⁱ.
- **Les FPAEⁱⁱⁱ par part après dilution présentés pour le trimestre se sont établis à 0,264 \$**, soit une hausse de 1,9 % par rapport à 0,259 \$ pour la période correspondante de l'exercice précédent.
- **Le montant ajusté des FPAEⁱⁱⁱ par part après dilution pour le trimestre s'est établi à 0,249 \$**, contre 0,239 \$ pour la période correspondante de l'exercice précédent.
- **Le REN des actifs comparables, selon la méthode de la comptabilité de trésorerieⁱⁱⁱ, a augmenté de 2,9 %** par rapport à la période correspondante de l'exercice précédent.
- **Pour les immeubles de commerce de détail, les immeubles industriels et les immeubles résidentiels et à usage mixte, le REN des actifs comparables, selon la méthode de la comptabilité de trésorerieⁱⁱⁱ, a augmenté de 1,5 %, de 6,1 % et de 15,3 %, respectivement.** La croissance du REN des actifs comparables des immeubles résidentiels et à usage mixte est partiellement attribuable à un incitatif lié à l'impôt foncier de 1,4 million de dollars comptabilisé au cours du trimestre considéré.
- **Le taux d'occupation global à la clôture de la période est demeuré solide, à 97,7 %**, soit 97,8 % pour les immeubles de commerce de détail, 97,7 % pour les immeubles industriels et 94,9 % pour les immeubles résidentiels et à usage mixteⁱⁱⁱ.
- **Le profit net lié à la juste valeur des immeubles de placement de 40,0 millions de dollars**, selon une base proportionnelleⁱⁱⁱ, pour le trimestre reflète les modifications des hypothèses liées au marché de la location de certains immeubles précis et les variations des loyers contractuels, ainsi que les ajustements des taux d'actualisation et de capitalisation principalement dans les portefeuilles d'immeubles de commerce de détail et d'immeubles industriels.

Activités de financement

- **Remboursement des débetures non garanties de premier rang de série J à 3,55 %** d'un capital de 350,0 millions de dollars à leur échéance.
- **Émission des débetures non garanties de premier rang de série V à 4,29 %** échéant dans 5 ans d'un capital de 300,0 millions de dollars.
- **Obtention d'un emprunt hypothécaire selon une base proportionnelle de 136,0 millions de dollars**, portant intérêt à 4,88 % et d'une durée de 25 ans, garanti par le centre de distribution de Loblaw dans le Choice Caledon Business Park, qui a été transféré au quatrième trimestre de 2024. Le produit a été affecté en partie au remboursement de 26,2 millions de dollars sur l'emprunt à la construction garanti par l'immeuble.
- **Libération de deux emprunts hypothécaires faisant l'objet d'une garantie réciproque de 10,7 millions de dollars, selon une base proportionnelle**, pour permettre la cession d'un immeuble de commerce de détail.
- **À la clôture du trimestre, le ratio de la dette ajustée sur le BAIIAJVⁱⁱⁱ s'établissait à 7,0 fois**, le ratio de la dette ajustée sur le total des actifsⁱⁱⁱ, à 40,6 %, et le ratio de couverture des intérêtsⁱⁱⁱ, à 3,4 fois.
- **Maintien d'une excellente situation de trésorerie, compte tenu du montant de 1,5 milliard de dollars en crédit disponible** et d'un bloc de biens non grevés de 13,1 milliards de dollars.

Activités d'investissement

- **La Fiducie a réalisé des transactions de 95,2 millions de dollars au cours du trimestre :**
 - Acquisition d'un immeuble de commerce de détail à Brompton, en Ontario, auprès de Loblaw pour un prix d'achat de 33,7 millions de dollars. Parallèlement à cette transaction, les immeubles ont été reloués à Loblaw.
 - Cession opportune de trois immeubles de commerce de détail pour un produit global de 53,5 millions de dollars.
 - Cession de notre participation dans une parcelle de terrain du secteur des immeubles de commerce de détail au Harvest Hills Market à Edmonton, en Alberta, pour un produit de 8,0 millions de dollars.
- Au cours du trimestre, **la Fiducie a investi 44,1 millions de dollars dans son projet d'aménagement** selon une base proportionnelleⁱⁱⁱ.
- **La Fiducie a transféré 13,4 millions de dollars de biens en voie d'aménagement vers les immeubles à revenu**, ce qui a permis d'augmenter d'environ 97 600 pieds carrés la SLB des immeubles commerciaux (y compris 72 600 pieds carrés se rapportant à des baux fonciers) selon une base proportionnelleⁱⁱⁱ par la voie d'une densification des immeubles de commerce de détail.
- Après la clôture du trimestre, la Fiducie :
 - **a acquis un centre de distribution industriel à Ajax, en Ontario, auprès de Loblaw pour un prix d'achat de 182,3 millions de dollars**, compte non tenu des frais connexes. Parallèlement à cette transaction, les immeubles ont été reloués à Loblaw;
 - **a acquis huit sites d'entrepôt industriels situés au Canada auprès d'un tiers pour un prix d'achat de 158,0 millions de dollars**, compte non tenu des coûts connexes.

ⁱ La définition des termes est présentée dans les « Notes aux lecteurs », à la page 9 du présent rapport de gestion.

ⁱⁱ Les parts échangeables doivent être classées comme des passifs financiers à la juste valeur par le biais du résultat net selon les PCGR. Elles sont comptabilisées à leur juste valeur selon le prix des parts de la Fiducie sur le marché, ce qui a une incidence défavorable sur les résultats financiers lorsque le prix des parts de la Fiducie augmente et une incidence favorable lorsque leur prix diminue.

ⁱⁱⁱ Le taux d'occupation représente le volet « immeubles de commerce de détail et de bureaux » des immeubles à usage mixte; les unités résidentielles sont exclues.

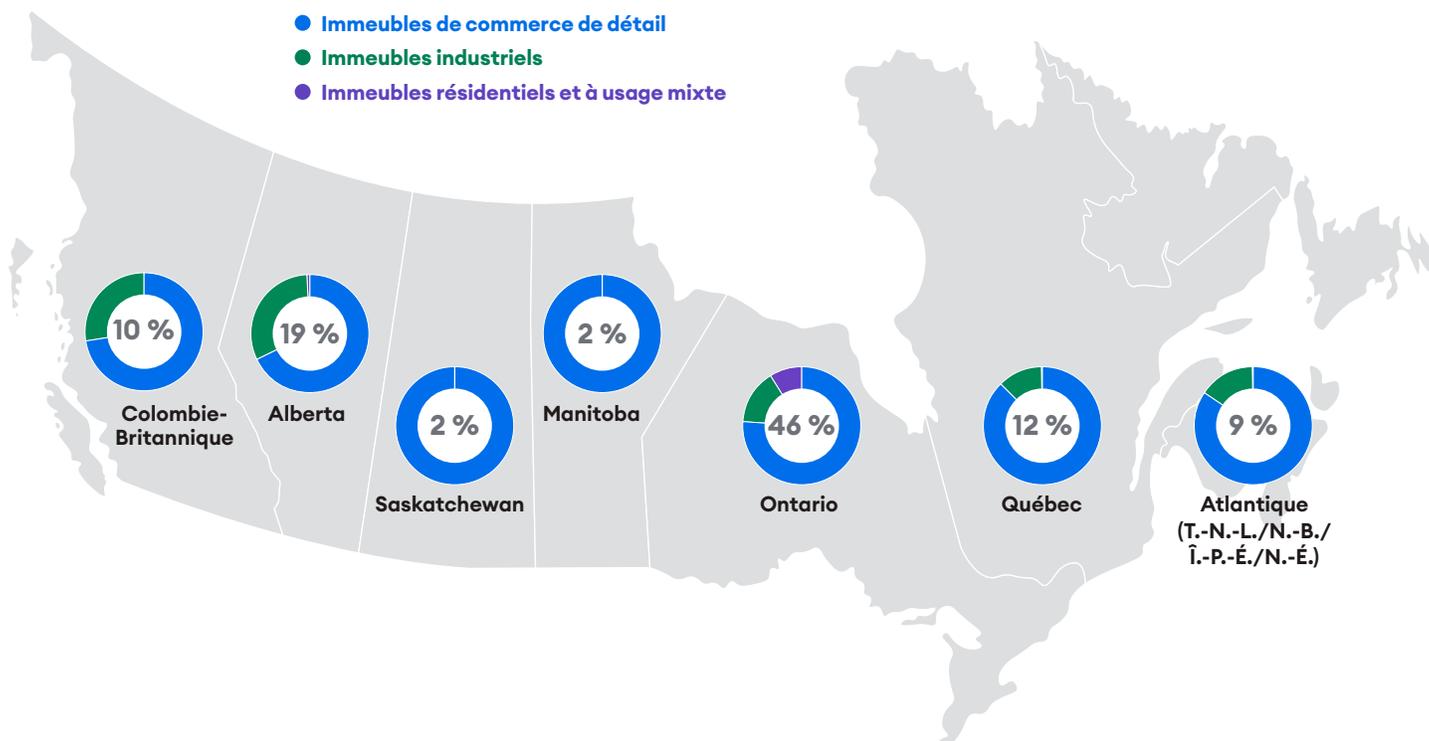
Trois catégories d'actifs stratégiques

Empreinte nationale de grande qualité là où les Canadiens vivent et travaillent

Notre portefeuille incomparable réunit des immeubles de commerce de détail judicieusement situés qui sont axés sur les détaillants de biens de première nécessité et occupés par de solides locataires principaux; des immeubles industriels génériques de grande qualité à forte demande dans des marchés de distribution clés; et des immeubles résidentiels et à usage mixte accessibles par les transports en commun concentrés dans les marchés canadiens les plus attrayants.

Immeubles à revenu		Propriétés	Pieds carrés	Juste valeur ⁱ	Immeubles en cours d'aménagement
Immeubles de commerce de détail	Portefeuille d'immeubles commerciaux loués principalement à des magasins d'alimentation et à d'autres détaillants de biens de première nécessité	569	44,5 M	11,3 G\$	44 Projets
Immeubles industriels	Portefeuille d'immeubles industriels polyvalents et bien situés	124	20,9 M	4,2 G\$	18,1 M de pieds carrés
Immeubles résidentiels et à usage mixte	Portefeuille d'immeubles résidentiels et à usage mixte accessibles par les transports en commun	11	1,8 Mⁱⁱ	0,9 G\$	0,8 G\$ Juste valeur ⁱ

Pourcentage de la REN par provinceⁱⁱⁱ



ⁱ La juste valeur des immeubles de placement est présentée selon une base proportionnelle¹⁾.

ⁱⁱ La superficie de 1,8 million de pieds carrés de SLB inclut 0,7 million de pieds carrés associés aux 923 unités résidentielles de Propriétés de Choix.

ⁱⁱⁱ Le résultat est calculé en pourcentage du REN total selon la méthode de la comptabilité de trésorerie selon une base proportionnelle¹⁾ au 31 mars 2025.

Donner vie à notre mission

Des locataires de grande qualité qui favorisent la stabilité des flux de trésorerie

Baux à long terme

Durée moyenne pondérée des baux



Les 5 locataires les plus importants de Propriétés de Choix

% des produitsⁱ

1	Loblaw	57,3 %
2	Canadian Tire	1,7 %
3	Dollarama	1,2 %
4	TJX Companies	1,1 %
5	Goodlife	1,0 %

Solides locataires principaux qui sont des détaillants de biens de première nécessité



+65 % des produits tirés d'immeubles de commerce de détail proviennent des enseignes Loblawⁱⁱ

Principaux locataires :

Loblaws
Pharmaprix/
Shoppers Drug Mart
Real Canadian Superstore
No Frills
Maxi
Fortinos
T&T



+69 % des produits tirés d'immeubles de commerce de détail proviennent d'épiceries et de pharmaciesⁱⁱ

Principaux locataires :

Sobeys
Metro
Save on Foods
Nations Fresh Foods
Costco
Walmart
Rexall



+83 % des produits tirés d'immeubles de commerce de détail proviennent de détaillants de biens de première nécessitéⁱⁱ

Principaux locataires :

Dollarama
Canadian Tire
LCBO
TD
Restaurant Brands International
Pet Valu
Banque Scotia
CIBC

Bassin de locataires résilients dans le secteur industriel

Les 10 principaux locataires du secteur industrielⁱⁱ

- 1 Loblaw
- 2 Amazon
- 3 Canada Cartage
- 4 Wonderbrands
- 5 Pet Valu
- 6 NFI IPD
- 7 Uline Canada Corporation
- 8 Alberta Gaming, Liquor and Cannabis
- 9 Kimberly-Clark
- 10 Canadian Tire

33 % des produits bruts tirés d'immeubles industriels proviennent de Loblawⁱⁱ



ⁱ Le résultat est calculé sur le total des produits locatifs bruts annualisés pour l'ensemble des secteurs selon une base proportionnelle¹⁾ au 31 mars 2025.

ⁱⁱ Le résultat est calculé sur les produits locatifs bruts annualisés tirés des immeubles du secteur sur une base proportionnelle¹⁾ au 31 mars 2025 (rubrique 6).

Un programme d'aménagement axé sur la croissance qui procure une valeur à court, à moyen et à long terme

Pieds carrés ⁱ	En cours de planification	Changement de zonage obtenu et prêt	Actif	Total
Total	8,5 M	8,5 M	1,1 M	▶ 18,1 M
Immeubles de commerce de détail	—	0,2 M	0,3 M	▶ 0,5 M
Immeubles industriels	—	4,2 M	0,8 M	▶ 5,0 M
Immeubles résidentiels et à usage mixte	8,5 M	4,1 M	—	▶ 12,6 M

ⁱ Selon la quote-part de la Fiducie.

Un pôle d'innovation et d'occasions

Choice Caledon Business Park
5762 Mayfield Road
Caledon (Ontario)

Type d'aménagement : Immeubles industriels
SLB (immeuble) : 6 000 000 pieds carrés
Participation : 85 %

Le Choice Caledon Business Park est l'un de nos projets d'aménagement industriels les plus importants. En 2024, Propriétés de Choix et son associé Rice Group ont fièrement inauguré la construction d'un centre ultramoderne de distribution et de traitement des commandes de 624 000 pieds carrés pour National Logistics Services. Le centre intègre une robotique de pointe et des systèmes à haut rendement énergétique, ce qui témoigne d'un engagement en faveur de l'excellence opérationnelle et de la responsabilité environnementale.

Le nouveau centre de traitement des commandes devrait créer plus de 300 emplois, stimuler l'économie locale et offrir des occasions intéressantes aux habitants de la région de Caledon. Ce partenariat souligne l'engagement de Propriétés de Choix à renforcer les communautés.



Questions environnementales, sociales et de gouvernance

Créer des liens entre nos locataires et les communautés

L'engagement de Propriétés de Choix envers la durabilité sur les plans social, économique et environnemental est l'un des aspects les plus importants de notre mission. Notre stratégie ESG est intégrée dans tous les aspects de nos activités, y compris l'aménagement, la construction et l'exploitation.

Excellence industrielle et durabilité

Choice Industrial Centre
18899 24th Avenue
Surrey (Colombie-Britannique)

Catégorie d'actif :
Immeubles industriels
SLB (immeuble) : 353 476 pieds carrés

Le Choice Industrial Centre est notre premier aménagement à vocation industrielle à Campbell Heights; établi dans la vallée du Fraser, il comprend une installation de distribution industrielle de premier choix assortie de plafonds d'une hauteur nette sans précédent de 40 pieds. L'aménagement a obtenu la certification LEED Or, qui prévoit des mesures favorisant la durabilité afin de réduire la consommation d'énergie, les émissions de gaz à effet de serre et la consommation d'eau tant à l'extérieur qu'à l'intérieur. La conception du bâtiment comprend une enveloppe améliorée et un chauffage thermodynamique autonome avec système d'appoint au gaz au lieu d'une unité d'air typique alimentée au gaz.



Convention omnibus avec Loblaw

Modification de plus de 280 baux en collaboration avec Loblaw pour mettre en œuvre des mesures d'économie d'énergie et d'eau.

Certification Or en 2024

Green Lease Leaders 2024



Lisez notre [rapport sur les enjeux ESG](https://choicereit.ca/fr/sustainability-fr/) pour en savoir plus sur notre stratégie, nos initiatives et nos réalisations en matière de facteurs ESG : choicereit.ca/fr/sustainability-fr/.

Rapport de gestion

Table des matières

Revue financière

9	Notes aux lecteurs
10	Indicateurs de performance clés et principales informations financières
11	Bilan
13	Immeubles de placement
25	Situation de trésorerie et sources de financement
34	Résultats d'exploitation
38	Activités de location
42	Résultats d'exploitation – informations sectorielles
48	Résultats d'exploitation trimestriels
49	Transactions avec des parties liées
50	Contrôle interne à l'égard de l'information financière
50	Risques d'entreprise et gestion des risques
51	Questions environnementales, sociales et de gouvernance (« ESG »)
52	Perspectives
53	Mesures financières non conformes aux PCGR
67	États financiers

Notes aux lecteurs

Le présent rapport de gestion (le « rapport de gestion ») de la Fiducie de placement immobilier Propriétés de Choix (« Propriétés de Choix » ou la « Fiducie ») doit être lu conjointement avec les états financiers consolidés résumés intermédiaires non audités de la Fiducie pour le trimestre clos le 31 mars 2025 et les notes y afférentes (les « états financiers du premier trimestre de 2025 »), ainsi qu'avec les états financiers audités et le rapport de gestion de la Fiducie pour l'exercice clos le 31 décembre 2024. De plus, le présent rapport de gestion doit être lu en parallèle avec les énoncés prospectifs de la Fiducie présentés ci-après. Les états financiers du premier trimestre de 2025 de Propriétés de Choix ont été dressés conformément aux Normes internationales d'information financière publiées par l'International Accounting Standards Board (les « normes IFRS de comptabilité » ou « PCGR »), et leur publication a été approuvée par le conseil des fiduciaires (le « Conseil »).

En plus d'utiliser des mesures de la performance déterminées selon les normes IFRS de comptabilité, la direction de Propriétés de Choix évalue également la performance au moyen de certaines mesures additionnelles non conformes aux PCGR, et elle fournit ces mesures dans le présent rapport de gestion afin que les investisseurs puissent en faire de même. Ces mesures n'ont pas de définition normalisée prescrite aux termes des PCGR et, par conséquent, il est peu probable qu'elles soient comparables à des mesures semblables présentées par d'autres fiducies de placement immobilier ou d'autres entreprises immobilières. Il y a lieu de se reporter à la rubrique 14, « Mesures financières non conformes aux PCGR », pour obtenir les définitions et les rapprochements des mesures financières non conformes aux PCGR.

Le rapport du premier trimestre, y compris le présent rapport de gestion, renferme des énoncés prospectifs portant sur les objectifs, les perspectives, les plans, les buts, les aspirations, les stratégies, la situation financière, les résultats d'exploitation, les flux de trésorerie, la performance, les débouchés et les occasions d'affaires de Propriétés de Choix ainsi que sur des questions d'ordre juridique et réglementaire. Des énoncés portant plus particulièrement sur les résultats et événements futurs prévus se trouvent dans diverses rubriques du présent rapport de gestion, y compris, sans toutefois s'y limiter : la rubrique 3, « Immeubles de placement », la rubrique 5, « Résultats d'exploitation », la rubrique 6, « Activités de location », la rubrique 7, « Résultats d'exploitation – informations sectorielles », la rubrique 12, « Questions environnementales, sociales et de gouvernance (« ESG ») » et la rubrique 13, « Perspectives ». Les énoncés prospectifs se reconnaissent généralement à l'emploi de mots ou d'expressions comme « s'attendre à », « anticiper », « croire », « pouvoir », « estimer », « objectif », « avoir l'intention de », « prévoir », « chercher à », « faire en sorte », « devoir », « aspirer à », « s'engager à », « viser de », « potentiel » et autres expressions semblables lorsqu'ils se rapportent à Propriétés de Choix et à sa direction.

Les énoncés prospectifs reflètent les estimations, opinions et hypothèses actuelles de Propriétés de Choix, lesquelles se fondent sur la perception qu'a la direction des tendances historiques, de la situation actuelle, des perspectives et des événements futurs prévus, ainsi que sur d'autres facteurs qui, de l'avis de la direction, sont appropriés dans les circonstances.

Les attentes de Propriétés de Choix en matière de performance sur le plan de l'exploitation et de performance financière sont fondées sur certaines hypothèses, dont des hypothèses ayant trait au potentiel, aux perspectives et aux occasions de croissance future de la Fiducie, aux tendances du secteur, au niveau d'endettement futur, aux

lois fiscales, à la conjoncture économique et à la concurrence. Les estimations, opinions et hypothèses de la direction sont, de par leur nature, assujetties à des incertitudes et à des éventualités importantes d'ordre commercial, économique, concurrentiel ou autre en ce qui a trait aux événements futurs, et sont donc susceptibles d'être révisées. Propriétés de Choix ne peut garantir que ces estimations, opinions et hypothèses se révéleront exactes.

Bon nombre de risques et d'incertitudes pourraient faire en sorte que les résultats réels de la Fiducie diffèrent sensiblement de ceux exprimés explicitement ou implicitement ou de ceux projetés dans les énoncés prospectifs, notamment les risques qui sont décrits à la rubrique 11, « Risques d'entreprise et gestion des risques », du présent rapport de gestion et dans la notice annuelle de la Fiducie pour l'exercice clos le 31 décembre 2024. Les points clés de ces risques et incertitudes comprennent :

- l'évolution de la conjoncture économique, y compris les fluctuations des taux d'intérêt et du taux d'inflation ainsi que les droits de douanes et les contraintes touchant la chaîne d'approvisionnement;
- l'incapacité pour Propriétés de Choix d'obtenir les avantages prévus associés à ses priorités stratégiques et à ses principales initiatives, notamment l'incapacité d'aménager des actifs de qualité et de gérer efficacement ses projets d'aménagement, de réaménagement et de rénovation, de même que les calendriers et les coûts relatifs à ces initiatives;
- l'incapacité pour Propriétés de Choix de s'adapter aux risques sociaux et environnementaux, y compris la non-réalisation des initiatives de la Fiducie en matière d'environnement et d'équité sociale, de même que, dans le contexte de la communication des informations de la Fiducie sur les questions environnementales, sociales et de gouvernance, d'autres facteurs tels que la disponibilité, l'accessibilité et le maintien de données exhaustives et de grande qualité et l'instauration de lois, de politiques et de règlements nationaux et internationaux;
- l'incapacité de l'infrastructure de technologie de l'information de Propriétés de Choix à prendre en charge les exigences d'affaires de la Fiducie, l'incapacité pour Propriétés de Choix de déceler les perturbations du secteur et d'y faire face ou l'occurrence de toute atteinte à la sécurité interne et externe, de toute attaque par déni de service, de tout virus, de tout ver informatique ou de toute autre atteinte à la cybersécurité ou à la sécurité des données, connue ou inconnue;
- l'incapacité pour Propriétés de Choix d'anticiper et de constater les changements démographiques et d'y réagir – notamment la préférence de plus en plus marquée des consommateurs à l'endroit du commerce électronique, qui pourrait donner lieu à une baisse de la demande de locaux par les locataires d'immeubles de commerce de détail;
- l'incapacité pour Propriétés de Choix d'exécuter avec efficacité et efficience ses processus de gestion des biens et leur location;
- l'incapacité pour Propriétés de Choix d'acquiescer et de céder des biens conformément à ses stratégies à court et à long terme.

Cette liste des facteurs qui pourraient influencer sur les énoncés prospectifs de Propriétés de Choix n'est pas exhaustive. D'autres risques et incertitudes que Propriétés de Choix ignore actuellement pourraient faire en sorte que les résultats ou les événements réels diffèrent considérablement de ceux qui sont précisés dans les énoncés prospectifs.

Les résultats financiers de Propriétés de Choix ont subi l'incidence des ajustements de la juste valeur des parts de société en commandite de catégorie B de Choice Properties Limited Partnership (les « parts échangeables »), de la rémunération fondée sur des parts, des parts de société en commandite échangeables de catégorie B d'Allied Properties Exchangeable Limited Partnership (les « parts de catégorie B »), une filiale d'Allied Properties Real Estate Investment Trust (« Allied »), et des immeubles de placement. Les parts échangeables et le passif lié à la rémunération fondée sur des parts sont comptabilisés à la juste valeur selon le cours des parts de la Fiducie sur le marché, ce qui a une incidence défavorable sur les résultats financiers lorsque le cours des parts de la Fiducie augmente et une incidence favorable lorsque le cours des parts de la Fiducie diminue. Les parts cotées en bourse d'Allied (les « parts d'Allied ») sont comptabilisées à la juste valeur selon le cours des parts d'Allied sur le marché. Les immeubles de placement sont comptabilisés à la juste valeur en fonction des évaluations effectuées par l'équipe d'évaluation interne de la Fiducie. Ces ajustements de la juste valeur ont une incidence sur certaines données de la Fiducie comptabilisées selon les PCGR, y compris le résultat net.

D'autres risques et incertitudes sont présentés dans les documents que Propriétés de Choix dépose, à l'occasion, auprès des Autorités canadiennes en valeurs mobilières, y compris, sans toutefois s'y limiter, la notice annuelle de la Fiducie pour l'exercice clos le 31 décembre 2024. Les lecteurs sont donc invités à ne pas se fier indûment à ces énoncés prospectifs, qui traduisent les attentes de Propriétés de Choix uniquement à la date du présent rapport de gestion. Sauf dans la mesure où la loi l'exige, Propriétés de Choix ne s'engage pas à mettre à jour ou à réviser les présents énoncés prospectifs, que ce soit à la lumière de nouvelles informations, d'événements futurs ou autrement.

Propriétés de Choix est une fiducie de fonds commun de placement à capital variable non constituée en société qui a été créée sous le régime des lois de la province d'Ontario en vertu d'une déclaration de fiducie modifiée et mise à jour au 30 avril 2021 et pouvant être modifiée, augmentée ou mise à jour à l'occasion (la « déclaration de fiducie »). Les parts de fiducie de Propriétés de Choix (les « parts de fiducie ») ou les « parts » sont inscrites à la cote de la Bourse de Toronto (la « TSX ») et sont négociées sous le symbole « CHP. UN ».

George Weston limitée (« GWL ») est le porteur de parts détenant le contrôle de la Fiducie et l'actionnaire détenant le contrôle de Les Compagnies Loblaw Limitée (« Loblaw »), principal locataire de la Fiducie. Au 31 mars 2025, GWL détenait une participation véritable de 61,7 % dans Propriétés de Choix. La société mère ultime de Propriétés de Choix est Wittington Investments, Limited (« Wittington »), actionnaire détenant le contrôle de GWL.

Des informations supplémentaires sur Propriétés de Choix ont été transmises par voie électronique aux Autorités canadiennes en valeurs mobilières au moyen du Système électronique de données, d'analyse et de recherche (« SEDAR+ ») et sont offertes en ligne à l'adresse www.sedarplus.ca/fr.

L'information qui est présentée dans le présent rapport de gestion est à jour au 23 avril 2025, à moins d'indication contraire.

Tous les montants du présent rapport de gestion sont en milliers de dollars canadiens, à moins d'indication contraire.

1. INDICATEURS DE PERFORMANCE CLÉS ET PRINCIPALES INFORMATIONS FINANCIÈRES

Propriétés de Choix a établi des indicateurs de performance clés sur le plan de l'exploitation et sur le plan financier qui sont tirés des états financiers consolidés intermédiaires résumés non audités de la Fiducie pour les trimestres clos les 31 mars 2025 et 2024 et qui devraient être lus à la lumière de ces derniers. L'analyse des indicateurs se concentre sur les tendances et les événements significatifs qui ont influé sur la situation financière et les résultats d'exploitation de la Fiducie.

Aux 31 mars et pour les trimestres clos à ces dates (en milliers de dollars, sauf indication contraire)	2025	2024
Nombre d'immeubles à revenu	704	705
SLB (en millions de pieds carrés) ^{i), ii)}	67,2	66,1
Taux d'occupation ⁱⁱ⁾ *	97,7 %	97,9 %
Total des actifs (PCGR)	17 291 239 \$	16 874 996 \$
Total des passifs (PCGR)	12 553 011 \$	12 424 822 \$
Produits locatifs (PCGR)	346 912 \$	337 958 \$
(Perte nette) bénéfice net	(96 233) \$	142 279 \$
(Perte nette) bénéfice net par part – après dilution	(0,133) \$	0,197 \$
FPAE ¹⁾ par part – après dilution*	0,264 \$	0,259 \$
Ratio de distribution des FPAE ¹⁾ *	72,3 %	72,8 %
Montant ajusté des FPAE ¹⁾ par part – après dilution*	0,249 \$	0,239 \$
Ratio de distribution du montant ajusté des FPAE ¹⁾ *	76,6 %	78,7 %
Distribution déclarée par part	0,191 \$	0,188 \$
Valeur liquidative par part	14,17 \$	13,69 \$
Nombre moyen pondéré de parts en circulation – après dilution ⁱⁱⁱ⁾	723 770 677	723 666 036
Ratio de la dette ajustée sur le total des actifs ^{1), iv)*}	40,6 %	40,3 %
Ratio de couverture du service de la dette ^{iii)*}	3,0 x	3,1 x
Ratio de la dette ajustée sur le BAIIAJV ^{1), iv), v)*}	7,0 x	6,9 x
Dette ^{vi)} – durée moyenne pondérée jusqu'à l'échéance*	6,4 années	5,7 années
Dette ^{vi)} – taux d'intérêt moyen pondéré*	4,23 %	4,02 %

* Indicateur de rendement clé

- i) Comprend 2 774 000 pieds carrés, soit la superficie des immeubles où la Fiducie a loué les sites sous-jacents aux locataires aux termes de baux fonciers (1 853 000 pieds carrés au 31 mars 2024).
- ii) La SLB comprend 0,7 million de pieds carrés associés aux 923 unités résidentielles de Propriétés de Choix.
- iii) Comprend les parts et les parts échangeables de la Fiducie.
- iv) Les ratios liés à la dette ne tiennent pas compte des parts échangeables. Se reporter à la rubrique 4, « Situation de trésorerie et sources de financement ». Les ratios sont des mesures financières non conformes aux PCGR et sont calculés conformément aux actes de fiducie, dans leur version complétée.
- v) Le ratio de la dette ajustée sur le BAIIAJV, déduction faite de la trésorerie¹⁾, était de 6,9 x au 31 mars 2025 et de 6,9 x au 31 mars 2024.
- vi) La dette comprend uniquement les débiteures non garanties de premier rang, les emprunts hypothécaires à taux fixes et les emprunts à la construction à taux fixes.

2. BILAN

Le tableau qui suit présente un rapprochement du bilan de Propriétés de Choix établi selon les PCGR à son bilan présenté selon une base proportionnelle¹⁾ aux dates indiquées :

(en milliers de dollars)	Au 31 mars 2025			Au 31 décembre 2024		
	Selon les PCGR	Ajustement aux fins de la comptabilisation selon une base proportionnelle ¹⁾	Selon une base proportionnelle ¹⁾	Selon les PCGR	Ajustement aux fins de la comptabilisation selon une base proportionnelle ¹⁾	Selon une base proportionnelle ¹⁾
Actifs						
Immeubles de placement	15 421 000 \$	1 801 000 \$	17 222 000 \$	15 331 000 \$	1 790 000 \$	17 121 000 \$
Coentreprises comptabilisées selon la méthode de la mise en équivalence	870 651	(870 651)	—	884 431	(884 431)	—
Actifs immobiliers financiers	200 827	(200 827)	—	199 374	(199 374)	—
Stocks – projets d'aménagement à vocation résidentielle	2 095	—	2 095	2 095	—	2 095
Prêts hypothécaires, prêts et billets à recevoir	351 148	—	351 148	720 205	(94 307)	625 898
Placement dans des titres immobiliers	193 552	—	193 552	202 526	—	202 526
Immobilisations incorporelles	12 714	—	12 714	12 964	—	12 964
Créances et autres actifs	134 196	17 655	151 851	105 594	16 181	121 775
Actifs détenus en vue de la vente	—	—	—	35 955	—	35 955
Trésorerie et équivalents de trésorerie	105 056	30 725	135 781	63 388	33 838	97 226
Total des actifs	17 291 239 \$	777 902 \$	18 069 141 \$	17 557 532 \$	661 907 \$	18 219 439 \$
Passifs et capitaux propres						
Dette à long terme	6 627 277 \$	715 779 \$	7 343 056 \$	6 684 940 \$	599 628 \$	7 284 568 \$
Parts échangeables	5 521 222	—	5 521 222	5 283 750	—	5 283 750
Fournisseurs et autres passifs	404 512	62 123	466 635	689 042	62 279	751 321
Total des passifs	12 553 011	777 902	13 330 913	12 657 732	661 907	13 319 639
Capitaux propres						
Capitaux propres attribuables aux porteurs de parts	4 738 228	—	4 738 228	4 899 800	—	4 899 800
Total des capitaux propres	4 738 228	—	4 738 228	4 899 800	—	4 899 800
Total des passifs et des capitaux propres	17 291 239 \$	777 902 \$	18 069 141 \$	17 557 532 \$	661 907 \$	18 219 439 \$

Analyse du bilan (selon les PCGR)

Poste	Variation (en \$)	Commentaires
Immeubles de placement et actifs détenus en vue de la vente	54 045 \$	L'augmentation découle principalement d'une acquisition de 33,7 millions de dollars, d'un ajustement favorable de 30,0 millions de dollars de la juste valeur des immeubles de placement et de dépenses liées aux immobilisations et à la location de 26,7 millions de dollars. Cette augmentation a été en partie contrebalancée par des sorties de 36,0 millions de dollars d'immeubles classés comme actifs détenus en vue de la vente au 31 décembre 2024.
Coentreprises comptabilisées selon la méthode de la mise en équivalence	(13 780)	La diminution s'explique principalement par les distributions nettes reçues des coentreprises, y compris le produit des cessions récentes, en partie contrebalancées par le bénéfice qui a été tiré des coentreprises comptabilisées selon la méthode de la mise en équivalence.
Prêts hypothécaires, prêts et billets à recevoir	(369 057)	La diminution s'explique principalement par le remboursement du solde impayé de GWL de 299,8 millions de dollars au titre des billets à recevoir pour l'exercice précédent et les remboursements nets sur les prêts hypothécaires et autres prêts de 144,4 millions de dollars, contrebalancés en partie par les billets à recevoir de 75,2 millions de dollars consentis à GWL pendant la période considérée.
Placements dans des titres immobiliers	(8 974)	La diminution s'explique par la perte liée à la juste valeur de 9,0 millions de dollars pour la période du fait de la diminution du prix des parts négociées en bourse d'Allied.
Fonds de roulement, trésorerie et équivalents de trésorerie	354 800	L'augmentation nette s'explique surtout par la diminution de la distribution sur les parts échangeables à verser à GWL au règlement du solde des billets à recevoir de l'exercice précédent et aux remboursements nets sur les prêts hypothécaires et autres prêts, facteurs compensés en partie par les distributions différées à l'exercice considéré.
Dettes à long terme	(57 663)	La diminution s'explique surtout par le remboursement des débetures non garanties de premier rang de série J d'un capital de 350,0 millions de dollars, compensé en partie par l'émission des débetures non garanties de premier rang de série V d'un capital de 300,0 millions de dollars.
Parts échangeables	237 472	Étant donné que ce passif est évalué à la juste valeur, la variation est attribuable à la hausse du prix des parts de la Fiducie au cours du trimestre.
Capitaux propres attribuables aux porteurs de parts	(161 572)	La diminution découle surtout de la perte nette au cours du trimestre et des distributions aux porteurs de parts.

3. IMMEUBLES DE PLACEMENT

Pour élargir son portefeuille et participer à des projets d'aménagement, Propriétés de Choix détient diverses participations dans des entités du secteur immobilier qui possèdent des immeubles de placement. Aux termes des PCGR, beaucoup de ces participations sont constatées comme des coentreprises comptabilisées selon la méthode de la mise en équivalence et, par conséquent, la quote-part revenant à la Fiducie des immeubles de placement détenus par ces entités est présentée au bilan à titre de valeur résumée, et non dans le total des immeubles de placement. Par ailleurs, la Fiducie possède des actifs immobiliers financiers qui ne sont pas inclus dans ses immeubles de placement présentés selon les PCGR.

Le tableau qui suit présente l'historique des immeubles de placement de Propriétés de Choix selon les PCGR et compte tenu de sa participation selon une base proportionnelle dans les coentreprises comptabilisées selon la méthode de la mise en équivalence et les actifs immobiliers financiers pour le trimestre clos le 31 mars 2025 :

Pour le trimestre clos le 31 mars 2025 (en milliers de dollars)	Immeubles à revenu			Immeubles en voie d'aménagement			Total des immeubles de placement	
	Selon les PCGR	Ajustement aux fins de la comptabilisa- tion selon une base proportion- nelle ¹⁾	Selon une base proportion- nelle ¹⁾	Selon les PCGR	Ajustement aux fins de la comptabilisa- tion selon une base proportion- nelle ¹⁾	Selon une base proportion- nelle ¹⁾	Selon les PCGR	Selon une base proportion- nelle ¹⁾
Solde à l'ouverture de la période	15 086 000 \$	1 265 000 \$	16 351 000 \$	245 000 \$	525 000 \$	770 000 \$	15 331 000 \$	17 121 000 \$
Acquisitions d'immeubles de placement ⁱ⁾	33 697	—	33 697	—	—	—	33 697	33 697
Dépenses d'investissement								
Dépenses d'investissement au titre de l'aménagement ^{ii), iii)}	—	81	81	20 101	20 881	40 982	20 101	41 063
Améliorations des bâtiments	287	113	400	—	—	—	287	400
Intérêts inscrits à l'actif ^{iv)}	—	—	—	1 109	2 010	3 119	1 109	3 119
Dépenses d'investissement liées aux immeubles	429	963	1 392	—	—	—	429	1 392
Frais directs de location	1 459	152	1 611	—	—	—	1 459	1 611
Allocations pour améliorations locatives	3 327	935	4 262	—	—	—	3 327	4 262
Amortissement des loyers comptabilisés sur une base linéaire	(367)	1 366	999	—	—	—	(367)	999
Transferts depuis les biens en voie d'aménagement	9 210	4 200	13 410	(9 210)	(4 200)	(13 410)	—	—
Sorties	—	(20 030)	(20 030)	—	(5 491)	(5 491)	—	(25 521)
Ajustement de la juste valeur des immeubles de placement	33 958	7 220	41 178	(4 000)	2 800	(1 200)	29 958	39 978
Solde au 31 mars 2025	15 168 000 \$	1 260 000 \$	16 428 000 \$	253 000 \$	541 000 \$	794 000 \$	15 421 000 \$	17 222 000 \$

i) Compte tenu des coûts d'acquisition.

ii) Les dépenses d'investissement au titre de l'aménagement des immeubles à revenu représentent les dépenses liées à l'aménagement après le transfert d'un projet.

iii) Les dépenses d'investissement au titre des immeubles en cours d'aménagement comprennent des paiements de densification des sites de 2 790 \$ payés à Loblaw pour le trimestre clos le 31 mars 2025.

iv) Des intérêts ont été inscrits à l'actif au titre des projets d'aménagement admissibles selon un taux d'intérêt moyen pondéré de 4,23 % pour le trimestre clos le 31 mars 2025.

Certains immeubles de placement acquis auprès de Loblaw comprennent des terrains excédentaires présentant un potentiel d'aménagement. Au fil du temps, Propriétés de Choix versera à Loblaw un montant sous forme de paiements de densification selon une grille tarifaire pour la densification des sites présentée dans l'accord d'alliance stratégique (se reporter à la rubrique 9, « Transactions avec des parties liées »), si Propriétés de Choix poursuit des activités entraînant la densification des terrains excédentaires. La juste valeur de ces terrains excédentaires a été prise en compte dans les états financiers consolidés.

Au cours du trimestre clos le 31 mars 2025, la Fiducie a sorti deux immeubles de commerce de détail classés comme actifs détenus en vue de la vente au 31 décembre 2024 (se reporter à la rubrique 3.2, « Transactions visant des immeubles de placement et autres transactions »).

Après la clôture du trimestre, la Fiducie a acquis de Loblaw un centre de distribution industriel à Ajax, en Ontario, pour un prix d'achat de 182,3 millions de dollars, à l'exclusion des frais connexes. Parallèlement à la transaction, l'immeuble a été loué à Loblaw.

Après la clôture du trimestre, la Fiducie a acquis huit sites d'entreposage extérieur industriel partout au Canada auprès d'un tiers pour un prix d'achat de 158,0 millions de dollars, compte non tenu des coûts connexes.

3.1 Méthode d'évaluation

Les immeubles de placement sont évalués à la juste valeur, laquelle est essentiellement calculée au moyen de la méthode de l'actualisation des flux de trésorerie. Selon cette méthode, les taux d'actualisation sont appliqués aux flux de trésorerie d'exploitation annuels projetés, généralement sur une période minimale de dix ans, y compris une valeur finale des immeubles fondée sur l'application d'un taux de capitalisation au REN estimé¹⁾ de la dernière année. La juste valeur des immeubles de placement reflète notamment les produits locatifs tirés des baux en vigueur et les hypothèses concernant les produits locatifs tirés de baux futurs selon la conjoncture du marché. Dans le cadre de l'approche par le résultat, la méthode de la capitalisation directe prévoit l'application de taux de capitalisation globaux. Selon cette méthode, le taux de capitalisation global est appliqué au REN stabilisé estimé futur. À l'heure actuelle, cette méthode est surtout appliquée pour évaluer les actifs résidentiels et certains baux fonciers.

Le portefeuille fait l'objet d'évaluations internes; des évaluations externes sont également menées chaque trimestre à l'égard d'une partie du portefeuille. La plupart des immeubles feront l'objet d'une évaluation externe au moins une fois par période de quatre ans. Lorsqu'elle obtient une évaluation externe, l'équipe d'évaluation interne évalue l'ensemble des données importantes utilisées par les évaluateurs indépendants pour préparer leurs rapports d'évaluation et discute avec ces derniers du caractère raisonnable de leurs hypothèses. Au besoin, des ajustements seront apportés aux évaluations internes afin de tenir compte des hypothèses formulées aux fins des évaluations externes. La Fiducie comptabilisera la valeur déterminée en interne dans ses états financiers consolidés.

Les évaluations sont très sensibles aux variations des taux de capitalisation. Les taux de capitalisation finaux et les taux d'actualisation sont les données les plus pertinentes pour le portefeuille lorsqu'on applique la méthode des flux de trésorerie actualisés. Les mesures d'évaluation moyennes pondérées des immeubles de placement de la Fiducie (y compris les actifs immobiliers financiers et les immeubles détenus par l'intermédiaire de coentreprises comptabilisées selon la méthode de la mise en équivalence) sont présentées ci-dessous, par catégories d'actif.

	Immeubles de commerce de détail	Immeubles industriels	Immeubles à usage mixte et résidentiels	Total des immeubles de placement
Au 31 mars 2025				
Taux d'actualisation	7,30 %	6,74 %	5,87 %	7,07 %
Taux de capitalisation final	6,54 %	5,90 %	5,21 %	6,30 %
Taux de capitalisation global	6,31 %	5,60 %	4,93 %	6,05 %
Au 31 décembre 2024				
Taux d'actualisation	7,32 %	6,71 %	5,77 %	7,07 %
Taux de capitalisation final	6,56 %	5,88 %	5,21 %	6,31 %
Taux de capitalisation global	6,34 %	5,59 %	4,93 %	6,06 %

Analyse de l'évaluation

Pour le trimestre clos le 31 mars 2025, la Fiducie a comptabilisé un ajustement favorable de 30,0 millions de dollars, selon les PCGR, et un ajustement favorable de 40,0 millions de dollars, selon une base proportionnelle¹⁾, de la valeur des immeubles de placement.

Les ajustements de la juste valeur pour la période reflètent les modifications des hypothèses liées au marché de la location de certains immeubles précis et des variations des loyers contractuels ainsi que les ajustements des taux d'actualisation et de capitalisation principalement dans les portefeuilles d'immeubles de commerce de détail et d'immeubles industriels.

3.2 Transactions visant des immeubles de placement et autres transactions

Acquisition d'immeubles de placement

Le tableau qui suit présente un sommaire de l'immeuble de placement acquis au cours du trimestre clos le 31 mars 2025 :

(en milliers de dollars, sauf indication contraire)

Immeuble/Emplacement	Date d'acquisition	Secteur	Participation acquise	SLB (en pieds carrés)	Prix d'achat, compte tenu des coûts connexes	Contrepartie
						Trésorerie
Immeuble de placement						
Acquisition auprès de parties liées						
35 Worthington Avenue, Brampton (Ontario)	4 février	Immeubles de commerce de détail	100 %	119 012	33 697 \$	33 697 \$
Total de l'acquisition de l'immeuble de placement				119 012	33 697 \$	33 697 \$

Sorties d'immeubles de placement

Le tableau qui suit présente un sommaire des immeubles de placement vendus au cours du trimestre clos le 31 mars 2025 :

(en milliers de dollars, sauf indication contraire)

Immeuble/Emplacement	Date de sortie	Secteur	Participation cédée	SLB (en pieds carrés)	Prix de vente, compte non tenu des coûts connexes	Contrepartie
						Trésorerie
Actifs détenus en vue de la vente						
6750-6800 rue Jean-Talon E, Montréal (Québec)	31 janvier	Immeubles de commerce de détail	100 %	80 223	28 585 \$	28 585 \$
15820-15830 Bayview Ave., Aurora (Ontario) ⁱ⁾	31 janvier	Immeubles industriels	100 %	18 825	7 370	7 370
Sorties d'immeubles de placement				99 048	35 955 \$	35 955 \$
Coentreprises comptabilisées selon la méthode de la mise en équivalence						
Aurora Market Place, Aurora (Ontario) ⁱⁱ⁾	31 janvier	Immeubles de commerce de détail	50 %	38 072	17 565	17 565
Harvest Hills Market, Edmonton (Alberta) ⁱⁱⁱ⁾	28 février	Immeubles de commerce de détail (parcelle de terrain)	50 %	8 624	7 956	7 956
Sorties de coentreprises comptabilisées selon la méthode de la mise en équivalence				46 696	25 521	25 521
Total des sorties d'immeubles de placement				145 744	61 476 \$	61 476 \$

i) La contrepartie en espèces comprenait une commission de 1 370 \$ versée par Wittington.

ii) La contrepartie en espèces comprenait une commission de 1 315 \$ versée par Wittington.

iii) La SLB correspond à la superficie des immeubles où la Fiducie a loué les sites sous-jacents aux locataires aux termes de baux fonciers.

3.3 Aménagements achevés

Au cours du trimestre clos le 31 mars 2025, Propriétés de Choix a achevé des projets d'aménagement représentant un montant total de 12,6 millions de dollars et offrant des locaux à vocation commerciale d'une superficie de 97 600 pieds carrés d'espace destiné au commerce de détail (notamment 72 600 pieds carrés se rapportant aux baux fonciers), dont le rendement moyen pondéré est de 6,8 %.

La Fiducie a livré trois projets d'aménagement de commerce de détail, dont un magasin Pharmaprix/Shoppers Drug Mart, un détaillant d'articles à bas prix, trois restaurants rapides et un bail foncier.

La Fiducie présente également le rendement stabilisé prévu²⁾ pour chacun de ses projets achevés et de ses projets d'aménagement en cours de réalisation. Le rendement stabilisé prévu est calculé en divisant les produits locatifs nets stabilisés prévus de chaque projet d'aménagement par les coûts totaux estimés du projet. Les produits locatifs nets stabilisés sont fondés sur les taux de location contractuels des unités louées et sur les tarifs du marché locatif pour les unités non louées, lesquels reposent sur la connaissance du marché de la Fiducie et, le cas échéant, sont étayés par des études de marché externes. Les coûts estimés des projets comprennent les coûts liés aux terrains, les coûts de construction accessoires et les coûts de construction de base, les honoraires de gestion liés à l'aménagement et à la construction, les allocations accordées aux locataires et les incitatifs à la prise à bail, les coûts de financement inscrits à l'actif et les autres coûts de possession.

Pour le trimestre clos le 31 mars 2025, Propriétés de Choix a transféré les biens en voie d'aménagement qui suivent vers les immeubles à revenu présentés selon une base proportionnelle¹⁾ :

(en milliers de dollars, sauf indication contraire)							
Projet/Emplacement	Date d'achèvement	Participation (en %)	SLB transférée (en pieds carrés)	Coûts engagés au moment de l'achèvement substantiel	Coûts prévus jusqu'à l'achèvement	Coûts totaux prévus	Rendement stabilisé prévu ²⁾ ⁱ⁾
Vocation commerciale							
Immeubles de commerce de détail							
Sunwapta West, Immeubles 2A et 2B, Edmonton, (Alberta)	T1 2025	50 %	8 000	4 107 \$	— \$	4 107 \$	5,7 % ⁱⁱⁱ⁾
3050 Argentinia Rd., Mississauga (Ontario)	T1 2025	100 %	17 000	6 183	10	6 193	6,3 %
211 Bell Blvd., Belleville (Ontario) ⁱⁱ⁾	T1 2025	100 %	72 600	2 210	97	2 307	9,9 % ⁱⁱⁱ⁾
Total des immeubles transférés au coût			97 600	12 500 \$	107 \$	12 607 \$	6,8 %
Total des immeubles transférés à la juste valeur				13 410 \$			

- i) Sauf indication contraire, il n'y a eu aucun changement significatif dans le rendement stabilisé prévu qui a été communiqué précédemment.
 ii) Ce projet d'aménagement comprend un bail foncier.
 iii) Le rendement stabilisé prévu pour ce projet d'aménagement a été diminué en raison de l'augmentation des coûts.

3.4 Activités d'aménagement

Les projets d'aménagement forment une composante clé du modèle économique de Propriétés de Choix en offrant l'occasion à la Fiducie d'ajouter des biens immobiliers de grande qualité à coût raisonnable et d'accroître la valeur liquidative au fil du temps. Les projets d'aménagement en cours de la Fiducie sont diversifiés par la taille, l'ampleur et la complexité. Ils comprennent à la fois des projets de densification d'immeubles de commerce de détail, des projets d'aménagement industriels et des projets résidentiels locatifs situés dans des marchés urbains et axés sur l'accessibilité du transport en commun. Propriétés de Choix continue de générer une création de valeur et une croissance à long terme grâce aux projets d'aménagement d'immeubles à vocation commerciale et résidentielle, sans compter son ambitieux programme à long terme de projets d'immeubles à usage mixte potentiels. La Fiducie considère ses activités d'aménagement en fonction des différents stades du cycle d'aménagement, y compris le processus de repérage de sites potentiels, de planification et de changement de zonage, la construction et, enfin, l'achèvement de l'aménagement.

Le programme d'aménagement de Propriétés de Choix selon une base proportionnelle¹⁾ au 31 mars 2025 est résumé ci-après :

(en milliers de dollars, sauf indication contraire)		SLB ^{i), ii)} (en pieds carrés)		Investissement ^{i), iii)}			
		Rubrique	Nombre de projets	Superficie estimée à l'achèvement ²⁾	À ce jour	Coût estimé d'achèvement ^{2) iv)}	Total estimatif
Projets d'aménagement en cours de réalisation							
	Immeubles de commerce de détail	3.5	16	288 000	18 226 \$	97 072 \$	115 298 \$
	Immeubles industriels	3.5	1	829 000	81 776	131 804	213 580
	Immeubles résidentiels ^{v)}		1	—	2 095	—	2 095
Total partiel – projets d'aménagement en cours de réalisation			18	1 117 000	102 097	228 876	330 973
Projets d'aménagement en cours de planification							
	Immeubles de commerce de détail	3.6	11	219 000	22 843		
	Immeubles industriels	3.6	2	4 230 000	233 405		
	Immeubles à usage mixte et résidentiels	3.6	13	12 615 000	168 943		
Total partiel – projets d'aménagement en cours de planification			26	17 064 000	425 191		
Total – projets d'aménagement, au coût			44	18 181 000	527 288 \$		
Total – projets d'aménagement, à la juste valeur^{vi)}					794 000 \$		

i) Quote-part revenant à Propriétés de Choix.

ii) La SLB estimée est fondée sur les plans d'aménagement actuels, la superficie définitive de l'aménagement pouvant différer. En ce qui concerne les projets d'aménagement en cours de planification, la SLB est une estimation et elle pourrait donc varier quand le processus de changement de zonage et de droits des projets sera terminé. Rend compte de la SLB se rapportant aux baux fonciers.

iii) Compilé selon une base proportionnelle¹⁾ non conforme aux PCGR. Les investissements à ce jour ont été compilés selon la méthode de la comptabilité de trésorerie, compte non tenu des ajustements de la juste valeur des projets en cours.

iv) La Fiducie prévoit investir environ 42 % de ce montant en 2025 et le reste par la suite.

v) Les projets à vocation résidentielle en cours de réalisation représentent les unités restantes de la partie logements en copropriété du projet d'aménagement Mount Pleasant Village, dans lequel la Fiducie détient une participation de 50 %. Le projet est inclus dans les stocks – projets d'aménagement à vocation résidentielle.

vi) Le poste « Total – projets d'aménagement, à la juste valeur » ne tient pas compte des stocks – projets d'aménagement à vocation résidentielle de 2 095 \$ au 31 mars 2025 (2 095 \$ au 31 décembre 2024).

3.5 Immeubles en cours de réalisation

Les projets d'aménagement en cours de réalisation sont des sites en construction ou pour lesquels les approbations appropriées ont été obtenues et dont la construction devrait commencer au cours des six à douze mois suivants. Actuellement, la Fiducie compte 18 projets d'aménagement en cours de réalisation, dont 16 immeubles de commerce de détail, 1 immeuble industriel et 1 immeuble à vocation résidentielle. Une fois achevés, les projets d'aménagement en cours de réalisation devraient offrir des locaux commerciaux d'une superficie totale de 1 117 000 pieds carrés (y compris 74 000 pieds carrés se rapportant à des baux fonciers). La Fiducie a investi à ce jour un total de 102,1 millions de dollars et prévoit investir un montant additionnel de 228,9 millions de dollars au cours des 12 à 24 prochains mois pour achever ces projets²⁾.

Projets d'aménagement d'immeubles destinés au commerce de détail en cours de réalisation

La Fiducie investit dans des projets d'aménagement destinés au commerce de détail au moyen de la densification de ses actifs de commerce de détail existants. Les projets d'aménagement destinés au commerce de détail en cours de réalisation de la Fiducie représentent actuellement une superficie de 288 000 pieds carrés selon la quote-part revenant à la Fiducie (y compris 74 000 pieds carrés se rapportant à des baux fonciers) et devraient être achevés d'ici 12 à 24 mois²⁾.

Le tableau qui suit présente le détail des projets d'aménagement destinés au commerce de détail en cours de réalisation de la Fiducie selon une base proportionnelle¹⁾ au 31 mars 2025 :

(en milliers de dollars, sauf indication contraire)			SLB ¹⁾ (en pieds carrés)		Investissement ^{1), ii)}			Rendement stabilisé prévu ^{2), iv)}	
Projet/emplacement	Participation (en %)	Date d'achèvement prévue ⁱⁱⁱ⁾	Superficie estimée à l'achèvement ²⁾	Superficie louée en %	À ce jour	Coûts estimés d'achèvement ²⁾	Total estimatif		
Immeubles de commerce de détail									
1	Harvest Hills Market, Immeubles 5 et 9, Edmonton (Alberta) ^{v)}	50 %	S1 2025	7 000	100 %	2 883 \$	1 857 \$	4 740 \$	6,00 % - 6,50 %
2	2132 et 2136 McPhillips St., Winnipeg (Manitoba) ^{v)}	100 %	S1 2025	2 000	100 %	719	332	1 051	9,25 % - 9,75 %
3	Harvest Hills Market, Immeuble 8, Edmonton (Alberta) ^{v)}	50 %	S1 2025	2 000	100 %	398	673	1 071	7,25 % - 7,75 %
4	291-295 Hwy. # 214, Elmsdale (Nouvelle-Écosse)	100 %	S1 2025	17 000	100 %	3 279	4 772	8 051	6,50 % - 7,00 %
5	Erin Ridge Shopping Centre, Immeuble 16, St. Albert (Alberta) ^{v)}	50 %	S1 2025	5 000	100 %	981	1 107	2 088	7,75 % - 8,25 %
6	4420-52 nd Ave., Whitecourt (Alberta)	100 %	S2 2025	17 000	100 %	61	6 626	6 687	6,75 % - 7,25 %
7	1048 Midland Ave., Kingston (Ontario) ^{v)}	100 %	S2 2025	65 000	100 %	20	2 116	2 136	27,25 % - 27,75 %
8	410 Baseline Rd., Sherwood Park (Alberta) ^{vi)}	100 %	S2 2025	2 000	100 %	59	1 049	1 108	11,00 % - 11,50 %
9	Langstaff et Hwy 27, Woodbridge (Ontario)	100 %	S2 2025	17 000	100 %	3 252	6 137	9 389	6,00 % - 6,50 %
10	3050 Vega Blvd., Mississauga (Ontario)	100 %	S2 2025	44 000	100 %	4 163	16 959	21 122	4,50 % - 5,00 %
11	4270 Innes Rd., Ottawa (Ontario) ^{v)}	100 %	S1 2026	5 000	100 %	34	244	278	41,25 % - 41,75 %
12	680 O'Brien Rd., Renfrew (Ontario)	100 %	S1 2026	17 000	100 %	96	7 219	7 315	7,25 % - 7,75 %
13	657 John St. N, Aylmer (Ontario)	100 %	S1 2026	17 000	100 %	117	7 724	7 841	7,25 % - 7,75 %
14	3850 Cambrian Rd., Ottawa (Ontario)	100 %	S1 2026	37 000	100 %	2 056	23 022	25 078	5,75 % - 6,25 %
15	5251 Country Hills Blvd. NW, Calgary (Alberta)	100 %	S1 2026	17 000	100 %	55	7 307	7 362	5,75 % - 6,25 %
16	1641 et 1675 Jane St., North York (Ontario)	100 %	S2 2026	17 000	100 %	53	9 928	9 981	4,75 % - 5,25 %
Total – projets d'aménagement d'immeubles de commerce de détail				288 000		18 226 \$	97 072 \$	115 298 \$	6,50 % - 7,00 %

i) Quote-part revenant à Propriétés de Choix.

ii) Compilé selon une base proportionnelle¹⁾ non conforme aux PCGR. Les investissements à ce jour ont été compilés selon la méthode de la comptabilité de trésorerie, compte non tenu des ajustements de la juste valeur des projets en cours.

iii) La mention « S1 » représente le premier semestre de l'exercice. La mention « S2 » représente le deuxième semestre de l'exercice.

iv) Sauf indication contraire, il n'y a eu aucun changement significatif dans la fourchette de rendement stabilisé prévu qui a été communiquée précédemment.

v) Projet d'aménagement avec achèvement par phase. Le rendement stabilisé prévu communiqué peut varier à mesure de l'achèvement des phases ou de l'ajout de phases additionnelles au projet d'aménagement.

vi) Ce projet d'aménagement comprend un bail foncier.

Projets d'aménagement d'immeubles industriels en cours de réalisation

La Fiducie investit dans des projets d'aménagement d'immeubles industriels au moyen de l'aménagement de nouveaux terrains industriels. La Fiducie a actuellement un projet d'aménagement en cours qui devrait représenter une superficie de 829 000 pieds carrés, selon la quote-part revenant à la Fiducie, d'espace logistique de nouvelle génération à court terme²⁾.

Le tableau qui suit présente le détail des projets d'aménagement d'immeubles industriels en cours de réalisation de la Fiducie selon une base proportionnelle¹⁾ au 31 mars 2025 :

(en milliers de dollars, sauf indication contraire)			SLB ⁱ⁾ (en pieds carrés)		Investissement ^{i), ii)}				
Projet/emplacement	Participation (en %)	Date d'achèvement prévue ⁱⁱⁱ⁾	Superficie estimée à l'achève- ment ²⁾	Superficie louée en %	À ce jour	Coûts estimés d'achève- ment ²⁾	Total estimatif	Rendement stabilisé prévu ^{2), iv)}	
Immeubles industriels									
1	Choice Caledon Business Park – Immeuble H, Caledon (Ontario) ^{v)}	85 %	S2 2025	829 000	64 %	81 776 \$	131 804 \$	213 580 \$	6,75 % - 7,25 %
Total – projets d'aménagement d'immeubles industriels				829 000		81 776 \$	131 804 \$	213 580 \$	6,75 % - 7,25 %

i) Quote-part revenant à Propriétés de Choix.

ii) Compilé selon une base proportionnelle¹⁾ non conforme aux PCGR. Les investissements à ce jour ont été compilés selon la méthode de la comptabilité de trésorerie, compte non tenu des ajustements de la juste valeur des projets en cours.

iii) La mention « S1 » représente le premier semestre de l'exercice. La mention « S2 » représente le deuxième semestre de l'exercice.

iv) Il n'y a eu aucun changement significatif dans la fourchette de rendement stabilisé prévu qui a été communiquée précédemment.

v) L'aménagement comprend une option d'agrandissement offerte au locataire pour la totalité de l'espace. L'augmentation de la superficie devrait être achevée au premier semestre de 2027 si le locataire en fait le choix.

La Fiducie prévoit la construction de huit immeubles industriels à vocation multiple d'avant-garde en quatre phases dans le Choice Caledon Business Park au cours des 60 prochains mois²⁾. L'immeuble H, premier immeuble de la phase 2, est loué à National Logistics Services, un important fournisseur canadien de services logistiques, le début de la perception des loyers étant prévu pour le deuxième trimestre de 2026²⁾.

3.6 Projets d'aménagement en cours de planification

Outre les projets d'aménagement en cours de réalisation, Propriétés de Choix dispose d'un important programme de projets d'aménagement plus complexes d'immeubles à usage mixte de plus grande envergure et de terrains destinés à des projets d'aménagement à vocation commerciale futurs à diverses étapes de la planification, lesquels devraient contribuer collectivement à une croissance significative de la valeur liquidative à l'avenir. La Fiducie continue de faire progresser le changement de zonage de plusieurs sites à usage mixte, qui en sont actuellement à différents stades du processus de changement de zonage et de planification.

Au 31 mars 2025, la Fiducie a recensé 26 sites présentant un potentiel d'aménagement futur, dont 11 projets d'une superficie totale de 219 000 pieds carrés pouvant être réalisés sur les sites existants de commerce de détail, 2 projets d'une superficie totale de 4 230 000 pieds carrés sur des sites industriels et 13 projets d'aménagement d'immeubles à usage mixte et résidentiels comptant une superficie totale de 12 615 000 pieds carrés et 15 306 unités résidentielles (selon la quote-part revenant à la Fiducie). Le plan d'aménagement de chaque bien fait l'objet d'une évaluation exhaustive menée par la Fiducie à l'égard de chaque projet. La portée prévue d'un projet pourrait changer au fil du temps, et la Fiducie pourrait décider de ne pas aller de l'avant avec un projet d'aménagement au terme de son évaluation préalable exhaustive. La Fiducie a investi à ce jour un total de 425,2 millions de dollars au titre de ces projets pour l'acquisition de terrains et pour d'autres frais initiaux d'aménagement et de planification.

Projets d'aménagement d'immeubles destinés au commerce de détail en cours de planification

La densification des immeubles de commerce de détail vise à accroître la densité au rez-de-chaussée des immeubles de commerce de détail dans le portefeuille existant d'immeubles de commerce de détail. Ces projets offrent la possibilité d'ajouter de nouveaux locataires, accroissent davantage la proportion de locataires de grande qualité et favorisent une croissance stable des activités.

(en milliers de dollars, sauf indication contraire)		
	Nombre de sites	Investissements à ce jour ^{i), ii)}
Projets d'aménagement d'immeubles destinés au commerce de détail en cours de planification	11	22 843 \$

i) Quote-part revenant à Propriétés de Choix.

ii) Compilé selon une base proportionnelle¹⁾ non conforme aux PCGR. Les investissements à ce jour ont été compilés selon la méthode de la comptabilité de trésorerie, compte non tenu des ajustements de la juste valeur des projets en cours.

La Fiducie a recensé environ 150 autres sites de commerce de détail susceptibles de faire l'objet d'un aménagement dans l'avenir.

Projets d'aménagement d'immeubles industriels en cours de planification

(en milliers de dollars, sauf indication contraire)		
	Nombre de sites	Investissements à ce jour ^{i), ii)}
Projets d'aménagement d'immeubles industriels en cours de planification – Demande de changement de zonage approuvée	2	233 405 \$

i) Quote-part revenant à Propriétés de Choix.

ii) Compilé selon une base proportionnelle¹⁾ non conforme aux PCGR. Les investissements à ce jour ont été compilés selon la méthode de la comptabilité de trésorerie, compte non tenu des ajustements de la juste valeur des projets en cours.

La Fiducie a obtenu l'approbation du changement de zonage pour deux projets d'aménagement d'immeubles industriels. Le tableau suivant présente l'information sur les projets d'aménagement d'immeubles industriels en cours de planification de la Fiducie :

Projet/emplacement	Description
Choice Caledon Business Park – phases restantes, Caledon (Ontario)	Au cours du troisième trimestre de 2022, la coentreprise a obtenu les droits lui permettant de convertir les terres agricoles en terrains utilisés à d'autres fins au moyen d'un arrêté ministériel de zonage. La Fiducie a soumis des demandes de plan provisoire de lotissement et de plan d'implantation pour la première phase au deuxième trimestre de 2023, après quoi elle a reçu le permis de terrassement et amorcé les travaux sur place. Les coûts de préparation du site pour la subdivision des phases restantes devraient totaliser 92,1 millions de dollars, ou 78,2 millions de dollars selon la quote-part. Le reste du projet d'aménagement devrait comprendre des entrepôts, des installations de distribution et des immeubles industriels d'une superficie totalisant environ 4,2 millions de pieds carrés sur 205 acres nettes destinées à l'aménagement (selon une participation de 100 %). La Fiducie a investi à ce jour un total de 199,6 millions de dollars au titre des phases restantes du projet d'aménagement, montant qui comprend l'acquisition de terrains.
Choice Eastway Industrial Centre – phase 2, East Gwillimbury (Ontario)	La deuxième phase du projet de la Fiducie vise un terrain destiné à l'aménagement d'environ 54 acres (selon une participation de 100 %) pour l'intégralité duquel un changement de zonage a été obtenu. La deuxième phase devrait représenter environ 0,8 million de pieds carrés (selon une participation de 100 %). La Fiducie a investi à ce jour un montant de 33,8 millions de dollars, montant qui comprend l'acquisition de terrains.

Projets d'aménagement d'immeubles à usage mixte et résidentiels en cours de planification

Les projets d'aménagement d'immeubles à usage mixte constituent un élément clé de la stratégie d'aménagement à long terme de Propriétés de Choix. La Fiducie s'efforce de créer une valeur durable grâce à des actifs de grande qualité à usage mixte comportant une importante composante résidentielle locative. En s'appuyant sur le portefeuille considérable de la Fiducie dans d'importants marchés urbains, Propriétés de Choix est d'avis qu'il existe des occasions de création de valeur importantes par l'intermédiaire d'un changement de zonage d'actifs existants ayant pour locataire pilier un magasin d'alimentation en sites à usage mixte. Le plan d'aménagement de chaque projet est soumis à l'examen et à l'approbation des administrations municipales, un processus qui peut prendre plusieurs années.

Une fois que le changement de zonage et les droits de propriété ont été obtenus, la Fiducie peut créer davantage de valeur en réalisant de tout nouveaux projets d'aménagement, en repositionnant des immeubles de commerce de détail existants et en maximisant la densité disponible aux fins des projets d'aménagement à vocation résidentielle et à usage mixte. Propriétés de Choix a amorcé le processus d'obtention du changement de zonage et des droits de propriété pour plusieurs de ses projets à venir.

La Fiducie a obtenu l'approbation du changement de zonage de quatre projets d'aménagement d'immeubles à usage mixte et résidentiels et a présenté des demandes pour sept projets d'aménagement d'immeubles à usage mixte et résidentiels. La Fiducie a déjà investi, au total, 168,9 millions de dollars au titre de ces projets pour l'acquisition de terrains et pour d'autres frais initiaux d'aménagement et de planification.

Le tableau qui suit présente les détails des projets d'aménagement d'immeubles à usage mixte et résidentiels par statut de zonage :

(en milliers de dollars, sauf indication contraire)					SLB estimé ^{i), ii)} (en milliers de pieds carrés)			Investissements à ce jour ⁱⁱⁱ⁾
Projet/emplacement	Type	Participation (en %)	Superficie en acres ⁱ⁾	Nombre d'unités estimé ⁱ⁾	Vocation commerciale	Vocation résidentielle	Total	
Demande de changement de zonage approuvée								
1 Golden Mile, Toronto (Ontario)	Immeubles à usage mixte	100 %	19,0	3 597	323	2 907	3 230	21 983 \$
2 Grenville et Grosvenor, Toronto (Ontario)	Immeubles résidentiels	50 %	0,5	385	17	320	337	36 952
3 Sheppard Ave. W., Toronto (Ontario)	Immeubles résidentiels	50 %	0,3	100	5	64	69	6 986
4 Woodbine Ave., Toronto (Ontario)	Immeubles à usage mixte	100 %	1,7	601	38	422	460	9 271
Total partiel – demande de changement de zonage approuvée			21,5	4 683	383	3 713	4 096	75 192
Demande de changement de zonage présentée								
1 Broadview Ave., Toronto (Ontario)	Immeubles à usage mixte	100 %	3,3	503	23	409	432	4 418
2 Carlaw Ave., Toronto (Ontario)	Immeubles à usage mixte	100 %	5,6	1 080	84	993	1 077	7 977
3 Dundas St. W., Toronto (Ontario)	Immeubles à usage mixte	100 %	13,0	1 923	178	1 477	1 655	46 967
4 North Rd., Coquitlam (Colombie-Britannique)	Immeubles à usage mixte	100 %	7,8	2 470	110	1 765	1 875	6 275
5 Parkway Forest Dr., Toronto (Ontario)	Immeubles résidentiels	50 %	1,5	191	—	120	120	2 697
6 Photography Dr., Toronto (Ontario)	Immeubles à usage mixte	100 %	7,7	2 356	50	2 010	2 060	4 952
7 Warden Ave., Toronto (Ontario)	Immeubles à usage mixte	100 %	6,5	2 100	10	1 290	1 300	14 417
Total partiel – demande de changement de zonage présentée			45,4	10 623	455	8 064	8 519	87 703
Demande de changement de zonage à présenter								
1 Lower Jarvis, Toronto (Ontario)	Immeubles à usage mixte	100 %	4,1	—	—	—	—	3 540
2 South Service Rd., Mississauga (Ontario)	Immeubles à usage mixte	100 %	10,4	—	—	—	—	2 508
Total partiel – demande de changement de zonage à présenter			14,5	—	—	—	—	6 048
Total – projets d'aménagement d'immeubles résidentiels et à usage mixte en cours de planification			81,4	15 306	838	11 777	12 615	168 943 \$

i) Quote-part revenant à Propriétés de Choix.

ii) La SLB estimée est fondée sur les plans d'aménagement actuels, la superficie définitive de l'aménagement pouvant différer. En ce qui concerne les projets en cours de planification, la SLB est une estimation et elle pourrait donc varier quand le processus de changement de zonage et de droits des projets sera terminé.

iii) Les investissements à ce jour comprennent les coûts supplémentaires liés au regroupement de terrains et à la planification de l'aménagement.

Demandes de changement de zonage approuvées

L'obtention des autorisations de zonage constitue une étape importante du cycle d'aménagement. L'approbation du changement de zonage permet à la Fiducie de dégager une valeur foncière importante en réalisant le potentiel lié à la densification résidentielle. Après l'approbation du changement de zonage, la phase suivante du processus d'aménagement consiste à obtenir tous les permis nécessaires, ce qui permet de passer à l'étape de l'aménagement actif du projet, à savoir le début de la construction. La Fiducie a obtenu les approbations requises pour deux projets d'aménagement à usage mixte et pour deux projets d'aménagement à vocation résidentielle situés à Toronto, en Ontario. Au 31 mars 2025, la Fiducie avait déjà investi, au total, 75,2 millions de dollars au titre de ces projets pour l'acquisition de terrains et pour d'autres frais initiaux d'aménagement et de planification.

Projet/emplacement	Description
Golden Mile, Toronto (Ontario)	Le site, d'une superficie d'environ 19 acres, est situé sur l'avenue Eglinton, dans le quartier Golden Mile de Toronto. Les plans de réaménagement actuels prévoient la construction par phases d'un important projet communautaire à usage mixte favorisant un accroissement de la densité des immeubles résidentiels et des immeubles de commerce de détail. Le site est directement adjacent aux nouvelles stations de transport en commun situées le long de la première phase du circuit de train léger sur rail Eglinton Crosstown, qui est actuellement en construction. Le plan actuel prévoit une superficie totale au rez-de-chaussée d'environ 3,2 millions de pieds carrés, dont une SLB de 0,3 million de pieds carrés utilisée à des fins commerciales, et environ 3 600 unités résidentielles. Le projet d'aménagement transformera le secteur grâce à la création du quartier d'innovation communautaire Golden Mile, en combinant l'expertise de toutes les parties prenantes, notamment les organismes communautaires, le conseiller municipal et les établissements d'enseignement postsecondaire ²⁾ . Ce projet d'aménagement permettra de créer une communauté comprenant des immeubles résidentiels et commerciaux, ainsi que des aires communes privées, dont un nouveau parc. Les demandes de modification du plan d'aménagement officiel et du règlement de zonage ont été approuvées par la Ville de Toronto, et la Fiducie continue de collaborer avec la Ville en vue de satisfaire les conditions relatives au lotissement et au plan d'implantation.
Grenville et Grosvenor, Toronto (Ontario)	Le site, d'une superficie d'environ 1 acre, est situé dans le secteur de la rue Yonge et de la rue College, au centre-ville de Toronto. Le plan d'aménagement actuel prévoit la construction de deux tours résidentielles d'une superficie totale brute de 0,7 million de pieds carrés, dont une SLB utilisée à des fins commerciales de 34 000 pieds carrés et environ 770 unités résidentielles locatives (selon une participation de 100 %). Les logements à loyer abordable représenteront environ un tiers des unités résidentielles ²⁾ .
Sheppard Avenue West, Toronto (Ontario)	Le site, d'une superficie de 0,6 acre, est situé à l'intersection nord-est du chemin Allen et de l'avenue Sheppard West à Toronto, soit à environ 400 mètres de la station de métro Sheppard West de la TTC et à proximité du parc Downsview et de l'aéroport Downsview. Les plans d'aménagement actuels prévoient la construction d'un immeuble résidentiel de 15 étages comprenant une SLB de 10 000 pieds carrés à vocation commerciale et environ 200 unités résidentielles (selon une participation de 100 %).
Woodbine Avenue, Toronto (Ontario)	Le site, d'une superficie d'environ 1,7 acre, est stratégiquement situé à l'intersection nord-est des avenues Woodbine et Danforth, dans le quartier Danforth de Toronto. Le site est adjacent à la station de métro Woodbine de la TTC. Le conseil municipal de Toronto a approuvé le réaménagement du site en un projet à usage mixte. Le plan approuvé comprend une nouvelle épicerie au rez-de-chaussée, un théâtre et un établissement préscolaire. Le projet sera constitué de deux immeubles à vocation résidentielle de 35 et de 10 étages comprenant environ 600 unités destinées à la location, dont 12 unités à loyer abordable et 14 unités de remplacement pour les locataires existants, arrimant ainsi les objectifs d'aménagement à ceux relatifs à la collectivité et au logement. La conception de ce projet intégrera des caractéristiques de l'aménagement urbain du quartier Danforth et une architecture durable. Ce projet améliorera l'espace public grâce à l'ajout d'importantes aires communes privées sur Woodbine Avenue et l'élargissement des avenues Danforth et Woodbine. L'approbation du changement de zonage a été obtenue au cours du quatrième trimestre de 2024.

Demandes de changement de zonage présentées

Propriétés de Choix a présenté des demandes de changement de zonage pour six projets d'aménagement d'immeubles à usage mixte et pour un projet d'aménagement d'immeuble résidentiel situés à Toronto, en Ontario, et à Coquitlam, en Colombie-Britannique. Au 31 mars 2025, la Fiducie avait déjà investi, au total, 87,7 millions de dollars au titre de ces projets pour l'acquisition de terrains et pour d'autres frais initiaux d'aménagement et de planification.

Projet/emplacement	Description
Broadview Avenue, Toronto (Ontario)	Le site, d'une superficie d'environ 3,3 acres, est situé à l'intersection sud-ouest des avenues Danforth et Broadview, dans l'est de Toronto, et se trouve à moins de 150 mètres de la station de métro Broadview de la TTC. La proposition d'aménagement actuelle prévoit une tour résidentielle, une nouvelle épicerie et un parc public. La demande présentée prévoit une superficie totale au rez-de-chaussée de 0,4 million de pieds carrés et environ 500 unités résidentielles. La Fiducie continue d'affiner sa vision d'un projet d'aménagement d'immeubles à usage mixte axé sur le transport en commun, qui transformera un site sous-utilisé tout en mettant en valeur le patrimoine naturel et les liaisons vertes pour la communauté existante. Les demandes de modification du plan d'aménagement officiel et du règlement de zonage et la demande de plan provisoire de lotissement ont été présentées à la Ville de Toronto.

Projet/emplacement	Description
Carlaw Avenue, Toronto (Ontario)	Au cours du deuxième trimestre de 2024, Propriétés de Choix a conclu une entente avec la Province de l'Ontario relativement à la construction d'une station de transport en commun à son immeuble de l'avenue Carlaw. En partenariat avec la Province de l'Ontario, Propriétés de Choix a élaboré un concept pour la future communauté axée sur le transport en commun sur ce site, situé à l'angle nord-est de la rue Gerrard East et de l'avenue Carlaw. Le site d'environ 5,6 acres deviendra le pilier de la station de métro Gerrard de la TTC sur la future ligne Ontario. Le concept proposé comprend trois tours d'environ 1 000 unités résidentielles, des espaces de vente au détail, dont un nouveau magasin d'alimentation, des aires communes privées au-dessus du corridor de transport en commun, une nouvelle rue publique et un parc public. La construction du projet de transport en commun a commencé en 2024 et devrait se poursuivre au moins jusqu'en 2030 ²⁾ , année où Propriétés de Choix commencera la construction des tours résidentielles. Ce projet transformera la communauté et donnera accès à des espaces ouverts, à des commerces de détail et au transport en commun, créant ainsi la collectivité complète par excellence. La Fiducie a présenté une demande de changement de zonage par le truchement du programme de communautés axées sur le transport en commun.
Dundas Street West, Toronto (Ontario)	Le site, d'une superficie d'environ 13 acres, est situé à l'angle sud-est de Dundas Street West et Bloor Street West à Toronto. Le site est situé à l'intersection de plusieurs corridors de transport en commun importants, notamment une station de métro de la TTC, une gare ferroviaire du réseau GO et le circuit ferroviaire Union-Pearson Express. Les plans de réaménagement actuels prévoient l'aménagement d'un important projet communautaire à usage mixte intégré aux services de transport en commun locaux favorisant un accroissement de la densité des immeubles résidentiels, des immeubles de bureaux et des immeubles de commerce de détail ainsi que d'autres usages communautaires. La demande présentée prévoit une superficie totale au rez-de-chaussée d'environ 1,7 million de pieds carrés, dont une SLB utilisée à des fins commerciales de 0,2 million de pieds carrés, et environ 1 900 unités résidentielles. Le plan prévoit l'aménagement d'immeubles de commerce de détail de proximité et d'installations à vocation communautaire, dont un parc public. Les demandes de modification du plan d'aménagement officiel et du règlement de zonage et les demandes relatives au plan de lotissement et au plan d'implantation ont été présentées à la Ville de Toronto.
North Road, Coquitlam (Colombie-Britannique)	Le site, d'une superficie de près de 7,8 acres, est situé à l'angle sud-est de North Road et d'Austin Avenue, à Coquitlam. Le plan directeur d'aménagement propose le réaménagement de l'actuel Cariboo Centre en un éventail diversifié d'immeubles résidentiels, d'immeubles de commerce de détail, d'aires de détente publiques et de services de garde d'enfants en quatre phases. Une fois mené à terme, le projet comptera environ 2 500 nouveaux logements répartis dans six tours destinés aux marchés résidentiels et locatifs, ainsi que 110 000 pieds carrés d'espace destiné au commerce de détail dans des aires commerciales comprenant notamment un nouveau magasin d'alimentation et une pharmacie dans le cadre de la phase 1 et des services de garde d'enfants dans le cadre des phases 1 et 4. En outre, l'ensemble du projet comptera environ 26 000 pieds carrés de place publique. Le plan directeur d'aménagement a été soumis à la Ville de Coquitlam en décembre 2023, puis soumis de nouveau en mai 2024. Le processus d'obtention des droits de propriété associés au plan directeur d'aménagement ainsi que la demande de permis d'aménagement pour la phase 1 sont en cours.
Parkway Forest Drive, Toronto (Ontario)	Le site, d'une superficie d'environ 3 acres, est situé à l'intersection sud-est de la promenade Parkway Forest et de l'avenue Sheppard East, à Toronto, et se trouve à 350 mètres de la station de métro Don Mills de la TTC. Le site comprend actuellement un immeuble locatif de 19 étages et dix maisons en rangée offertes à la location. L'aménagement proposé remplacera cinq des maisons en rangée existantes par un immeuble résidentiel de 33 étages comprenant environ 380 unités (selon une participation de 100 %). Cette densification soutiendra la croissance future de la Ville de Toronto en fournissant un parc de logements locatifs supplémentaire dans un quartier accessible par transport en commun. Les demandes de modification du plan d'aménagement officiel et du règlement de zonage et la demande de plan provisoire de lotissement ont été présentées à la Ville de Toronto.
Photography Drive, Toronto (Ontario)	Le site, d'une superficie d'environ 7,7 acres, est situé à l'angle sud-ouest de l'avenue Eglinton West et de la promenade Black Creek, à Toronto. Le site se trouve à proximité de plusieurs corridors de transport en commun importants, notamment le réseau GO de Kitchener, le circuit ferroviaire Union-Pearson Express et le futur circuit de train léger sur rail Eglinton Crosstown. Le réaménagement proposé comprend sept immeubles à usage mixte, dont des unités à vocation résidentielle et des locaux de commerce de détail. La demande comprend une superficie brute totale d'environ 2,1 millions de pieds carrés et 2 400 unités résidentielles. Propriétés de Choix continue de préciser sa vision d'une communauté inclusive à usage mixte où les gens peuvent vivre et accéder aux commodités, aux services, au transport en commun et à une toute nouvelle épicerie, le tout à distance de marche. Les demandes de modification du plan d'aménagement officiel et du règlement de zonage ont été présentées à la Ville de Toronto.
Warden Avenue, Toronto (Ontario)	Le site, d'une superficie d'environ 6,5 acres, est situé au sud de l'intersection des avenues St. Clair et Warden, à Toronto, et à 500 mètres de la station de métro Warden de la TTC. Le plan d'aménagement actuel prévoit environ 2 100 unités résidentielles, une superficie brute de plus de 1,3 million de pieds carrés et une proposition de parc public. La Fiducie a conclu un règlement avec la Ville de Toronto, et elle s'affaire à préciser les conditions avant la publication d'un plan d'aménagement officiel et d'une demande de modification de règlement de zonage.

3.7 Projets futurs

La stratégie d'aménagement à long terme de Propriétés de Choix consiste à créer de la valeur grâce à des projets d'aménagement à vocation résidentielle et à usage mixte. Outre les projets en cours de planification, la Fiducie a recensé dans son portefeuille existant environ 70 sites, d'une superficie globale de plus de 500 acres qui offrent un potentiel d'accroissement de la densité des immeubles à usage mixte et résidentiels par la densification d'un actif existant. Plus de 90 % des sites recensés se trouvent dans les régions du Grand Toronto, du Grand Montréal et du Grand Vancouver, ce qui permet d'élargir la plateforme résidentielle dans les plus grandes villes du Canada. Propriétés de Choix travaille activement à l'examen de ces sites et les classe par ordre de priorité en vue d'amorcer le processus de changement de zonage et d'obtention des droits de propriété.

3.8 Prêts hypothécaires, prêts et billets à recevoir

Pour multiplier les occasions d'acquisition, Propriétés de Choix a mis en place un programme avec un groupe d'importants promoteurs immobiliers dans le cadre duquel Propriétés de Choix procure du financement mezzanine ou du financement par entente de copropriété. Ces activités de financement procurent généralement à Propriétés de Choix une option ou d'autres droits d'acquies une participation dans l'immeuble à revenu aménagé. Les prêts hypothécaires et les prêts représentent des avances consenties aux termes d'ententes de prêts mezzanine, de financement de coentreprises, de financement par le vendeur et d'autres arrangements.

Le 31 mars 2025, la Fiducie a accordé des prêts hypothécaires garantis de 275 949 \$ (305 348 \$ au 31 décembre 2024) à des emprunteurs indépendants. Ces prêts ont été accordés à des emprunteurs qui sont des partenaires et contreparties stratégiques de la Fiducie, et ils sont garantis par des actifs immobiliers.

Le 31 janvier 2025, la Fiducie a consenti un prêt hypothécaire de 5 918 \$ à un coentrepreneur. Le prêt porte intérêt au taux de 5,00 % et est garanti par la quote-part du partenaire d'un immeuble de commerce de détail productif de revenus situé à Richmond Hill, en Ontario.

Le 31 janvier 2025, le prêt à recevoir d'un partenaire d'aménagement et les intérêts courus totalisant 20 868 \$ ont été réglés au titre du paiement de la contrepartie conditionnelle dû au partenaire d'aménagement.

Le 31 janvier 2025, un prêt hypothécaire précédemment consenti à une entité dans laquelle la Fiducie détient une participation et des intérêts courus y afférents totalisant 114 217 \$ (19 915 \$ selon une base proportionnelle) ont été remboursés.

Le 5 mars 2025, la Fiducie a consenti une avance de 15 000 \$ aux termes d'un prêt mezzanine existant à un coentrepreneur. Le prêt porte intérêt au taux préférentiel majoré de 3,55 %, avec un taux plancher de 10,00 % et est garanti par la quote-part du coentrepreneur d'un immeuble résidentiel productif de revenus situé à Ottawa, en Ontario.

Les porteurs de parts échangeables peuvent, au lieu de recevoir la totalité ou une partie de leurs distributions, choisir de se faire prêter un montant par Choice Properties Limited Partnership et de se faire verser leurs distributions le premier jour ouvrable suivant la clôture de l'exercice au cours duquel ces distributions leur auraient autrement été versées. De tels prêts ne portent pas intérêt et sont exigibles et remboursables en totalité le premier jour ouvrable suivant la clôture de l'exercice au cours duquel les prêts ont été consentis. Au cours du trimestre clos le 31 mars 2025, GWL a choisi de recevoir les distributions de Choice Properties Limited Partnership sous forme de prêts. Ainsi, des billets à court terme ne portant pas intérêt totalisant 75 199 \$ ont été émis à l'intention de GWL. Des billets à court terme ne portant pas intérêt totalisant 299 807 \$ au titre des prêts que la Fiducie avait émis au cours de l'exercice 2024 ont été réglés au titre des distributions payables par la Fiducie à GWL en janvier 2025.

Au 31 mars 2025 (en milliers de dollars)	Selon une base proportionnelle ¹⁾			
	Selon les PCGR	Selon une base proportionnelle ¹⁾	Durée moyenne pondérée jusqu'à l'échéance (en années)	Taux d'intérêt moyen pondéré (en %)
Prêts hypothécaires	275 949 \$	275 949 \$	0,9	7,98 %
Billets à recevoir de GWL	75 199	75 199	—	— %
Prêts hypothécaires, prêts et billets à recevoir	351 148 \$	351 148 \$		

Au 31 décembre 2024 (en milliers de dollars)	Selon une base proportionnelle ¹⁾			
	Selon les PCGR	Selon une base proportionnelle ^{1), i)}	Durée moyenne pondérée jusqu'à l'échéance (en années)	Taux d'intérêt moyen pondéré (en %)
Prêts hypothécaires	399 655 \$	305 348 \$	1,0	8,16 %
Prêts	20 743	20 743	0,1	7,00 %
Billets à recevoir de GWL	299 807	299 807	—	— %
Prêts hypothécaires, prêts et billets à recevoir	720 205 \$	625 898 \$		

i) L'ajustement aux fins de la comptabilisation selon une base proportionnelle¹⁾ élimine, selon la quote-part revenant à la Fiducie, les soldes de prêts hypothécaires consentis à une coentreprise comptabilisée selon la méthode de la mise en équivalence.

4. SITUATION DE TRÉSORERIE ET SOURCES DE FINANCEMENT

4.1 Sources de liquidité et structure du capital

Propriétés de Choix entend financer ses activités courantes et sa croissance future principalement au moyen i) de la trésorerie existante, ii) des entrées de trésorerie liées aux activités d'exploitation, iii) du financement à court terme par le truchement d'une facilité de crédit engagée, iv) de l'émission de débetures non garanties et de titres de capitaux propres (y compris les parts échangeables), sous réserve de la conjoncture du marché, et v) d'emprunts hypothécaires garantis. Étant donné l'accès raisonnable aux marchés financiers dont elle dispose, Propriétés de Choix n'entrevoit pas de difficulté à obtenir du financement pour s'acquitter de ses obligations financières à court terme et à long terme, y compris ses engagements en matière de dépenses d'investissement²⁾.

(en milliers de dollars)	Au 31 mars 2025	Au 31 décembre 2024	Variation (en \$)
Trésorerie et équivalents de trésorerie, selon une base proportionnelle ^{1), i)}	135 781 \$	97 226 \$	38 555 \$
Tranche inutilisée de la facilité de crédit	1 500 000	1 500 000	—
Liquidités	1 635 781 \$	1 597 226 \$	38 555 \$
Actifs non grevés, selon une base proportionnelle¹⁾	13 070 000 \$	12 982 000 \$	88 000 \$

i) Au 31 mars 2025, la trésorerie et les équivalents de trésorerie rendaient compte de placements à court terme de 76 510 \$ (16 102 \$ au 31 décembre 2024).

4.2 Principaux éléments des flux de trésorerie

Pour les périodes closes les 31 mars (en milliers de dollars)	Trimestres		Variation (en \$)
	2025	2024	
Trésorerie et équivalents de trésorerie à l'ouverture de la période, selon les PCGR	63 388 \$	252 424 \$	(189 036) \$
Entrées de trésorerie liées aux activités d'exploitation	120 113	141 592	(21 479)
Entrées (sorties) de trésorerie liées aux activités d'investissement	45 017	(112 230)	157 247
Sorties de trésorerie liées aux activités de financement	(123 462)	(272 084)	148 622
Trésorerie et équivalents de trésorerie à la clôture de la période, selon les PCGR	105 056 \$	9 702 \$	95 354 \$

Trimestre

Au cours du trimestre clos, la trésorerie a été principalement générée par les activités d'exploitation, les remboursements nets de prêts hypothécaires, de prêts et de billets à recevoir, et les sorties nettes, notamment d'immeubles détenus par l'intermédiaire de coentreprises comptabilisées selon la méthode de la mise en équivalence. Les entrées de trésorerie ont été contrebalancées en partie par les distributions en trésorerie versées sur les parts de la Fiducie, les remboursements nets sur les débetures non garanties de premier rang et les dépenses d'investissement.

Les entrées de trésorerie liées aux activités d'exploitation sont utilisées en partie pour financer les activités courantes et les dépenses d'investissement liées aux immeubles et à la location²⁾.

4.3 Montant ajusté des flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation (« FTLAE »)

Le montant ajusté des FTLAE¹⁾ exclut la majorité des fluctuations à court terme des éléments hors trésorerie du fonds de roulement, comme les versements d'impôts fonciers et le calendrier des versements semestriels sur les débetures, bien qu'il existe certaines fluctuations d'un trimestre à l'autre des entrées nettes de trésorerie liées aux activités d'exploitation. Le montant ajusté des FTLAE¹⁾ permet aussi d'ajuster les entrées de trésorerie liées aux activités d'exploitation par rapport aux besoins de fonds de roulement liés aux dépenses d'investissement liées à l'exploitation qui maintiennent la capacité de production des immeubles de placement, ce qui augmente la volatilité des valeurs en raison du caractère saisonnier des projets d'immobilisations. La direction recourt à cette mesure non conforme aux PCGR pour évaluer les flux de trésorerie pouvant être distribués. Il y a lieu de se reporter à la rubrique 14.4, « Montant ajusté des flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation », pour obtenir un rapprochement du montant ajusté des FTLAE¹⁾ avec les entrées de trésorerie liées aux activités d'exploitation établies selon les PCGR.

Le tableau qui suit présente un sommaire des mesures liées aux montants ajustés des FTLAE¹⁾ :

Pour les périodes closes les 31 mars (en milliers de dollars)	Trimestres		Variation (en \$)
	2025	2024	
Montant ajusté des flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation ¹⁾	176 180 \$	173 905 \$	2 275 \$
Distributions en trésorerie déclarées	138 121	136 287	1 834
Trésorerie conservée après les distributions en trésorerie	38 059 \$	37 618 \$	441 \$
Ratio de distribution du montant ajusté des FTLAE ¹⁾	78,4 %	78,4 %	— %

Trimestre

Le montant ajusté des FTLAE¹⁾ a augmenté pour le trimestre considéré comparativement au trimestre correspondant de l'exercice précédent en raison surtout de la hausse du revenu net d'exploitation, de la diminution des dépenses de location et d'entretien découlant du calendrier et de la hausse des produits de commissions découlant de la résiliation d'une entente avec un partenaire d'aménagement au cours du trimestre considéré. L'augmentation a été compensée en partie par la variation défavorable du fonds de roulement et l'augmentation des charges d'intérêts nettes.

Le montant ajusté des FTLAE peut fluctuer chaque trimestre en raison du calendrier des dépenses en immobilisations affectées à l'entretien au cours de l'exercice.

4.4 Analyse de l'excédent (insuffisance) au titre des distributions

Les tableaux qui suivent présentent un sommaire de l'excédent ou de l'insuffisance de certaines mesures conformes et non conformes aux PCGR par rapport au montant des distributions en trésorerie déclarées :

Pour les périodes closes les 31 mars (en milliers de dollars)	Trimestres		Variation (en \$)
	2025	2024	
Entrées de trésorerie liées aux activités d'exploitation	120 113 \$	141 592 \$	(21 479) \$
Déduire : Distributions en trésorerie déclarées	(138 121)	(136 287)	(1 834)
(Insuffisance) excédent des entrées de trésorerie liées aux activités d'exploitation par rapport aux distributions en trésorerie déclarées	(18 008) \$	5 305 \$	(23 313) \$

L'insuffisance de Propriétés de Choix des entrées de trésorerie liées aux activités d'exploitation par rapport aux distributions en trésorerie déclarées pour le trimestre clos le 31 mars 2025 est principalement attribuable au calendrier des paiements d'intérêts semestriels sur les débetures de premier rang non garanties et aux variations des éléments hors trésorerie du fonds de roulement. La direction est d'avis que l'insuffisance pour le trimestre clos le 31 mars 2025 ne donnera pas lieu à un remboursement économique de capital pour l'exercice 2025²⁾.

Pour les périodes closes les 31 mars (en milliers de dollars)	Trimestres		Variation (en \$)
	2025	2024	
Montant ajusté des flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation ^{1), i)}	176 180 \$	173 905 \$	2 275 \$
Déduire : Distributions en trésorerie déclarées	(138 121)	(136 287)	(1 834)
Excédent du montant ajusté des FTLAE après les distributions	38 059 \$	37 618 \$	441 \$

Le montant ajusté des FTLAE peut fluctuer chaque trimestre en raison du calendrier des dépenses en immobilisations affectées à l'entretien au cours de l'exercice.

Pour les périodes closes les 31 mars (en milliers de dollars)	Trimestres		Variation (en \$)
	2025	2024	
(Perte nette) bénéfice net	(96 233) \$	142 279 \$	(238 512) \$
Ajouter : Distributions sur les parts échangeables incluses dans les charges d'intérêts nettes et autres charges financières	75 529	74 540	989
Bénéfice net (perte nette) attribuable aux porteurs de parts, compte non tenu des distributions sur les parts échangeables	(20 704)	216 819	(237 523)
Déduire : Distributions en trésorerie déclarées	(138 121)	(136 287)	(1 834)
(Insuffisance) excédent du bénéfice net (de la perte nette) attribuable aux porteurs de parts diminué(e) des distributions sur les parts échangeables par rapport aux distributions en trésorerie déclarées	(158 825) \$	80 532 \$	(239 357) \$

La direction prévoit que, dans un avenir prévisible, les distributions déclarées continueront de varier par rapport (à la perte nette) au bénéfice net étant donné que cette mesure conforme aux PCGR rend compte des ajustements de la juste valeur et d'autres éléments hors trésorerie²⁾.

4.5 Composantes du total de la dette ajustée

La structure de la dette de Propriétés de Choix se présente comme suit :

Au 31 mars 2025 (en milliers de dollars)	Selon une base proportionnelle ¹⁾			
	Selon les PCGR	Selon une base proportionnelle ^{1), i)}	Durée moyenne pondérée jusqu'à l'échéance (en années)	Taux d'intérêt moyen pondéré (en %)
Emprunts à la construction (taux variable)	5 260 \$	90 241 \$	0,9	4,74 %
Débitures non garanties de premier rang	5 350 000	5 350 000	5,5	4,25 %
Emprunts hypothécaires	1 292 965	1 931 230	9,0	4,18 %
Déduire : Frais de placement de titres d'emprunt, escomptes et primes sur la dette	(20 948)	(28 415)		
Emprunts à taux fixes	6 622 017	7 252 815	6,4	4,23 %
Total de la dette ajustée, montant net	6 627 277 \$	7 343 056 \$		

i) La comptabilisation selon une base proportionnelle¹⁾ reflète les emprunts à la construction et les emprunts hypothécaires contractés par l'intermédiaire de coentreprises comptabilisées selon la méthode de la mise en équivalence.

Au 31 décembre 2024 (en milliers de dollars)	Selon une base proportionnelle ¹⁾			
	Selon les PCGR	Selon une base proportionnelle ^{1), i)}	Durée moyenne pondérée jusqu'à l'échéance (en années)	Taux d'intérêt moyen pondéré (en %)
Emprunts à la construction (taux variable)	5 230 \$	96 994 \$	1,0	5,47 %
Débitures non garanties de premier rang	5 400 000	5 400 000	5,4	4,20 %
Emprunts hypothécaires	1 300 158	1 815 675	8,0	4,12 %
Déduire : Frais de placement de titres d'emprunt, escomptes et primes sur la dette	(20 448)	(28 101)		
Emprunts à taux fixes	6 679 710	7 187 574	6,1	4,18 %
Total de la dette ajustée, montant net	6 684 940 \$	7 284 568 \$		

i) La comptabilisation selon une base proportionnelle¹⁾ reflète les emprunts à la construction et les emprunts hypothécaires contractés par l'intermédiaire de coentreprises comptabilisées selon la méthode de la mise en équivalence.

Emprunts à la construction

Aux fins du financement de l'aménagement de certains immeubles industriels et immeubles à usage mixte et résidentiels, diverses participations sous forme de copropriétés et de coentreprises comptabilisées selon la méthode de la mise en équivalence ont accès à des facilités de crédit à la construction non renouvelables à taux variables, pour lesquelles certaines filiales de la Fiducie garantissent leur propre quote-part. Au 31 mars 2025, le montant maximal pouvant être prélevé en fonction de la participation de la Fiducie sur les emprunts à la construction s'élevait à 276 225 \$, dont une tranche de 270 700 \$ se rapportait à des coentreprises comptabilisées selon la méthode de la mise en équivalence (respectivement 276 225 \$ et 270 700 \$ au 31 décembre 2024). Les emprunts à la construction viennent à échéance en 2025 et en 2026.

Au 31 mars 2025, un montant de 90 241 \$ avait été prélevé sur les emprunts à la construction, dont une tranche de 84 981 \$ se rapporte à des coentreprises comptabilisées selon la méthode de la mise en équivalence. Le taux d'intérêt moyen pondéré des emprunts à la construction et leur durée moyenne pondérée à l'échéance s'établissaient respectivement à 4,74 % et à 0,9 an (respectivement 5,47 % et 1,0 an au 31 décembre 2024).

Facilité de crédit

Propriétés de Choix dispose d'une facilité de crédit renouvelable engagée non garantie de premier rang d'un montant de 1 500 000 \$ consentie par un consortium de prêteurs échéant le 13 juin 2029.

En vertu de la facilité de crédit, la Fiducie peut prélever des montants portant intérêt à taux variables, en dollars canadiens ou en dollars américains. Les emprunts libellés en dollars canadiens portent intérêt au taux préférentiel des banques canadiennes majoré de 0,20 % ou au taux moyen des opérations de pension à un jour (« CORRA ») majoré de 1,20 % et d'un ajustement au taux CORRA composé quotidiennement d'environ 0,30 %, tandis que les emprunts libellés en dollars américains portent intérêt au taux préférentiel des banques américaines majoré de 0,30 % ou au taux des emprunts garantis à un jour (« SOFR ») majoré de 1,30 %. Les taux sont conditionnels au maintien, par DBRS ou par S&P, de notes de crédit de respectivement « BBB (élevé) » et « BBB+ » pour Propriétés de Choix. Parallèlement à tout prélèvement libellé en dollars américains, la Fiducie conclut des swaps de devises pour échanger ses emprunts libellés en dollars américains contre des emprunts libellés en dollars canadiens. La Fiducie applique la comptabilité de couverture aux swaps de devises.

Au 31 mars 2025, aucun montant n'avait été prélevé sur les emprunts libellés en dollars canadiens (néant au 31 décembre 2024) et aucun montant n'avait été prélevé sur les emprunts libellés en dollars américains (néant au 31 décembre 2024). La facilité de crédit

est assujettie à une commission d'engagement annuelle de 0,24 % sur le solde non prélevé. Au 31 mars 2025, le solde non amorti des frais de placement de titres d'emprunt de 2 018 \$ (2 213 \$ au 31 décembre 2024) était pris en compte dans les autres actifs.

La facilité de crédit est assortie de certaines clauses restrictives de nature financière. Au 31 mars 2025, la Fiducie respectait toutes les clauses restrictives de nature financière relatives à la facilité de crédit.

Débtures non garanties de premier rang

Le 10 janvier 2025, la Fiducie a remboursé en totalité à l'échéance, à la valeur nominale majorée des intérêts courus et impayés, le montant en capital total de 350 millions de dollars des débtures non garanties de premier rang de série J en circulation portant intérêt à un taux de 3,55 %. Le remboursement des débtures non garanties de premier rang de série J a été principalement financé par une avance sur la facilité de crédit de la Fiducie.

Le 16 janvier 2025, la Fiducie a émis, par voie de placement privé, des débtures non garanties de premier rang de série V portant intérêt à 4,29 % par année et venant à échéance le 16 janvier 2030 d'un montant en capital total de 300 millions de dollars. La Fiducie a utilisé le produit net afin de rembourser certains montants prélevés aux termes de sa facilité de crédit renouvelable qui ont servi à rembourser à l'échéance ses débtures non garanties de premier rang de série J.

Sommaire de l'évolution du total de la dette ajustée

Le tableau qui suit présente les variations nettes des composantes des emprunts à taux variables selon les PCGR et selon une base proportionnelle¹⁾ non conforme aux PCGR de Propriétés de Choix au cours du trimestre clos le 31 mars 2025 :

Pour le trimestre clos le 31 mars 2025 (en milliers de dollars)	Selon les PCGR		Ajustement aux fins de la comptabilisation selon une base proportionnelle ¹⁾	Selon une base proportionnelle ¹⁾
	Facilité de crédit	Emprunts à la construction	Emprunts à la construction ¹⁾	Total de la dette ajustée, à taux variables
Solde de capital impayé à l'ouverture de la période	— \$	5 230 \$	91 764 \$	96 994 \$
Émissions et avances	—	30	19 417	19 447
Remboursements	—	—	(26 200)	(26 200)
Solde de capital impayé à la clôture de la période	— \$	5 260 \$	84 981 \$	90 241 \$

i) L'ajustement aux fins de la comptabilisation selon une base proportionnelle¹⁾ reflète les emprunts à la construction contractés par l'intermédiaire de coentreprises comptabilisées selon la méthode de la mise en équivalence.

Le tableau qui suit présente les variations des composantes des emprunts à taux fixes de Propriétés de Choix selon les PCGR et selon une base proportionnelle¹⁾ non conforme aux PCGR au cours du trimestre clos le 31 mars 2025 :

Pour le trimestre clos le 31 mars 2025 (en milliers de dollars)	Selon les PCGR		Ajustement aux fins de la comptabilisation selon une base proportionnelle ¹⁾	Selon une base proportionnelle ¹⁾
	Débtures non garanties de premier rang	Emprunts hypothécaires	Emprunts hypothécaires ¹⁾	Total de la dette ajustée, à taux fixes
Solde de capital impayé à l'ouverture de la période	5 400 000 \$	1 300 158 \$	515 517 \$	7 215 675 \$
Émissions et avances	300 000	—	136 000	436 000
Remboursements	(350 000)	(7 193)	(13 252)	(370 445)
Solde de capital impayé à la clôture de la période	5 350 000 \$	1 292 965 \$	638 265 \$	7 281 230 \$

i) L'ajustement aux fins de la comptabilisation selon une base proportionnelle¹⁾ reflète les emprunts hypothécaires contractés par l'intermédiaire de coentreprises comptabilisées selon la méthode de la mise en équivalence.

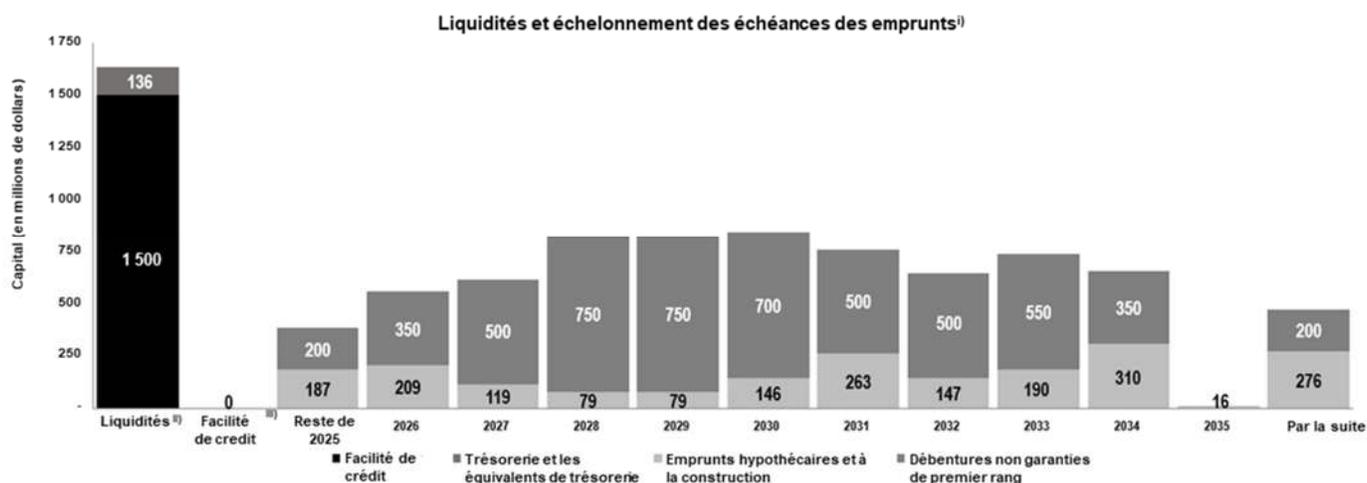
Calendrier des remboursements et évolution des flux de trésorerie

Le calendrier des remboursements de capital sur le total de la dette à long terme, selon les PCGR et selon une base proportionnelle¹⁾ non conforme aux PCGR, par échéance, se présente comme suit :

Au 31 mars 2025 (en milliers de dollars)	Selon les PCGR				Ajustement aux fins de la comptabilisation selon une base proportionnelle ¹⁾		Selon une base proportionnelle ¹⁾
	Facilité de crédit	Débitures non garanties de premier rang	Emprunts hypothécaires	Emprunts à la construction	Emprunts hypothécaires ¹⁾	Emprunts à la construction ¹⁾	Total
Reste de 2025	— \$	200 000 \$	123 821 \$	5 260 \$	9 738 \$	48 069 \$	386 888 \$
2026	—	350 000	153 945	—	18 462	36 912	559 319
2027	—	500 000	94 399	—	24 493	—	618 892
2028	—	750 000	49 095	—	29 746	—	828 841
2029	—	750 000	39 466	—	40 020	—	829 486
Par la suite	—	2 800 000	832 239	—	515 806	—	4 148 045
Total de l'encours de la dette ajustée	— \$	5 350 000 \$	1 292 965 \$	5 260 \$	638 265 \$	84 981 \$	7 371 471 \$

i) L'ajustement aux fins de la comptabilisation selon une base proportionnelle¹⁾ reflète les emprunts hypothécaires et les emprunts à la construction contractés par l'intermédiaire de contreparties comptabilisées selon la méthode de la mise en équivalence.

Dans le but de réduire le risque de refinancement, Propriétés de Choix tente d'échelonner les échéances des dettes et les obligations à venir au titre du financement afin de s'assurer de ne pas avoir d'échéances ou de besoins de financement importants au cours d'une même année.



- i) Présenté selon une base proportionnelle¹⁾.
- ii) Comprend la trésorerie et les équivalents de trésorerie.
- iii) La facilité de crédit viendra à échéance le 13 juin 2029.

4.6 Situation financière

Les débetures non garanties de premier rang et la facilité de crédit de Propriétés de Choix contiennent certaines clauses restrictives de nature financière et non financière qui comprennent le maintien d'un certain ratio d'endettement et d'un certain ratio du service de la dette. Ces ratios font l'objet d'une surveillance régulière par la direction pour assurer la conformité aux conventions. Propriétés de Choix était en conformité avec l'ensemble de ces clauses restrictives au 31 mars 2025 et au 31 décembre 2024.

Le tableau qui suit démontre que la Fiducie se conforme aux ratios d'endettement et de couverture en ce qui a trait à ses débetures :

		Au 31 mars 2025	Au 31 décembre 2024
Ratio de la dette ajustée sur le total des actifs^{1), i)}	Limite : taux maximal de 60,0 % excluant la dette convertible	40,6 %	40,0 %
Ratio de couverture du service de la dette^{1), ii)}	Limite : au moins 1,5 x	3,0 x	3,0 x
Ratio de la dette ajustée sur le BAIIAJV^{1), i), ii), iv), v)}		7,0 x	7,0 x
Ratio de couverture des intérêts^{1), iii), iv)}		3,4 x	3,3 x

- i) Les ratios liés à la dette ne tiennent pas compte des parts échangeables. Les ratios sont des mesures financières non conformes aux PCGR et sont calculés conformément aux actes de fiducie, dans leur version complétée.
- ii) Il y a lieu de se reporter à la rubrique 14.6, « Bénéfice avant intérêts, impôt, amortissements et juste valeur », pour obtenir un rapprochement de la perte nette (du bénéfice net) au BAIIAJV utilisé pour ce ratio.
- iii) Il y a lieu de se reporter à la rubrique 14.5, « Rapprochement des charges d'intérêts nettes et autres charges financières » pour obtenir un rapprochement des charges d'intérêts nettes et autres charges financières selon une base proportionnelle¹⁾ et selon les PCGR utilisés pour ce ratio.
- iv) Les clauses restrictives de nature financière liées aux débetures non garanties de premier rang et à la facilité de crédit ne visent pas le ratio de la dette ajustée sur le BAIIAJV¹⁾ ni le ratio de couverture des intérêts¹⁾. Ces mesures sont utilisées pour évaluer le levier financier et sont utiles pour établir la capacité de la Fiducie à respecter ses obligations financières. Il y a lieu de se reporter à la rubrique 14, « Mesures financières non conformes aux PCGR ».
- v) Le ratio de la dette ajustée sur le BAIIAJV, déduction faite de la trésorerie¹⁾, était de 6,9 x au 31 mars 2025 et de 6,9 x au 31 décembre 2024.

4.7 Notations de crédit

Les titres d'emprunt de Propriétés de Choix sont notés par deux agences de notation indépendantes, soit DBRS et S&P.

Le 29 mai 2024, S&P a revu à la hausse la note de Propriétés de Choix pour l'établir à BBB+ avec une perspective stable. Le 27 août 2024, DBRS a confirmé la note de Propriétés de Choix de BBB (élevé) avec une perspective stable. Une note de crédit équivalente ou supérieure à BBB- correspond à une notation élevée de solvabilité.

Le tableau qui suit présente les notes de crédit actuelles de Propriétés de Choix au 31 mars 2025 :

Notes de crédit (normes canadiennes)	DBRS		S&P	
	Note de crédit	Tendance	Note de crédit	Perspective
Note de l'émetteur	BBB (élevé)	Stable	BBB+	Stable
Débetures non garanties de premier rang	BBB (élevé)	Stable	BBB+	s. o.

4.8 Capitaux propres sous forme de parts

Les capitaux propres sous forme de parts, aux fins du présent rapport de gestion, comprennent à la fois les parts et les parts échangeables, qui sont des équivalents économiques de parts et sur lesquelles des distributions équivalentes sont versées. Le tableau qui suit présente l'historique des capitaux propres sous forme de parts de Propriétés de Choix :

	Trimestre clos le 31 mars 2025	Exercice clos le 31 décembre 2024
Parts à l'ouverture de la période	327 923 972	327 859 972
Parts émises aux termes d'accords de rémunération fondée sur des parts	372 309	368 610
Parts rachetées aux termes d'accords de rémunération fondée sur des parts	(272 009)	(304 610)
Parts à la clôture de la période	328 024 272	327 923 972
Parts échangeables à la clôture de la période	395 786 525	395 786 525
Total des parts et des parts échangeables à la clôture de la période	723 810 797	723 710 497

Offre publique de rachat dans le cours normal des activités

À l'occasion, Propriétés de Choix peut racheter des parts conformément aux règles prescrites dans les politiques réglementaires ou d'une bourse de valeurs applicables. Le 19 novembre 2024, Propriétés de Choix a obtenu l'approbation de la TSX pour acquérir jusqu'à 27 566 130 parts au cours de la période de douze mois allant du 21 novembre 2024 au 20 novembre 2025 dans le cadre d'une offre publique de rachat dans le cours normal des activités par l'intermédiaire des installations de la TSX ou d'autres systèmes de négociation. Propriétés de Choix entend déposer auprès de la TSX un avis d'intention à l'égard d'une offre publique de rachat dans le cours normal des activités lorsque l'offre actuellement en vigueur viendra à échéance.

Parts rachetées aux termes d'accords de rémunération fondée sur des parts

La Fiducie a acquis des parts aux termes de l'offre publique de rachat dans le cours normal des activités au cours du trimestre clos le 31 mars 2025 et de l'exercice clos le 31 décembre 2024. Ces parts, qui sont assujetties à des conditions d'acquisition des droits et à des restrictions concernant la cession, ont ensuite été attribuées à certains membres du personnel aux termes du régime de parts temporairement inaccessibles réglées sous forme de parts.

Parts émises aux termes d'accords de rémunération fondée sur des parts

Des parts ont été émises dans le cadre de règlements effectués aux termes du régime d'options d'achat de parts et d'attributions aux termes du régime de parts temporairement inaccessibles réglées sous forme de parts, selon le cas.

Distributions

Les distributions déclarées au cours des trimestres clos les 31 mars 2025 et 2024, y compris les distributions aux porteurs de parts échangeables, se sont établies comme suit :

Pour les périodes closes les 31 mars (en milliers de dollars)	Trimestres		Variation (en \$)
	2025	2024	
Total des distributions déclarées	138 121 \$	136 287 \$	1 834 \$

Le Conseil de Propriétés de Choix conserve son pouvoir discrétionnaire quant au montant des distributions et à la date à laquelle elles doivent avoir lieu et prévoit distribuer le montant suffisant pour ne pas que la Fiducie ait à payer l'impôt de la partie I de la *Loi de l'impôt sur le revenu* (Canada)¹⁾. En conséquence, aucune provision pour impôt sur le revenu exigible n'est nécessaire, à l'exception des montants encourus pour les filiales canadiennes de la Fiducie. Le bénéfice imposable attribué à la Fiducie et aux porteurs de parts échangeables peut varier au cours de certaines années d'imposition. Au fil du temps, ces différences devraient être, dans l'ensemble, minimes.

Le 12 février 2025, le Conseil a passé en revue et approuvé une hausse des distributions, qui passent à 0,77 \$ par part par année par rapport au taux précédent de 0,76 \$ par part par année (soit une hausse de 1,3 %). Cette hausse est entrée en vigueur pour les porteurs de parts inscrits le 31 mars 2025.

Aux fins du calcul des distributions qui seront versées aux porteurs de parts, le Conseil de Propriétés de Choix prend en considération un certain nombre de facteurs, dont les dispositions de sa déclaration de fiducie, l'environnement macroéconomique et la conjoncture du secteur, la situation financière globale de la Fiducie, les besoins futurs en capitaux, les clauses restrictives liées à la dette et le bénéfice imposable. Conformément à la politique en matière de distributions de Propriétés de Choix, la direction et le Conseil examinent régulièrement le taux des distributions de Propriétés de Choix afin d'évaluer la stabilité des distributions en trésorerie et hors trésorerie.

i) Propriétés de Choix est une « fiducie de fonds commun de placement » et une « fiducie de placement immobilier » au sens de la *Loi de l'impôt sur le revenu* (Canada).

4.9 Valeur liquidative

La valeur liquidative¹⁾ est une mesure de remplacement des capitaux propres et elle comprend l'avoir des porteurs de parts et la juste valeur des parts échangeables de la Fiducie. Aux termes des PCGR, les parts échangeables sont considérées comme des titres de créance. Les parts échangeables n'ont pas à être remboursées et le porteur de ces parts a le droit de les convertir en parts; par conséquent, la direction considère qu'elles sont équivalentes à des capitaux propres.

(en milliers de dollars)	Au 31 mars 2025	Au 31 décembre 2024	Variation
Capitaux propres attribuables aux porteurs de parts	4 738 228 \$	4 899 800 \$	(161 572) \$
Parts échangeables	5 521 222	5 283 750	237 472
Valeur liquidative¹⁾	10 259 450 \$	10 183 550 \$	75 900 \$
Valeur liquidative¹⁾ par part	14,17 \$	14,07 \$	0,10 \$
Parts de fiducie et parts échangeables à la clôture de la période	723 810 797	723 710 497	100 300

Trimestre

La valeur liquidative¹⁾ a augmenté de 75,9 millions de dollars, ou 0,10 \$ par part, au cours du trimestre clos le 31 mars 2025, en raison surtout des apports nets des FPAE de 190,9 millions de dollars et d'un profit lié à la juste valeur sur les immeubles de placement de 40,0 millions de dollars, facteurs contrebalancés en partie par des distributions de 138,1 millions de dollars.

4.10 Instruments financiers

Les dérivés désignés à des fins de couverture consistent en des swaps de taux d'intérêt qui servent à couvrir les fluctuations des taux d'intérêt associés aux emprunts hypothécaires à taux variables d'un montant équivalent, ainsi que des swaps de devises qui servent à couvrir les fluctuations des taux de change associés aux prélèvements équivalents libellés en dollars américains sur la facilité de crédit de la Fiducie. Au 31 mars 2025, les taux d'intérêt associés aux swaps de taux d'intérêt s'échelonnaient de 2,8 % à 5,0 % (de 2,8 % à 5,0 % au 31 décembre 2024).

L'incidence des instruments de couverture sur les bilans consolidés se présentait comme suit :

(en milliers de dollars)	Date d'échéance	Montant notionnel	Au 31 mars 2025	Au 31 décembre 2024
Actifs dérivés				
	Entre novembre 2025 et juin 2030			
Swaps de taux d'intérêt		75 870 \$	4 518 \$	5 619 \$
Total des actifs dérivés		75 870 \$	4 518 \$	5 619 \$
Passifs dérivés				
Swaps de taux d'intérêt	1^{er} mars 2030	74 687 \$	2 997 \$	2 048 \$
Total des passifs dérivés		74 687 \$	2 997 \$	2 048 \$

Au cours du trimestre clos le 31 mars 2025, Propriétés de Choix a comptabilisé dans les autres éléments du résultat global une perte latente liée à la juste valeur de 2 050 \$ (un profit latent lié à la juste valeur de 3 424 \$ au 31 mars 2024).

4.11 Arrangements hors bilan

Propriétés de Choix émet des lettres de crédit pour appuyer les garanties liées aux immeubles de placement, notamment des obligations en matière d'entretien et d'aménagement vis-à-vis des autorités municipales. La Fiducie détient des lettres de crédit d'un montant maximal de 82 385 \$ pouvant être prélevé en fonction de sa participation. Au 31 mars 2025, le passif brut éventuel lié à ces lettres de crédit totalisait 35 904 \$ (37 479 \$ au 31 décembre 2024).

5. RÉSULTATS D'EXPLOITATION

Les résultats de Propriétés de Choix établis selon les PCGR pour les trimestres clos les 31 mars 2025 et 2024 se résument comme suit :

Pour les périodes closes les 31 mars (en milliers de dollars)	Trimestres			
	2025	2024	Variation (en \$)	Variation (en %)
Résultat d'exploitation net				
Produits locatifs	346 912 \$	337 958 \$	8 954 \$	2,6 %
Charges d'exploitation liées aux immeubles	(101 063)	(98 105)	(2 958)	3,0 %
	245 849	239 853	5 996	2,5 %
Bénéfice des stocks de projets résidentiels				
Ventes brutes	—	11 268	(11 268)	(100,0) %
Coût des ventes	—	(9 234)	9 234	(100,0) %
	—	2 034	(2 034)	(100,0) %
Autres produits et charges				
Produits d'intérêts	11 661	9 759	1 902	19,5 %
Revenu de placement ⁱ⁾	5 315	5 315	—	— %
Produits de commissions	2 470	701	1 769	252,4 %
Charges d'intérêts nettes et autres charges financières	(146 189)	(142 284)	(3 905)	2,7 %
Charges générales et administratives	(14 737)	(14 638)	(99)	0,7 %
Quote-part du bénéfice des coentreprises comptabilisées selon la méthode de la mise en équivalence	16 155	4 718	11 437	242,4 %
Amortissement des immobilisations incorporelles	(250)	(250)	—	— %
Ajustement de la juste valeur de la rémunération fondée sur des parts	(18)	781	(799)	(102,3) %
Ajustement de la juste valeur des parts échangeables	(237 472)	67 284	(304 756)	(452,9) %
Ajustement de la juste valeur des immeubles de placement	29 958	(1 365)	31 323	(2 294,7) %
Ajustement de la juste valeur des placements dans des titres immobiliers	(8 974)	(29 641)	20 667	(69,7) %
(Perte) bénéfice avant impôt sur le résultat	(96 232)	142 267	(238 499)	(167,6) %
(Charge) produit d'impôt sur le résultat	(1)	12	(13)	s. o.
(Perte nette) bénéfice net	(96 233) \$	142 279 \$	(238 512) \$	(167,6) %

i) Le revenu de placement comprend les distributions provenant de la participation de la Fiducie dans Allied.

Les ajustements de la juste valeur peuvent varier fortement d'une période à l'autre, car ils sont tributaires de facteurs liés au marché comme le prix des parts de la Fiducie et des parts négociées en bourse d'Allied et les taux de capitalisation du marché. Ces facteurs liés au marché peuvent avoir une incidence importante sur le bénéfice net de la Fiducie.

Trimestre

La Fiducie a déclaré une perte nette de 96,2 millions de dollars pour le trimestre, comparativement à un bénéfice net de 142,3 millions de dollars pour la période correspondante de l'exercice précédent.

La diminution est principalement attribuable aux variations de certains ajustements hors trésorerie des justes valeurs, notamment une variation défavorable de 304,8 millions de dollars de l'ajustement de la juste valeur des parts échangeables de la Fiducie en raison de la variation du prix des parts de la Fiducie, compensée en partie par une variation favorable de 31,3 millions de dollars de l'ajustement de la juste valeur des immeubles de placement et une variation favorable de 20,7 millions de dollars de l'ajustement de la juste valeur du placement dans les titres immobiliers d'Allied, découlant d'une variation du prix des parts d'Allied.

Produits locatifs et charges d'exploitation liées aux immeubles

Les produits locatifs comprennent principalement les loyers de base, y compris les loyers comptabilisés sur une base linéaire, et les recouvrements d'impôts fonciers, de frais d'assurance, de charges d'exploitation et de dépenses d'investissement admissibles auprès des locataires. Les actifs récemment acquis ou construits ont une incidence considérable sur la croissance des produits locatifs.

Les charges d'exploitation liées aux immeubles comprennent principalement les charges au titre de l'administration et de l'entretien des immeubles pour le compte des locataires, notamment les impôts fonciers et les frais d'assurance, qui sont recouvrables aux termes des baux conclus avec la plupart des locataires. Les charges d'exploitation non recouvrables ne confèrent pas d'avantage direct aux locataires et comprennent des frais de gestion d'immeubles payés par la Fiducie à l'égard d'immeubles gérés par ses partenaires.

Pour les périodes closes les 31 mars (en milliers de dollars)	Trimestres		
	2025	2024	Variation (en \$)
Produits locatifs	346 912 \$	337 958 \$	8 954 \$
Charges d'exploitation liées aux immeubles	(101 063)	(98 105)	(2 958)
Résultat d'exploitation net	245 849 \$	239 853 \$	5 996 \$

Trimestre

L'augmentation du résultat d'exploitation net pour le trimestre par rapport à la période correspondante de l'exercice précédent s'explique en grande partie par la hausse des produits locatifs découlant de l'augmentation des loyers lors des renouvellements, des nouvelles locations et des majorations de loyer contractuelles, particulièrement au sein des portefeuilles d'immeubles industriels et de commerce de détail. L'augmentation est également attribuable à un incitatif lié à l'impôt foncier comptabilisé dans le portefeuille d'immeubles à usage mixte et résidentiels, ainsi qu'à l'apport des acquisitions nettes et des projets d'aménagement menés à terme au cours des douze derniers mois. L'augmentation a été partiellement contrebalancée par la baisse des produits tirés de la cession de baux.

Bénéfice des stocks de projets résidentiels

Pour les périodes closes les 31 mars (en milliers de dollars)	Trimestres		
	2025	2024	Variation (en \$)
Ventes brutes	— \$	11 268 \$	(11 268) \$
Coût des ventes	—	(9 234)	9 234
Bénéfice des stocks de projets résidentiels	— \$	2 034 \$	(2 034) \$

Trimestre

Le bénéfice des stocks de projets résidentiels a diminué pour le trimestre considéré comparativement à la période correspondante de l'exercice précédent, car la Fiducie a comptabilisé des ventes brutes et un coût des ventes liés à la vente de sa participation dans 36 logements en copropriété de son projet d'immeuble résidentiel en copropriété Mount Pleasant Village à Brampton, en Ontario à la période correspondante de l'exercice précédent.

Produits d'intérêts

Pour les périodes closes les 31 mars (en milliers de dollars)	Trimestres		Variation (en \$)
	2025	2024	
Produits d'intérêts tirés des prêts hypothécaires et des prêts	6 073 \$	5 753 \$	320 \$
Produits gagnés sur les actifs immobiliers financiers	3 014	2 261	753
Produits (pertes) attribuables aux actifs immobiliers financiers en raison d'une variation de leur valeur	1 405	(292)	1 697
Autres produits d'intérêts	1 169	2 037	(868)
Produits d'intérêts	11 661 \$	9 759 \$	1 902 \$

Trimestre

L'augmentation des produits d'intérêts pour le trimestre par rapport à la période correspondante de l'exercice précédent est essentiellement attribuable aux produits gagnés sur les actifs immobiliers financiers et aux variations de la juste valeur de ceux-ci. Cette hausse a été contrebalancée en partie par une diminution des produits d'intérêts gagnés sur la trésorerie excédentaire.

Produits de commissions

Les frais imputés à des tiers comprennent les frais de gestion liés aux biens immobiliers, les honoraires de location et les frais de gestion de projets liés aux biens immobiliers détenus conjointement, lesquels servent de complément aux flux de trésorerie en vue d'accroître les rendements tirés des biens immobiliers détenus conjointement. Les produits de commissions provenant de tiers fluctuent en fonction des changements qui surviennent au sein du portefeuille de même que du moment où sont effectuées les transactions locatives et les activités liées aux projets. Propriétés de Choix fournit à Wittington des services de gestion d'immeubles en ce qui a trait à certains immeubles assortis de baux de tiers et des services de consultation en aménagement selon le principe de la rémunération des services rendus (se reporter à la rubrique 9, « Transactions avec des parties liées »).

Pour les périodes closes les 31 mars (en milliers de dollars)	Trimestres		Variation (en \$)
	2025	2024	
Frais imputés à des parties liées	111 \$	63 \$	48 \$
Frais imputés à des tiers	2 359	638	1 721
Produits de commissions	2 470 \$	701 \$	1 769 \$

Trimestre et exercice

L'augmentation des produits de commissions pour le trimestre considéré par rapport à la période correspondante de l'exercice précédent est essentiellement attribuable à la comptabilisation d'une commission découlant de la fin d'une entente avec un partenaire d'aménagement au cours du trimestre considéré.

Charges d'intérêts nettes et autres charges financières

Pour les périodes closes les 31 mars (en milliers de dollars)	Trimestres		
	2025	2024	Variation (en \$)
Intérêts sur les débetures non garanties de premier rang	55 902 \$	55 968 \$	(66) \$
Intérêts sur les emprunts hypothécaires et les emprunts à la construction	13 486	9 960	3 526
Intérêts sur la facilité de crédit	1 174	1 049	125
Intérêts sur les obligations locatives au titre de droits d'utilisation	10	12	(2)
Amortissement des escomptes et des primes sur la dette	135	161	(26)
Amortissement des frais de placement de titres d'emprunt	1 062	1 138	(76)
Intérêts inscrits à l'actif ⁱ⁾	(1 109)	(544)	(565)
	70 660	67 744	2 916
Distributions sur les parts échangeables ⁱⁱ⁾	75 529	74 540	989
Charges d'intérêts nettes et autres charges financières	146 189 \$	142 284 \$	3 905 \$

i) Des intérêts ont été inscrits à l'actif au titre des projets d'aménagement admissibles selon un taux d'intérêt moyen pondéré de 4,23 % pour le trimestre clos le 31 mars 2025 (4,07 % au 31 mars 2024).

ii) Représente les intérêts sur la dette envers GWL.

Trimestre

L'augmentation des charges d'intérêts nettes et autres charges financières pour le trimestre par rapport à la période correspondante de l'exercice précédent s'explique essentiellement par les nouvelles émissions de titres d'emprunt des douze derniers mois assortis de taux d'intérêt plus élevés que ceux de la dette arrivant à échéance, facteur contrebalancé en partie par une augmentation des intérêts inscrits à l'actif.

Charges générales et administratives

Pour les périodes closes les 31 mars (en milliers de dollars)	Trimestres		
	2025	2024	Variation (en \$)
Salaires, avantages et charges liées au personnel	17 168 \$	17 288 \$	(120) \$
Charges liées aux relations avec les investisseurs et autres charges liées au statut d'entité ouverte	748	796	(48)
Honoraires	1 258	1 148	110
Coûts liés aux technologies de l'information	2 184	1 866	318
Charges liées à la convention de services imputées par une partie liée ⁱ⁾	1 247	1 247	—
Amortissement d'autres actifs	316	311	5
Frais de bureau	373	432	(59)
Autres	475	357	118
	23 769	23 445	324
Déduire :			
Montant inscrit à l'actif au titre des immeubles en cours d'aménagement	(3 367)	(3 328)	(39)
Montant attribué aux charges d'exploitation recouvrables	(5 665)	(5 479)	(186)
Charges générales et administratives	14 737 \$	14 638 \$	99 \$

i) La convention de services est décrite à la rubrique 9, « Transactions avec des parties liées ».

Trimestre

Les charges générales et administratives ont augmenté d'un montant négligeable pour le trimestre par rapport à la période correspondante de l'exercice précédent en raison surtout du calendrier des coûts liés aux technologies de l'information, facteur contrebalancé en partie par la diminution des salaires, des avantages et des charges liées au personnel.

6. ACTIVITÉS DE LOCATION

Les activités de location de Propriétés de Choix sont orientées vers la création de valeur en misant sur :

- l'exploitation de biens immobiliers et sur la prestation de services de qualité supérieure aux locataires;
- la gestion de biens immobiliers de façon à maintenir des taux d'occupation élevés;
- l'accroissement des taux de location lorsque les conditions du marché le permettent;
- l'ajout de locataires exerçant des activités complémentaires à celles des immeubles de commerce de détail dont les locataires piliers sont des magasins d'alimentation et des pharmacies Loblaw.

Le tableau qui suit présente le détail des variations du taux d'occupation par secteur d'exploitation en vigueur pour le trimestre clos le 31 mars 2025 :

(en milliers de pieds carrés, sauf indication contraire)	Immeubles de commerce de détail ⁱ⁾				Immeubles industriels ⁱⁱ⁾				Immeubles à usage mixte et résidentiels ⁱⁱⁱ⁾			Total du portefeuille			
	Superficie locative	Superficie occupée	Variation (en %)	Taux ^{iv)}	Superficie locative	Superficie occupée	Variation (en %)	Taux ^{iv)}	Superficie locative	Superficie occupée	Variation (en %)	Superficie locative	Superficie occupée	Variation (en %)	Taux ^{iv)}
31 déc. 2024	44 479	43 404	97,6 %	17,13 \$	20 925	20 486	97,9 %	9,76 \$	1 158	1 090	94,1 %	66 562	64 980	97,6 %	14,92 \$
Nouvelles locations	—	165		20,68 \$	—	78		14,20 \$	—	10		—	253		18,45 \$
Locations nettes arrivées à échéance ^{v)}	—	(80)		23,68 \$	—	(119)		7,82 \$	—	(1)		—	(200)		14,16 \$
Absorption	—	85			—	(41)			—	9		—	53		
Variations au sein du portefeuille ^{vi)}	10	1			—	—			—	—		10	1		
31 mars 2025	44 489	43 490	97,8 %	17,14 \$	20 925	20 445	97,7 %	9,85 \$	1 158	1 099	94,9 %	66 572	65 034	97,7 %	14,96 \$
Renouvellements		635		16,30 \$		299		8,65 \$					934		13,85 \$
Écart des renouvellements à long terme ^{vii)}				10,3 %				16,6 %							11,7 %
Taux de conservation				88,8 %				71,5 %							82,4 %

- Comprend 662 000 pieds carrés, soit la superficie des immeubles où la Fiducie a loué les sites sous-jacents aux locataires aux termes de baux fonciers (668 000 pieds carrés au 31 décembre 2024).
- Comprend 2 112 000 pieds carrés, soit la superficie des immeubles où la Fiducie a loué les sites sous-jacents aux locataires aux termes de baux fonciers (2 112 000 pieds carrés au 31 décembre 2024).
- Le taux d'occupation représente le volet « immeubles de commerce de détail et de bureaux » des immeubles à usage mixte; les unités résidentielles sont exclues.
- Le taux moyen pondéré par pied carré occupé ne rend pas compte des baux fonciers. Le total du portefeuille ne tient pas compte des immeubles résidentiels et à usage mixte.
- Les locations nettes arrivées à échéance rendent compte des locations arrivées naturellement à échéance et qui n'ont pas été renouvelées et les cessations anticipées.
- Les variations au sein du portefeuille représentent les variations relatives à la superficie des locaux occupés, en pieds carrés, qui découlent d'acquisitions, de sorties, d'activités de densification et de travaux d'agrandissement d'immeubles en voie d'aménagement ou de transferts depuis ceux-ci.
- L'écart des renouvellements à long terme est établi comme la différence entre le taux de location moyen du renouvellement et le taux de location à l'échéance. À titre comparatif, l'écart entre le taux de location pour la première année du renouvellement et le taux à l'échéance s'établissait à 9,4 % (immeubles de commerce de détail : 8,8 %, immeubles industriels : 11,5 %). Le total du portefeuille ne tient pas compte des immeubles à usage mixte et résidentiels.

Trimestre

Le taux d'occupation est demeuré stable par rapport à la période précédente à 97,7 %.

Pour le secteur des immeubles de commerce de détail, le taux d'occupation a augmenté en raison surtout d'une absorption positive d'environ 85 000 pieds carrés principalement au sein du portefeuille de l'Alberta.

Le taux d'occupation a diminué de 0,2 % dans le secteur des immeubles industriels en raison surtout d'une absorption négative d'environ 41 000 pieds carrés principalement dans les portefeuilles de la Nouvelle-Écosse et de l'Alberta, contrebalancée en partie par une absorption positive dans le portefeuille de l'Ontario.

Loblaw est le principal locataire de Propriétés de Choix, occupant 59,0 % du total de sa SLB (58,9 % au 31 décembre 2024).

(en millions de pieds carrés, sauf indication contraire)	Au 31 mars 2025				Au 31 décembre 2024			
	SLB du portefeuille	SLB occupée	Taux d'occupation (%)	DMP ⁱ⁾ jusqu'à échéance des baux (années)	SLB du portefeuille	SLB occupée	Taux d'occupation (%)	DMP ⁱ⁾ jusqu'à échéance des baux (années)
Bannières appartenant à Loblaw ⁱⁱ⁾	39,3	39,3	100,0 %	6,4	39,2	39,2	100,0 %	6,6
Locataires indépendants ⁱⁱⁱ⁾	27,3	25,7	94,2 %	5,3	27,4	25,8	94,2 %	5,3
Total de la SLB utilisée à des fins commerciales	66,6	65,0	97,7 %	6,0	66,6	65,0	97,6 %	6,1

i) Durée moyenne pondérée des baux.

ii) Les bannières appartenant à Loblaw comprennent une SLB de 1,9 million de pieds carrés liée à des baux fonciers (1,9 million de pieds carrés au 31 décembre 2024).

iii) Les locataires indépendants comprennent une SLB de 0,9 million de pieds carrés liée à des baux fonciers (0,9 million de pieds carrés au 31 décembre 2024).

Le tableau qui suit dresse le profil des échéances des baux des immeubles du portefeuille de Propriétés de Choix en date du 31 mars 2025 :

(en milliers de pieds carrés, sauf indication contraire)	SLB des locataires indépendants	SLB des bannières appartenant à Loblaw	SLB totale	SLB arrivant à échéance en pourcentage de la SLB totale	Loyers de base annualisés arrivant à échéance (en milliers de dollars)	Moyenne des loyers de base arrivant à échéance (par pied carré)
Location au mois	438	—	438	0,7 %	8 255 \$	19,24 \$
Reste de 2025	1 377	36	1 413	2,1 %	16 432	12,12
2026	3 416	2 673	6 089	9,1 %	92 065	15,17
2027	3 263	3 896	7 159	10,7 %	113 337	15,84
2028	3 394	4 895	8 289	12,4 %	132 727	15,99
2029	2 800	7 030	9 830	14,8 %	153 192	15,59
2030	2 815	7 064	9 879	14,8 %	155 648	15,76
2031 et par la suite	7 364	11 800	19 164	28,9 %	331 547	17,16
SLB occupée	24 867	37 394	62 261	93,5 %	1 003 203	16,11
SLB se rapportant aux baux fonciers ⁱ⁾	922	1 852	2 774	4,2 %	36 312	13,09
SLB inoccupée	1 578	—	1 578	2,3 %	—	—
Total	27 367	39 246	66 613	100,0 %	1 039 515 \$	15,98 \$

i) Correspond à la superficie des immeubles où la Fiducie a loué les sites sous-jacents aux locataires aux termes de baux fonciers.

Profil des locataires des immeubles de commerce de détail

Propriétés de Choix considère son portefeuille d'immeubles de commerce de détail comme la fondation lui permettant de maintenir la stabilité et la croissance des flux de trésorerie. Ces immeubles sont principalement loués à des magasins d'alimentation, à des pharmacies et à d'autres détaillants de biens de première nécessité. La stabilité de ce portefeuille repose sur le maintien d'une relation stratégique et la conclusion de baux à long terme avec Loblaw.

Au 31 mars 2025, les dix principaux locataires des immeubles de commerce de détail de la Fiducie comptaient pour environ 56,2 % du total des produits locatifs bruts annualisés et 74,1 % des produits locatifs bruts annualisés des immeubles de commerce de détail, calculés selon une base proportionnelle¹⁾. Les noms indiqués ci-dessous sont parfois ceux des entités mères et ne sont pas nécessairement ceux qui apparaissent sur les baux.

Locataires des immeubles de commerce de détail		Pourcentage des produits locatifs bruts annualisés des immeubles de commerce de détail	SLB (en milliers de pieds carrés)
1.	Loblaw	64,8 %	31 029
2.	Canadian Tire	1,8 %	904
3.	TJX Companies	1,6 %	598
4.	Dollarama	1,5 %	663
5.	Goodlife	1,2 %	496
6.	Régie des alcools de l'Ontario (LCBO)	0,7 %	185
7.	Sobeys	0,7 %	125
8.	Walmart	0,6 %	266
9.	TD Canada Trust	0,6 %	544
10.	Staples/Bureau en gros	0,6 %	283
Total		74,1 %	35 093

Le tableau qui suit précise le secteur d'activité des locataires des immeubles de commerce de détail de la Fiducie au 31 mars 2025 :

Catégorie de commerce de détail	Pourcentage des produits locatifs bruts annualisés des immeubles de commerce de détail	SLB (en milliers de pieds carrés)
Épiceries et pharmacies	68,5 %	32 854
Commerces essentiels	14,4 %	4 313
Mise en forme et services aux particuliers	5,2 %	1 817
Détaillants spécialisés et à bas prix	4,9 %	2 087
Restaurants plein service	2,9 %	678
Magasins de meubles et d'accessoires de maison	2,5 %	1 160
Autres	1,6 %	581
Total	100,0 %	43 490

Le tableau qui suit dresse le profil des échéances des baux du portefeuille d'immeubles de commerce de détail de Propriétés de Choix en date du 31 mars 2025 :

(en milliers de pieds carrés, sauf indication contraire)	SLB des locataires indépendants	SLB des bannières appartenant à Loblaw	SLB totale	SLB arrivant à échéance en pourcentage de la SLB totale	Loyers de base annualisés arrivant à échéance (en milliers de dollars)	Moyenne des loyers de base arrivant à échéance (par pied carré)
Location au mois	436	—	436	1,0 %	8 240 \$	19,28 \$
Reste de 2025 ⁱ⁾	590	36	626	1,4 %	10 467	17,14
2026	1 926	2 673	4 599	10,3 %	76 744	16,78
2027	1 829	3 896	5 725	12,9 %	98 971	17,29
2028	1 633	4 095	5 728	12,9 %	102 849	17,96
2029	1 414	6 367	7 781	17,5 %	127 882	16,44
2030	972	6 461	7 433	16,7 %	125 835	16,94
2031 et par la suite	2 999	7 501	10 500	23,6 %	220 444	20,74
SLB occupée	11 799	31 029	42 828	96,3 %	771 432	18,01
SLB se rapportant aux baux fonciers ⁱⁱ⁾	662	—	662	1,5 %	6 834	10,32
SLB inoccupée	999	—	999	2,2 %	—	—
Total	13 460	31 029	44 489	100,0 %	778 266 \$	17,90 \$

i) La SLB de 626 000 pieds carrés dont les baux arrivent à échéance en 2025 se trouve sur les marchés suivants : 27,2 % dans la région du Grand Toronto, 5,5 % dans la région du Grand Montréal, 10,7 % à Edmonton, 8,9 % à Vancouver, 4,4 % à Ottawa, 0,6 % à Calgary et 42,7 % sur d'autres marchés.

ii) Correspond à la superficie des immeubles où la Fiducie a loué les sites sous-jacents aux locataires aux termes de baux fonciers.

Profil des locataires des immeubles industriels

Le portefeuille d'immeubles industriels de Propriétés de Choix est axé sur de grandes installations construites aux fins de la distribution pour Loblaw et sur des actifs industriels génériques de grande qualité pouvant s'adapter facilement aux différents besoins d'un large éventail de locataires. Le terme « générique » désigne des produits qui sont susceptibles de plaire à une vaste gamme d'utilisateurs potentiels de sorte que les délais de location ou de renouvellement sont réduits.

Les dix principaux locataires des immeubles industriels de la Fiducie au 31 mars 2025 comptaient pour environ 12,2 % du total des produits locatifs bruts annualisés et 59,5 % des produits locatifs bruts annualisés des immeubles industriels, calculés selon une base proportionnelle¹⁾. Les noms indiqués ci-dessous sont parfois ceux des entités mères et ne sont pas nécessairement ceux qui apparaissent sur les baux.

Locataires des immeubles industriels		Pourcentage des produits locatifs bruts annualisés des immeubles industriels	SLB (en milliers de pieds carrés)
1.	Loblaw	32,9 %	7 476
2.	Amazon	4,6 %	1 020
3.	Canada Cartage	4,4 %	672
4.	Wonderbrands, Inc.	3,6 %	1 050
5.	Pet Valu	3,5 %	353
6.	NFI IPD	2,6 %	354
7.	Uline Canada Corporation	2,2 %	635
8.	Alberta Gaming, Liquor and Cannabis	2,0 %	424
9.	Kimberly-Clark	1,9 %	514
10.	Canadian Tire	1,8 %	486
Total		59,5 %	12 984

Le tableau qui suit précise le secteur d'activité des locataires des immeubles industriels de la Fiducie au 31 mars 2025 :

Type de bâtiment/usage	Pourcentage des produits locatifs bruts annualisés des immeubles industriels	SLB (en milliers de pieds carrés) ⁱ⁾	SLB occupée (en milliers de pieds carrés)	Taux d'occupation
Centres de distribution	52,6 %	10 777	10 490	97,3 %
Centre de distribution de Large Bay-Loblaw	32,9 %	7 476	7 476	100,0 %
Entrepôts ⁱⁱ⁾	14,5 %	2 672	2 479	92,8 %
Total	100,0 %	20 925	20 445	97,7 %

i) Comprend 1 852 000 pieds carrés au centre de distribution de Large Bay-Loblaw et 260 000 pieds carrés aux centres de distribution représentant la superficie des bâtiments dans le cas des immeubles pour lesquels la Fiducie a loué les sites sous-jacents aux locataires aux termes de baux fonciers.

ii) Les entrepôts comprennent certains petits entrepôts.

Le tableau qui suit dresse le profil des échéances des baux du portefeuille d'immeubles industriels de Propriétés de Choix en date du 31 mars 2025 :

(en milliers de pieds carrés, sauf indication contraire)	SLB des locataires indépendants	SLB des bannières appartenant à Loblaw	SLB totale	SLB arrivant à échéance en pourcentage de la SLB totale	Loyers de base annualisés arrivant à échéance (en milliers de dollars)	Moyenne des loyers de base arrivant à échéance (par pied carré)
Location au mois	2	—	2	— %	15 \$	9,00 \$
Reste de 2025 ⁱ⁾	772	—	772	3,7 %	5 570	7,62
2026	1 384	—	1 384	6,6 %	12 824	9,21
2027	1 377	—	1 377	6,6 %	12 815	9,31
2028	1 749	772	2 521	12,0 %	28 698	11,30
2029	1 330	663	1 993	9,5 %	23 729	11,91
2030	1 824	596	2 420	11,6 %	28 868	11,93
2031 et par la suite	4 271	3 593	7 864	37,6 %	92 856	11,81
SLB occupée ⁱⁱ⁾	12 709	5 624	18 333	87,6 %	205 375	11,20
SLB se rapportant aux baux fonciers ⁱⁱⁱ⁾	260	1 852	2 112	10,1 %	29 477	13,96
SLB inoccupée	480	—	480	2,3 %	—	—
Total	13 449	7 476	20 925	100,0 %	234 852 \$	11,49 \$

i) La SLB de 772 000 pieds carrés dont les baux arrivent à échéance en 2025 se trouve sur les marchés suivants : 9,2 % dans la région du Grand Toronto, 62,3 % à Calgary, 15,1 % à Edmonton et 13,4 % sur d'autres marchés.

ii) Loyers de base moyens en vigueur par pied carré sur les principaux marchés (exclusion faite des baux fonciers) : 14,07 \$ à Vancouver, 9,13 \$ à Edmonton, 8,43 \$ à Calgary, 10,38 \$ dans la région du Grand Toronto, 10,12 \$ dans la région du Grand Montréal et 8,57 \$ dans d'autres marchés.

iii) Correspond à la superficie des immeubles où la Fiducie a loué les sites sous-jacents aux locataires aux termes de baux fonciers.

7. RÉSULTATS D'EXPLOITATION – INFORMATIONS SECTORIELLES

7.1 Résultat net et rapprochement du REN par secteur

Propriétés de Choix exerce ses activités dans trois secteurs à présenter : immeubles de commerce de détail, immeubles industriels, et immeubles à usage mixte et résidentiels. La direction évalue et calcule la performance de la Fiducie en fonction du résultat d'exploitation net, lequel est présenté dans le tableau qui suit par secteur selon la quote-part des produits et des charges connexes de ces immeubles, les autres éléments du résultat net étant évalués sur une base consolidée conformément aux PCGR.

Le tableau qui suit présente un rapprochement de la perte nette présentée selon une base proportionnelle¹⁾ à la perte nette établie selon les PCGR pour le trimestre clos le 31 mars 2025 :

(en milliers de dollars)	Immeubles de commerce de détail	Immeubles industriels	Immeubles à usage mixte et résidentiels	Selon une base proportion- nelle ¹⁾	Ajustement selon les PCGR ¹⁾	Selon les PCGR
Produits locatifs, compte non tenu des produits locatifs comptabilisés sur une base linéaire et des paiements pour cession de bail reçus	280 678 \$	71 444 \$	18 841 \$	370 963 \$	(23 768) \$	347 195 \$
Charges d'exploitation liées aux immeubles	(84 318)	(18 263)	(6 312)	(108 893)	7 830	(101 063)
Résultat d'exploitation net, selon la méthode de la comptabilité de trésorerie¹⁾	196 360	53 181	12 529	262 070	(15 938)	246 132
Produits locatifs comptabilisés sur une base linéaire	(1 598)	2 274	323	999	(1 366)	(367)
Paiements pour cession de bail reçus	84	—	—	84	—	84
Résultat d'exploitation net, selon le référentiel comptable¹⁾	194 846	55 455	12 852	263 153	(17 304)	245 849
Autres produits et charges						
Produits d'intérêts				7 351	4 310	11 661
Revenu de placement				5 315	—	5 315
Produits de commissions				2 470	—	2 470
Charges d'intérêts nettes et autres charges financières				(153 048)	6 859	(146 189)
Charges générales et administratives				(14 737)	—	(14 737)
Quote-part du bénéfice des coentreprises comptabilisées selon la méthode de la mise en équivalence				—	16 155	16 155
Amortissement des immobilisations incorporelles				(250)	—	(250)
Ajustement de la juste valeur de la rémunération fondée sur des parts				(18)	—	(18)
Ajustement de la juste valeur des parts échangeables				(237 472)	—	(237 472)
Ajustement de la juste valeur des immeubles de placement				39 978	(10 020)	29 958
Ajustement de la juste valeur des placements dans des titres immobiliers				(8 974)	—	(8 974)
Perte avant impôt sur le résultat				(96 232)	—	(96 232)
Charge d'impôt sur le résultat				(1)	—	(1)
Perte nette				(96 233) \$	— \$	(96 233) \$

i) Les éléments de rapprochement ajustent la quote-part revenant à Propriétés de Choix des coentreprises et des actifs immobiliers financiers afin de tenir compte de la méthode de la mise en équivalence et du traitement comptable des instruments financiers, respectivement, conformément aux PCGR.

7.2 Sommaire du résultat d'exploitation net¹⁾

Le REN¹⁾ est une mesure supplémentaire de la performance sur le plan de l'exploitation couramment utilisée dans le domaine de l'immobilier. Il n'existe aucune définition du REN¹⁾ au sein du secteur. Il y a lieu de se reporter à la rubrique 14.1, « Résultat d'exploitation net », du présent rapport de gestion pour obtenir une définition du REN¹⁾ et son rapprochement (à la perte nette) au bénéfice net établi selon les PCGR.

La direction évalue également la performance des secteurs d'exploitation au moyen du REN¹⁾ calculé selon une base proportionnelle¹⁾, notamment au moyen du REN des actifs comparables, ce qui permet à la direction de mettre en évidence plus facilement certains facteurs clés liés à la performance. Les « actifs comparables » correspondent aux biens qui étaient détenus et exploités par Propriétés de Choix durant toute la période de 15 mois close le 31 mars 2025 et qui n'avaient pas subi de variations du résultat en raison d'acquisitions, de sorties, de nouveaux aménagements, de projets de réaménagement, d'activités de densification, de travaux d'agrandissement, de démolitions ou de transferts (collectivement, les « transactions »). Le REN attribuable à des transactions pour la période est présenté séparément des résultats financiers des actifs comparables.

Le tableau qui suit présente un sommaire du REN¹⁾ de Propriétés de Choix, calculé selon une base proportionnelle¹⁾ afin de rendre compte des participations de la Fiducie dans des coentreprises comptabilisées selon la méthode de la mise en équivalence et des actifs immobiliers financiers comme s'ils étaient détenus directement, pour les trimestres clos les 31 mars 2025 et 2024 :

Sommaire – selon le référentiel comptable

Pour les périodes closes les 31 mars (en milliers de dollars)	Trimestres			
	2025	2024	Variation (en \$)	Variation (en %)
Produits locatifs	357 529 \$	347 434 \$	10 095 \$	2,9 %
Produits locatifs comptabilisés sur une base linéaire	(927)	483	(1 410)	(291,9) %
Charges d'exploitation liées aux immeubles, exclusion faite de la charge au titre des créances douteuses	(105 810)	(102 817)	(2 993)	2,9 %
REN des actifs comparables, selon le référentiel comptable, exclusion faite de la charge au titre des créances douteuses	250 792	245 100	5 692	2,3 %
Charge au titre des créances douteuses	(69)	(118)	49	s. o.
REN des actifs comparables, selon le référentiel comptable	250 723	244 982	5 741	2,3 %
REN lié aux transactions, y compris les produits locatifs comptabilisés sur une base linéaire, exclusion faite de la charge au titre des créances douteuses	12 393	7 550	4 843	
Charge au titre des créances douteuses	(47)	(24)	(23)	
REN lié aux transactions, selon le référentiel comptable	12 346	7 526	4 820	
Paiements pour cession de bail reçus	84	2 549	(2 465)	
REN total, selon le référentiel comptable	263 153 \$	255 057 \$	8 096 \$	

Sommaire – selon la méthode de la comptabilité de trésorerie

Pour les périodes closes les 31 mars (en milliers de dollars)	Trimestres			
	2025	2024	Variation (en \$)	Variation (en %)
Produits locatifs	357 529 \$	347 434 \$	10 095 \$	2,9 %
Charges d'exploitation liées aux immeubles, exclusion faite de la charge au titre des créances douteuses	(105 810)	(102 817)	(2 993)	2,9 %
REN des actifs comparables, selon la méthode de la comptabilité de trésorerie, exclusion faite de la charge au titre des créances douteuses	251 719	244 617	7 102	2,9 %
Charge au titre des créances douteuses	(69)	(118)	49	s. o.
REN des actifs comparables, selon la méthode de la comptabilité de trésorerie	251 650	244 499	7 151	2,9 %
REN lié aux transactions, exclusion faite de la charge au titre des créances douteuses	10 467	7 158	3 309	
Charge au titre des créances douteuses	(47)	(24)	(23)	
REN lié aux transactions, selon la méthode de la comptabilité de trésorerie	10 420	7 134	3 286	
REN total, selon la méthode de la comptabilité de trésorerie	262 070 \$	251 633 \$	10 437 \$	

Trimestre

L'augmentation de 2,9 % du REN des actifs comparables, selon la méthode de la comptabilité de trésorerie, enregistrée pour le trimestre reflète en grande partie la hausse des produits attribuable aux loyers plus élevés lors des renouvellements, aux nouvelles locations et aux majorations de loyer contractuelles principalement dans les portefeuilles d'immeubles industriels et de commerce de détail. L'augmentation est également attribuable à un incitatif lié à l'impôt foncier comptabilisé dans le portefeuille d'immeubles à usage mixte et résidentiels.

L'augmentation du REN lié aux transactions pour le trimestre découle principalement de l'apport des acquisitions et des transferts hors des projets d'aménagement, contrebalancé en partie par le manque à gagner sur le bénéfice attribuable aux sorties.

Secteur des immeubles de commerce de détail

Pour les périodes closes les 31 mars (en milliers de dollars)	Trimestres			
	2025	2024	Variation (en \$)	Variation (en %)
Produits locatifs	273 686 \$	267 884 \$	5 802 \$	2,2 %
Charges d'exploitation liées aux immeubles, exclusion faite de la charge au titre des créances douteuses	(82 659)	(79 606)	(3 053)	3,8 %
REN des actifs comparables, selon la méthode de la comptabilité de trésorerie, exclusion faite de la charge au titre des créances douteuses	191 027	188 278	2 749	1,5 %
Recouvrement au titre des créances douteuses	224	137	87	s. o.
REN des actifs comparables, selon la méthode de la comptabilité de trésorerie	191 251	188 415	2 836	1,5 %
REN lié aux transactions, exclusion faite de la charge au titre des créances douteuses	5 143	6 480	(1 337)	
Charge au titre des créances douteuses	(34)	(38)	4	
REN lié aux transactions, selon la méthode de la comptabilité de trésorerie	5 109	6 442	(1 333)	
REN total, selon la méthode de la comptabilité de trésorerie	196 360 \$	194 857 \$	1 503 \$	

Trimestre

L'augmentation de 1,5 % du REN des actifs comparables du secteur des immeubles de commerce de détail, selon la méthode de la comptabilité de trésorerie, enregistrée pour le trimestre reflète en grande partie la hausse des produits locatifs attribuable aux majorations de loyer contractuelles, aux loyers plus élevés lors des renouvellements et aux nouvelles locations. Pour les immeubles de commerce de détail, la croissance du REN des actifs comparables a également subi l'incidence de la baisse des taux d'intérêt sur les recouvrements de dépenses d'investissement.

La diminution du REN lié aux transactions du secteur des immeubles de commerce de détail pour le trimestre est principalement attribuable au manque à gagner sur le bénéfice découlant des sorties effectuées, contrebalancé en partie par l'apport des acquisitions et des transferts hors des projets d'aménagement.

Secteur des immeubles industriels

Pour les périodes closes les 31 mars (en milliers de dollars)	Trimestres			
	2025	2024	Variation (en \$)	Variation (en %)
Produits locatifs	67 109 \$	63 343 \$	3 766 \$	5,9 %
Charges d'exploitation liées aux immeubles, exclusion faite de la charge au titre des créances douteuses	(17 750)	(16 790)	(960)	5,7 %
REN des actifs comparables, selon la méthode de la comptabilité de trésorerie, exclusion faite de la charge au titre des créances douteuses	49 359	46 553	2 806	6,0 %
Charge au titre des créances douteuses	(124)	(155)	31	s. o.
REN des actifs comparables, selon la méthode de la comptabilité de trésorerie	49 235	46 398	2 837	6,1 %
REN lié aux transactions, exclusion faite de la charge au titre des créances douteuses	3 946	142	3 804	
Charge au titre des créances douteuses	—	(4)	4	
REN lié aux transactions, selon la méthode de la comptabilité de trésorerie	3 946	138	3 808	
REN total, selon la méthode de la comptabilité de trésorerie	53 181 \$	46 536 \$	6 645 \$	

Trimestre

L'augmentation de 6,1 % du REN des actifs comparables du secteur des immeubles industriels, selon la méthode de la comptabilité de trésorerie, enregistrée pour le trimestre reflète en grande partie la hausse des produits locatifs attribuable aux loyers plus élevés lors des renouvellements, aux nouvelles locations aux taux du marché et aux majorations de loyer contractuelles.

L'augmentation du REN lié aux transactions dans le secteur des immeubles industriels pour le trimestre découle principalement de l'apport des acquisitions et des transferts hors des projets d'aménagement, facteur contrebalancé en partie par le manque à gagner sur le bénéfice attribuable aux sorties effectuées.

Secteur des immeubles à usage mixte et résidentiels

Pour les périodes closes les 31 mars (en milliers de dollars)	Trimestres			
	2025	2024	Variation (en \$)	Variation (en %)
Produits locatifs	16 734 \$	16 207 \$	527 \$	3,3 %
Charges d'exploitation liées aux immeubles, exclusion faite de la charge au titre des créances douteuses	(5 401)	(6 421)	1 020	(15,9) %
REN des actifs comparables, selon la méthode de la comptabilité de trésorerie, exclusion faite de la charge au titre des créances douteuses	11 333	9 786	1 547	15,8 %
Charge au titre des créances douteuses	(169)	(100)	(69)	s. o.
REN des actifs comparables, selon la méthode de la comptabilité de trésorerie	11 164	9 686	1 478	15,3 %
REN lié aux transactions, exclusion faite de la charge au titre des créances douteuses	1 378	536	842	
(Charge) recouvrement au titre des créances douteuses	(13)	18	(31)	
REN lié aux transactions, selon la méthode de la comptabilité de trésorerie	1 365	554	811	
REN total, selon la méthode de la comptabilité de trésorerie	12 529 \$	10 240 \$	2 289 \$	

Trimestre

Le REN des actifs comparables du secteur des immeubles à usage mixte et résidentiels, selon la méthode de la comptabilité de trésorerie, a augmenté de 15,3 % pour le trimestre en raison surtout d'un incitatif lié à l'impôt foncier comptabilisé au trimestre considéré et de la hausse des produits tirés de l'amélioration du taux d'occupation et des tarifs de location des immeubles résidentiels.

Le REN lié aux transactions dans le secteur des immeubles à usage mixte et résidentiels a augmenté pour le trimestre en raison principalement de l'apport des transferts hors des projets d'aménagement.

7.3 Autres indicateurs de performance clés

Les FPAE¹⁾ et le montant ajusté des FPAE¹⁾ font partie des principaux indicateurs de performance clés de la Fiducie. Il y a lieu de se reporter à la rubrique 14, « Mesures financières non conformes aux PCGR », du présent rapport de gestion pour obtenir des précisions sur la manière dont ces mesures sont définies, calculées et rapprochées aux mesures financières conformes aux PCGR et sur la raison pour laquelle la direction utilise ces mesures. Le tableau qui suit présente un sommaire des FPAE¹⁾ et du montant ajusté des FPAE¹⁾ pour les trimestres clos les 31 mars 2025 et 2024 :

Pour les périodes closes les 31 mars (en milliers de dollars, sauf indication contraire)	Trimestres		Variation (en \$)
	2025	2024	
Fonds provenant des activités d'exploitation ¹⁾	190 939 \$	187 189 \$	3 750 \$
FPAE ¹⁾ par part – de base	0,264 \$	0,259 \$	0,005 \$
FPAE ¹⁾ par part – après dilution	0,264 \$	0,259 \$	0,005 \$
Ratio de distribution des FPAE ¹⁾ – après dilution	72,3 %	72,8 %	(0,5) %
Montant ajusté des fonds provenant des activités d'exploitation ¹⁾	180 265 \$	173 146 \$	7 119 \$
Montant ajusté des FPAE ¹⁾ par part – de base	0,249 \$	0,239 \$	0,010 \$
Montant ajusté des FPAE ¹⁾ par part – après dilution	0,249 \$	0,239 \$	0,010 \$
Ratio de distribution du montant ajusté des FPAE ¹⁾ – après dilution	76,6 %	78,7 %	(2,1) %
Distribution déclarée par part	0,191 \$	0,188 \$	0,003 \$
Nombre moyen pondéré de parts en circulation – de base ¹⁾	723 770 677	723 643 248	127 429
Nombre moyen pondéré de parts en circulation – après dilution ¹⁾	723 770 677	723 666 036	104 641
Nombre de parts en circulation à la clôture de la période ¹⁾	723 810 797	723 646 497	164 300

i) Comprend les parts et les parts échangeables de la Fiducie.

Fonds provenant des activités d'exploitation (« FPAE »)¹⁾

Les FPAE¹⁾ sont calculés conformément à la publication de janvier 2022 de l'Association des biens immobiliers du Canada portant sur les fonds provenant des activités d'exploitation et sur le montant ajusté des fonds provenant des activités d'exploitation selon les IFRS. À l'occasion, la Fiducie peut conclure des transactions dont l'incidence sur le calcul des FPAE¹⁾ est significative; le cas échéant, elle n'en tient pas compte dans son calcul de l'incidence de ces éléments pour les besoins de la direction. Il y a lieu de se reporter à la rubrique 14.2, « Fonds provenant des activités d'exploitation », pour obtenir un rapprochement des FPAE¹⁾ au résultat net établi selon les PCGR.

Trimestre

L'augmentation des FPAE¹⁾ pour le trimestre comparativement à la période correspondante de l'exercice précédent s'explique principalement par une hausse du résultat d'exploitation net et des produits de commissions. L'augmentation a été contrebalancée en partie par une augmentation des charges d'intérêts nettes, une baisse des paiements pour cession de bail, et le produit de la vente d'immeubles résidentiels à l'exercice précédent.

Montant ajusté des fonds provenant des activités d'exploitation (« montant ajusté des FPAE »)¹⁾

Le montant ajusté des FPAE¹⁾ est calculé conformément à la publication de janvier 2022 de l'Association des biens immobiliers du Canada portant sur les fonds provenant des activités d'exploitation et sur le montant ajusté des fonds provenant des activités d'exploitation selon les IFRS. À l'occasion, la Fiducie peut conclure des transactions dont l'incidence sur le calcul des montants ajustés des FPAE¹⁾ est significative; le cas échéant, elle n'en tient pas compte dans son calcul de l'incidence de ces éléments pour les besoins de la direction. Il y a lieu de se reporter à la rubrique 14.3, « Montant ajusté des fonds provenant des activités d'exploitation », pour obtenir un rapprochement du montant ajusté des FPAE¹⁾ au résultat net établi selon les PCGR.

Trimestre

L'augmentation du montant ajusté des FPAE¹⁾ pour le trimestre comparativement à la période correspondante de l'exercice précédent est essentiellement attribuable à la hausse des FPAE¹⁾ mentionnée ci-dessus et aux différences dans le calendrier des dépenses en immobilisations affectées à l'entretien.

Dépenses d'investissement liées aux immeubles et charges de location

Propriétés de Choix s'efforce de financer les besoins au titre des dépenses d'investissement liées à l'exploitation au moyen des flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation.

Pour les périodes closes les 31 mars (en milliers de dollars)	Trimestres		
	2025	2024	Variation (en \$)
Dépenses d'investissement liées aux immeubles	1 392 \$	4 453 \$	(3 061) \$
Frais directs de location	1 611	1 687	(76)
Améliorations locatives	4 262	4 540	(278)
Total des dépenses d'investissement liées aux immeubles et des charges de location, selon une base proportionnelle¹⁾	7 265 \$	10 680 \$	(3 415) \$

Les dépenses d'investissement liées aux immeubles engagées pour maintenir la SLB existante des immeubles de placement sont considérées comme étant liées à l'exploitation et sont déduites du calcul du montant ajusté des FPAE¹⁾ et des FTLAE¹⁾. Au cours du trimestre clos le 31 mars 2025, Propriétés de Choix a engagé des dépenses d'investissement liées aux immeubles de 1 392 \$, lesquelles peuvent être recouvrables auprès des locataires en vertu des modalités de leurs baux sur la durée d'utilité des améliorations (4 453 \$ au 31 mars 2024). Les améliorations des immobilisations recouvrables peuvent comprendre des éléments comme la réfection de la chaussée du stationnement ou les remplacements de toiture. Ces éléments sont comptabilisés comme faisant partie des immeubles de placement et les sommes recouvrées des locataires sont comptabilisées à titre de produits.

Les dépenses d'investissement liées à la location, telles que les frais directs de location ou les commissions de location et les allocations pour améliorations locatives, sont considérées comme étant liées à l'exploitation et sont déduites du calcul du montant ajusté des FPAE¹⁾ et des FTLAE¹⁾. Les dépenses d'investissement liées à la location varient selon les demandes des locataires et selon la proportion de nouveaux baux et de baux renouvelés étant donné que les dépenses d'investissement engagées pour attirer de nouveaux locataires sont généralement plus élevées que les charges liées au renouvellement des baux des locataires existants.

8. RÉSULTATS D'EXPLOITATION TRIMESTRIELS

Le tableau qui suit présente un sommaire des principales informations financières consolidées pour les huit derniers trimestres :

Principales informations trimestrielles

(en milliers de dollars, sauf indication contraire)	Premier trimestre de 2025	Quatrième trimestre de 2024	Troisième trimestre de 2024	Deuxième trimestre de 2024	Premier trimestre de 2024	Quatrième trimestre de 2023	Troisième trimestre de 2023	Deuxième trimestre de 2023
Nombre d'immeubles à revenu	704	705	705	702	705	705	706	704
Superficie locative brute (en millions de pieds carrés) ¹⁾	67,2	67,2	66,2	65,9	66,1	66,1	65,2	64,5
Taux d'occupation	97,7 %	97,6 %	97,7 %	98,0 %	97,9 %	98,0 %	97,7 %	97,4 %
Produits locatifs (PCGR)	346 912 \$	344 861 \$	339 898 \$	335 388 \$	337 958 \$	329 109 \$	325 077 \$	330 327 \$
(Perte nette) bénéfice net	(96 233) \$	791 916 \$	(662 989) \$	513 231 \$	142 279 \$	(445 684) \$	435 903 \$	535 668 \$
(Perte nette) bénéfice net par part	(0,133) \$	1,094 \$	(0,916) \$	0,709 \$	0,197 \$	(0,616) \$	0,602 \$	0,740 \$
(Perte nette) bénéfice net par part – après dilution	(0,133) \$	1,094 \$	(0,916) \$	0,709 \$	0,197 \$	(0,616) \$	0,602 \$	0,740 \$
Résultat d'exploitation net, selon la méthode de la comptabilité de trésorerie ¹⁾	262 070 \$	259 966 \$	255 952 \$	256 568 \$	251 633 \$	247 037 \$	244 886 \$	243 530 \$
FPAE ¹⁾	190 939 \$	188 220 \$	186 647 \$	184 714 \$	187 189 \$	184 640 \$	181 013 \$	183 590 \$
FPAE ¹⁾ par part – après dilution	0,264 \$	0,260 \$	0,258 \$	0,255 \$	0,259 \$	0,255 \$	0,250 \$	0,254 \$
Montant ajusté des FPAE ¹⁾	180 265 \$	109 326 \$	165 876 \$	176 600 \$	173 146 \$	127 095 \$	136 558 \$	170 400 \$
Montant ajusté des FPAE ¹⁾ par part – après dilution	0,249 \$	0,151 \$	0,229 \$	0,244 \$	0,239 \$	0,176 \$	0,189 \$	0,235 \$
Distribution déclarée par part	0,191 \$	0,190 \$	0,190 \$	0,190 \$	0,188 \$	0,188 \$	0,188 \$	0,188 \$
Valeur liquidative ¹⁾ par part	14,17 \$	14,07 \$	14,04 \$	13,79 \$	13,69 \$	13,67 \$	13,69 \$	13,65 \$
Prix de marché des parts à la clôture	13,95 \$	13,35 \$	15,13 \$	12,84 \$	13,78 \$	13,95 \$	12,68 \$	13,57 \$
Parts en circulation à la clôture de la période	723 810 797	723 710 497	723 710 497	723 646 497	723 646 497	723 646 497	723 646 497	723 646 497
Ratio de la dette ajustée sur le total des actifs ^{1), ii)}	40,6 %	40,0 %	40,0 %	42,2 %	40,3 %	40,4 %	40,6 %	40,5 %
Ratio de couverture du service de la dette ^{1), ii)}	3,0 x	3,0 x	2,9 x	3,0 x	3,1 x	3,0 x	3,0 x	3,1 x

- i) Comprend la SLB qui correspond à la superficie des immeubles où la Fiducie a loué les sites sous-jacents aux locataires aux termes de baux fonciers et la SLB associée aux unités résidentielles de Propriété de Choix.
- ii) Les parts échangeables sont exclues du calcul des ratios liés à la dette. Les ratios sont des mesures financières non conformes aux PCGR et sont calculés conformément aux actes de fiducie, dans leur version complétée.

Les activités d'acquisition et les sorties ainsi que l'aménagement de SLB supplémentaire ont une incidence sur les résultats trimestriels de Propriétés de Choix. En outre, (la perte nette) le bénéfice net subit l'incidence des fluctuations des ajustements de la juste valeur des parts échangeables, des immeubles de placement, des placements dans des titres immobiliers et de la rémunération fondée sur des parts et n'est donc souvent pas comparable d'un trimestre à l'autre.

9. TRANSACTIONS AVEC DES PARTIES LIÉES

Le porteur de parts détenant le contrôle de Propriétés de Choix est GWL, qui, au 31 mars 2025, détenait, directement ou indirectement, une participation véritable de 61,7 % dans la Fiducie par le truchement des 50 661 415 parts et de la totalité des parts échangeables qu'elle détenait, dont la valeur économique est équivalente à celle des parts et qui sont échangeables contre des parts. La société mère ultime de Propriétés de Choix est Wittington, actionnaire détenant le contrôle de GWL. Galen G. Weston est le propriétaire d'environ 59,0 % des actions ordinaires en circulation de GWL ou en détient le contrôle, directement ou indirectement, y compris par l'intermédiaire de Wittington. Galen G. Weston est également le propriétaire de 1 518 850 parts de la Fiducie.

GWL est également l'actionnaire détenant le contrôle de Loblaw; au 31 mars 2025, elle détenait 52,6 % des actions ordinaires en circulation (52,6 % au 31 décembre 2024). Par conséquent, Propriétés de Choix est une partie liée de Loblaw en raison du contrôle commun.

Loblaw comptait pour environ 57,3 % des produits locatifs trimestriels de Propriétés de Choix selon une base proportionnelle¹⁾ et pour 59,0 % de sa SLB utilisée à des fins commerciales au 31 mars 2025 (respectivement 57,4 % et 58,9 % au 31 décembre 2024).

Acquisitions

Au cours du trimestre clos le 31 mars 2025, Propriétés de Choix a acquis auprès de Loblaw un immeuble de commerce de détail à Brampton, en Ontario, pour un prix d'achat de 33 200 \$.

Après la clôture du trimestre, Propriétés de Choix a acquis auprès de Loblaw un centre de distribution industriel à Ajax, en Ontario, pour un prix d'achat de 182 300 \$.

Dans chaque cas, le prix d'acquisition ne rend pas compte des coûts de transaction. Parallèlement à ces transactions, les immeubles ont été reloués à Loblaw.

Paiements pour cession de bail reçus

Au cours du trimestre clos le 31 mars 2025, Propriétés de Choix n'a comptabilisé aucun paiement pour cession de bail reçu de Loblaw (2 511 \$ au 31 mars 2024).

Convention de services

Au cours du trimestre clos le 31 mars 2025, GWL a fourni à Propriétés de Choix des services généraux, administratifs et d'autres services de soutien pour un coût annualisé de 4 988 \$ (4 988 \$ en 2024).

Accord d'alliance stratégique

L'accord d'alliance stratégique crée une série de droits et d'obligations entre Propriétés de Choix et Loblaw en vue d'établir une relation commerciale et d'exploitation privilégiée et mutuellement profitable. Selon la durée initiale, l'accord d'alliance stratégique a expiré le 5 juillet 2023. À l'expiration de la durée initiale, l'accord d'alliance stratégique a été renouvelé jusqu'au 5 juillet 2033 ou jusqu'à la date à laquelle GWL et ses sociétés affiliées détiennent moins de 50 % de la Fiducie après dilution. L'accord d'alliance stratégique confère à Propriétés de Choix des droits importants qui devraient contribuer considérablement à la croissance de la Fiducie. Sous réserve de certaines exceptions, les droits comprennent ce qui suit :

- Propriétés de Choix a le droit de première offre lui permettant d'acheter tout immeuble au Canada que Loblaw souhaite vendre;
- Loblaw est, en règle générale, tenue de présenter à Propriétés de Choix des occasions d'acquisition d'immeubles dans des centres commerciaux au Canada afin de permettre à la Fiducie d'avoir un droit de priorité relativement à l'acquisition de l'immeuble;
- Propriétés de Choix a le droit de participer à l'aménagement de futurs centres commerciaux qui concernent Loblaw.

Certains immeubles de placement acquis auprès de Loblaw comprennent des terrains excédentaires présentant un potentiel d'aménagement. Conformément à l'accord d'alliance stratégique, au fil du temps, Propriétés de Choix versera à Loblaw un montant sous forme de paiements de densification, à mesure que Propriétés de Choix poursuivra l'aménagement, la densification ou le réaménagement de ces terrains excédentaires. Les paiements à verser à Loblaw sont calculés conformément à une grille tarifaire qui tient compte de la région, du classement sur le marché et du type d'utilisation des biens concernés.

Conventions de gestion

Propriétés de Choix fournit à Wittington des services de gestion d'immeubles en ce qui a trait à certains immeubles assortis de baux de tiers et des services de consultation en aménagement selon le principe de la rémunération des services rendus.

Paiements de densification des sites

Propriétés de Choix a versé 2 790 \$ à Loblaw sous forme de paiements de densification relativement à la superficie locative brute de projets achevés dont les locataires ont pris possession au cours du trimestre clos le 31 mars 2025 (néant au 31 mars 2024).

Distributions sur les parts échangeables

GWL détient, directement ou indirectement, toutes les parts échangeables émises par Choice Properties Limited Partnership, une filiale de Propriétés de Choix. Au cours du trimestre clos le 31 mars 2025, les distributions déclarées sur les parts échangeables ont totalisé 75 529 \$ (74 540 \$ au 31 mars 2024).

Au 31 mars 2025, les distributions à payer à GWL sur les parts échangeables de Propriétés de Choix se chiffraient à 100 595 \$ (324 873 \$ au 31 décembre 2024).

Billets à recevoir

Les porteurs de parts échangeables peuvent, au lieu de recevoir la totalité ou une partie de leurs distributions, choisir de se faire prêter un montant par Choice Properties Limited Partnership et de se faire verser leurs distributions le premier jour ouvrable suivant la clôture de l'exercice au cours duquel ces distributions leur auraient autrement été versées. De tels prêts ne portent pas intérêt et sont exigibles et remboursables en totalité le premier jour ouvrable suivant la clôture de l'exercice au cours duquel les prêts ont été consentis. Au cours du trimestre clos le 31 mars 2025, GWL a choisi de recevoir les distributions de Choice Properties Limited Partnership sous forme de prêts. Ainsi, des billets à court terme ne portant pas intérêt totalisant 75 199 \$ ont été émis à l'intention de GWL. Des billets à court terme ne portant pas intérêt totalisant 299 807 \$ au titre des prêts que la Fiducie avait reçus au cours de l'exercice 2024 ont été réglés au titre des distributions payables par la Fiducie à GWL en janvier 2025.

Distributions sur les parts de fiducie

Au cours du trimestre clos le 31 mars 2025, Propriétés de Choix a déclaré des distributions en trésorerie de 9 668 \$ sur les parts détenues par GWL (9 541 \$ au 31 mars 2024). Du total des distributions déclarées sur les parts de fiducie, un montant de 3 251 \$ était à payer à GWL au 31 mars 2025 (3 209 \$ au 31 décembre 2024).

10. CONTRÔLE INTERNE À L'ÉGARD DE L'INFORMATION FINANCIÈRE

La direction est responsable de l'établissement et du maintien d'un système de contrôles et de procédures de communication de l'information visant à donner une assurance raisonnable que toute information significative concernant la Fiducie est recueillie et communiquée en temps opportun à la haute direction pour qu'elle soit en mesure de prendre des décisions éclairées à l'égard de ses communications publiques.

Il incombe également à la direction d'élaborer et de maintenir des contrôles internes à l'égard de l'information financière qui sont adéquats de façon à fournir une assurance raisonnable quant à la fiabilité de l'information financière et à la préparation de rapports financiers à des fins externes conformément aux normes IFRS de comptabilité.

Dans la conception de ces contrôles, il faut considérer le fait qu'en raison de ses limites inhérentes, tout système de contrôle, aussi bien conçu et appliqué soit-il, ne saurait fournir qu'une assurance raisonnable que les objectifs de contrôle visés seront atteints et qu'il pourrait ne pas être en mesure de prévenir ni de détecter des inexactitudes. De plus, la direction doit faire appel à son jugement lorsqu'elle évalue les contrôles et procédures.

Changements apportés au contrôle interne à l'égard de l'information financière

Aucun changement n'a été apporté au contrôle interne à l'égard de l'information financière de Propriétés de Choix au premier trimestre de 2025 qui a eu ou dont on peut raisonnablement penser qu'il aura une incidence importante sur le contrôle interne à l'égard de l'information financière de la Fiducie.

11. RISQUES D'ENTREPRISE ET GESTION DES RISQUES

Une liste complète et détaillée des risques liés aux activités de Propriétés de Choix est présentée dans la notice annuelle de la Fiducie pour l'exercice clos le 31 décembre 2024 et dans le rapport de gestion inclus dans son rapport annuel de 2024, lesquels sont intégrés par renvoi au présent rapport de gestion. Le rapport annuel et la notice annuelle de 2024 de la Fiducie sont accessibles à l'adresse www.sedarplus.ca. Les risques et les stratégies de gestion des risques qui y sont présentés demeurent inchangés.

12. QUESTIONS ENVIRONNEMENTALES, SOCIALES ET DE GOUVERNANCE (« ESG »)

Les préoccupations en matière d'ESG sont intégrées aux activités quotidiennes de la Fiducie, et elles s'inscrivent dans sa mission consistant à créer une valeur durable grâce à des endroits où les gens peuvent prospérer. Les principes ESG sont étroitement liés à la stratégie de la Fiducie, qui priorise le maintien d'un portefeuille de premier ordre, la poursuite de l'excellence opérationnelle et la concrétisation de son portefeuille de projets d'aménagement.

Le conseil chapeaute le programme ESG de la Fiducie, le président et chef de la direction étant le parrain-cadre.

Communication de l'information

Dans le cadre de ses efforts soutenus afin d'améliorer sa communication avec toutes ses parties prenantes, la Fiducie publie un rapport annuel sur la responsabilité ESG, qui peut être consulté sur son site Web, à l'adresse www.choicereit.ca/fr. Le rapport sur la responsabilité ESG est supervisé par le conseil, et les contrôles applicables à la présentation d'informations sur les questions ESG de la Fiducie sont revus par le comité d'audit. La Fiducie retient également les services d'un tiers pour fournir une assurance limitée quant aux déclarations en matière d'énergie, d'eau, de déchets et d'émissions de GES dans le rapport sur la responsabilité ESG. Le rapport ESG n'est pas intégré par renvoi au rapport de gestion.

La Fiducie a mis en place un solide cadre de gouvernance, dont les éléments sont abordés dans la circulaire de sollicitation de procurations de la direction, en particulier à la section intitulée « Énoncé des pratiques de gouvernance », disponible sur le site Web de la Fiducie à l'adresse www.choicereit.ca/fr.

13. PERSPECTIVES²⁾

Nous visons à préserver notre capital, à générer des flux de trésorerie stables et croissants et à accroître la valeur liquidative. Notre portefeuille de grande qualité est principalement loué à des détaillants de biens de première nécessité et à des fournisseurs de services logistiques, qui sont moins sensibles à la volatilité économique, ce qui procure une stabilité à notre portefeuille dans son ensemble. Nous continuerons de faire progresser notre programme d'aménagement, en particulier les projets d'aménagement d'immeubles commerciaux, qui constitue pour nous le meilleur moyen d'ajouter à notre portefeuille des biens immobiliers de grande qualité à un coût raisonnable et d'accroître la valeur liquidative au fil du temps.

Nous sommes convaincus que notre modèle économique, la stabilité de nos locataires, notre solide bilan et notre approche disciplinée en matière de gestion financière continueront à nous être avantageux. En 2025, Propriétés de Choix s'est fixé les objectifs suivants :

- un taux d'occupation stable dans l'ensemble du portefeuille, se traduisant par une croissance d'environ 2 % à 3 % en cumul annuel du REN des actifs comparables, selon la méthode de la comptabilité de trésorerie;
- un montant annuel des FPAE par part après dilution dans une fourchette de 1,05 \$ à 1,06 \$, reflétant une croissance entre environ 2 % et 3 % en cumul annuel;
- des ratios de levier solides, dont un ratio de la dette ajustée sur le BAIIAJV inférieur à 7,5 x.

14. MESURES FINANCIÈRES NON CONFORMES AUX PCGR

Les états financiers de Propriétés de Choix sont établis selon les PCGR. Toutefois, le présent rapport de gestion fait référence à plusieurs mesures qui n'ont pas de définition normalisée aux termes des PCGR. Ces mesures ainsi que les montants par part connexes ne devraient donc pas être considérés comme des mesures de substitution au résultat net ou aux flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation établis selon les PCGR et pourraient ne pas être comparables à des mesures semblables présentées par d'autres fiduciaires de placement immobilier ou d'autres entreprises immobilières. Ces termes sont définis ci-après et renvoient, le cas échéant, à un rapprochement à la mesure conforme aux PCGR la plus comparable ailleurs dans le présent rapport de gestion. Propriétés de Choix estime que ces mesures financières et ratios non conformes aux PCGR fournissent de l'information utile à la direction et aux investisseurs pour évaluer la performance financière et la situation financière de la Fiducie, pour les raisons indiquées ci-après :

Mesures non conformes aux PCGR	Description	Rapprochement
Base proportionnelle	<ul style="list-style-type: none"> S'entend de l'information financière ajustée pour tenir compte des coentreprises de la Fiducie comptabilisées selon la méthode de la mise en équivalence, des actifs immobiliers financiers et de la quote-part du bénéfice net (de la perte nette) attribuable aux coentreprises comptabilisées selon la méthode de la mise en équivalence et aux actifs immobiliers financiers revenant à la Fiducie selon une base proportionnelle consolidée en fonction du pourcentage de participation de la Fiducie dans le placement connexe. La direction croit que cette méthode est appropriée pour démontrer la capacité de la Fiducie à gérer les aspects économiques sous-jacents des placements connexes, y compris la performance financière et les flux de trésorerie et qu'elle illustre également dans quelle mesure les actifs sous-jacents sont financés par emprunt, ce qui constitue une composante importante de la gestion du risque. 	<p>Rubrique 2, « Bilan »</p> <p>Rubrique 7.1, « Résultat net et rapprochement du REN par secteur »</p>
Résultat d'exploitation net (« REN »), selon le référentiel comptable	<ul style="list-style-type: none"> S'entend des produits locatifs, compte tenu des produits locatifs comptabilisés sur une base linéaire, du remboursement de produits tirés de baux et des paiements pour cession de bail reçus, diminués des charges d'exploitation liées aux immeubles directes et des impôts fonciers et excluant certaines charges telles que les charges d'intérêts et les charges d'exploitation indirectes afin de fournir des résultats qui reflètent les activités d'exploitation d'un immeuble compte non tenu de la façon dont il est financé ou des coûts d'exploitation de l'entité qui le détient. La direction est d'avis que le REN est une mesure importante de la performance sur le plan de l'exploitation pour les actifs immobiliers commerciaux de la Fiducie qui est utilisée par les analystes du secteur immobilier, les investisseurs et la direction et qu'il constitue également une donnée clé pour déterminer la juste valeur du portefeuille de Propriétés de Choix. 	<p>Rubrique 7.1, « Résultat net et rapprochement du REN par secteur »</p>
REN, selon la méthode de la comptabilité de trésorerie	<ul style="list-style-type: none"> S'entend des produits locatifs et du remboursement de produits tirés de baux compte non tenu des produits locatifs comptabilisés sur une base linéaire et des paiements pour cession de bail reçus, moins les charges d'exploitation liées aux immeubles directes et des impôts fonciers, et ne tient pas compte de certaines charges comme les charges d'intérêts et les charges d'exploitation indirectes pour fournir des résultats qui reflètent l'exploitation d'un immeuble compte non tenu de la façon dont il est financé ou des coûts d'exploitation de l'entité qui le détient. La direction est d'avis que le REN selon la méthode de la comptabilité de trésorerie est une mesure utile pour comprendre les variations d'une période à l'autre du résultat d'exploitation attribuables aux taux d'occupation, aux loyers, aux charges d'exploitation et aux impôts fonciers. 	<p>Rubrique 7.1, « Résultat net et rapprochement du REN par secteur »</p> <p>Rubrique 14.1, « Résultat d'exploitation net »</p>

<p>REN des actifs comparables, selon la méthode de la comptabilité de trésorerie</p> <p>et</p> <p>REN des actifs comparables, selon le référentiel comptable</p>	<ul style="list-style-type: none"> • Le REN des actifs comparables est utilisé à des fins d'évaluation de la performance, d'une période à l'autre, des immeubles commerciaux et des immeubles résidentiels stabilisés, détenus et exploités par Propriétés de Choix depuis le 1^{er} janvier 2024, inclusivement. • Le REN des biens qui i) ont été acquis, ii) ont été sortis, iii) ont été modifiés considérablement en raison de nouveaux aménagements, de projets de réaménagement, de travaux d'agrandissement ou de démolitions ou iv) sont des immeubles résidentiels non encore stabilisés (collectivement, les « transactions ») n'est pas pris en compte dans l'établissement du REN des actifs comparables. • Le REN des actifs comparables, selon la méthode de la comptabilité de trésorerie, est utile pour évaluer la réalisation des variations des loyers contractuels prévues aux baux ou la fin des périodes de location gratuite. Il s'agit aussi d'une mesure utile à la compréhension des variations, d'une période à l'autre, du REN attribuables aux taux d'occupation, aux loyers, aux charges d'exploitation et aux impôts fonciers, compte non tenu des variations du REN qui peuvent être imputables aux transactions et aux activités d'aménagement. 	<p>Rubrique 7.2, « Sommaire du résultat d'exploitation net »</p>
<p>Fonds provenant des activités d'exploitation (« FPAE »)</p>	<ul style="list-style-type: none"> • Calculés conformément au document de l'Association des biens immobiliers du Canada (« REALpac ») portant sur les fonds provenant des activités d'exploitation (« FPAE ») et sur le montant ajusté des fonds provenant des activités d'exploitation (« montant ajusté des FPAE ») selon les IFRS publié en janvier 2022. • La direction considère les FPAE comme étant une mesure utile de la performance sur le plan de l'exploitation puisqu'elle tient compte d'éléments inclus dans le bénéfice net (ou la perte nette) qui ne découlent pas des activités d'exploitation ou ne donnent pas nécessairement une représentation fidèle de la performance passée ou récurrente de la Fiducie, tels que les ajustements de la juste valeur des parts échangeables, des immeubles de placement, des placements dans des titres immobiliers et de la rémunération fondée sur des parts. À l'occasion, la Fiducie peut conclure des transactions dont l'incidence sur le calcul de cette mesure est considérable; le cas échéant, elle n'en tient pas compte dans son calcul de ce montant établi pour les besoins de la direction. • La direction utilise les FPAE et estime qu'ils constituent une mesure utile de la performance de la Fiducie qui, au moyen d'une comparaison d'une période à l'autre, reflète l'incidence sur les activités d'exploitation des tendances en matière de taux d'occupation, de loyers, de charges d'exploitation, d'impôts fonciers, d'activités d'acquisition et de charges d'intérêts. 	<p>Rubrique 14.2, « Fonds provenant des activités d'exploitation »</p> <p>Rubrique 14.7, « Principales informations fournies à des fins comparatives »</p>

<p>Montant ajusté des fonds provenant des activités d'exploitation (« montant ajusté des FPAE »)</p>	<ul style="list-style-type: none"> • Calculé conformément au document de REALpac portant sur les fonds provenant des activités d'exploitation (« FPAE ») et sur le montant ajusté des fonds provenant des activités d'exploitation (« montant ajusté des FPAE ») selon les IFRS publié en janvier 2022. • La direction considère le montant ajusté des FPAE comme étant une mesure utile de la performance sur le plan de l'exploitation puisqu'elle ajuste davantage les FPAE pour tenir compte des dépenses d'investissement engagées pour maintenir la capacité productive des immeubles à revenu et élimine l'incidence des loyers comptabilisés sur une base linéaire. Le caractère saisonnier des dépenses d'investissement liées aux immeubles a une incidence sur le montant ajusté des FPAE. • Lors du calcul du montant ajusté des FPAE, les FPAE sont ajustés en excluant les loyers comptabilisés sur une base linéaire et en déduisant les coûts engagés au titre des activités de location internes et des dépenses d'investissement liées aux immeubles. Les variations du fonds de roulement, considérées comme des besoins en trésorerie à court terme ou des surplus, sont réputées être des activités de financement selon la méthodologie et ne sont pas prises en compte lors du calcul du montant ajusté des FPAE. • Les dépenses d'investissement qui ne sont pas déduites du calcul du montant ajusté des FPAE comprennent les dépenses qui génèrent de nouveaux flux d'investissement, comme la construction d'un nouvel ensemble de commerces de détail au cours d'un projet d'agrandissement ou de densification, les activités d'aménagement ou les activités d'acquisition. • Par conséquent, le montant ajusté des FPAE diffère des FPAE puisqu'il ne tient pas compte dans sa définition de certains produits et charges hors trésorerie comptabilisés selon les PCGR, notamment les loyers comptabilisés sur une base linéaire, mais qu'il tient compte des dépenses d'investissement et des frais de location engagés au cours de la période qui sont inscrits à l'actif aux fins des PCGR. À l'occasion, la Fiducie peut conclure des transactions dont l'incidence sur le calcul de cette mesure est considérable; le cas échéant, elle n'en tient pas compte dans son calcul de ce montant établi pour les besoins de la direction. 	<p>Rubrique 14.3, « Montant ajusté des fonds provenant des activités d'exploitation »</p> <p>Rubrique 14.7, « Principales informations fournies à des fins comparatives »</p>
<p>Montant ajusté des flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation (« FTLAE »)</p>	<ul style="list-style-type: none"> • Calculé conformément au document de REALpac publié en janvier 2023 portant sur le montant ajusté des flux de trésorerie provenant des activités d'exploitation (« FTLAE ») selon les IFRS. • La direction estime que le montant ajusté des FTLAE est une mesure utile des entrées de trésorerie liées aux activités d'exploitation après prise en compte des besoins au titre du fonds de roulement d'exploitation et une mesure utile pour évaluer la capacité de Propriétés de Choix à assurer des distributions aux porteurs de parts. Le montant ajusté des FTLAE est obtenu en apportant plusieurs ajustements aux flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation établis selon les PCGR, notamment en faisant abstraction de l'incidence des distributions sur les parts échangeables, en déduisant des montants au titre des dépenses d'investissement liées aux immeubles engagées pour maintenir la SLB existante et au titre des dépenses d'investissement liées à la location. • Le montant ajusté des FTLAE obtenu au terme de ces ajustements tiendra compte de l'incidence du caractère saisonnier des dépenses d'investissement liées aux immeubles et de l'incidence des variations du fonds de roulement d'exploitation normal, comme les variations du montant net à recevoir de locataires au titre des loyers, des dettes fournisseurs et des charges à payer. • À l'occasion, la Fiducie peut conclure des transactions dont l'incidence sur le calcul de cette mesure est considérable; le cas échéant, elle n'en tient pas compte dans son calcul de ce montant établi pour les besoins de la direction. 	<p>Rubrique 14.4, « Montant ajusté des flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation »</p>

Ratios de distribution des FPAE, du montant ajusté des FPAE et du montant ajusté des FTLAE	<ul style="list-style-type: none"> Les ratios de distribution des FPAE, du montant ajusté des FPAE et du montant ajusté des FTLAE sont des mesures supplémentaires utilisées par la direction pour évaluer le caractère durable des paiements de distribution de la Fiducie. Les ratios sont calculés en divisant les distributions en trésorerie déclarées par les FPAE, le montant ajusté des FPAE ou le montant ajusté des FTLAE, selon le cas. 	Rubrique 7.3, « Autres indicateurs de performance clés »
Bénéfice avant les intérêts, l'impôt, les amortissements et la juste valeur (« BAIIAJV »)	<ul style="list-style-type: none"> S'entend du bénéfice net (de la perte nette) attribuable aux porteurs de parts déduction faite, au besoin, de l'impôt, des charges d'intérêts, des charges d'amortissement, des ajustements de la juste valeur et des autres ajustements permis aux termes des actes de fiducie, dans leur version complétée. La direction estime que le BAIIAJV représente une mesure utile pour évaluer la capacité de la Fiducie à assurer le service de sa dette, à financer ses dépenses d'investissement et à verser des distributions à ses porteurs de parts. 	Rubrique 14.6, « Bénéfice avant intérêts, impôt, amortissements et juste valeur »
Trésorerie conservée après les distributions	<ul style="list-style-type: none"> Représente la tranche du montant ajusté des FTLAE conservée par Propriétés de Choix et qui peut être utilisée pour investir dans de nouvelles acquisitions, dans des biens en voie d'aménagement ou dans des activités donnant lieu à des dépenses en capital. 	Rubrique 4.4, « Analyse de l'excédent (insuffisance) au titre des distributions »
Total de la dette ajustée	<ul style="list-style-type: none"> S'entend des emprunts à taux variables (les emprunts à la construction, les emprunts hypothécaires et la facilité de crédit) et des emprunts à taux fixes (les débetures non garanties de premier rang, les emprunts à la construction et les emprunts hypothécaires), évalués selon une base proportionnelle¹⁾, et ne tient pas compte des parts échangeables qui sont prises en compte dans les capitaux sous forme de parts du fait que les parts échangeables représentent un équivalent économique et procurent des distributions équivalentes aux parts de fiducie. Le total de la dette ajustée est également présenté sur une base nette pour tenir compte de l'incidence des autres charges financières comme les frais de placement de titres d'emprunt et les escomptes ou les primes, les paiements visant le désendettement et les autres remboursements anticipés de la dette. 	Rubrique 4.5, « Composantes du total de la dette ajustée »
Valeur liquidative	<ul style="list-style-type: none"> La valeur liquidative est une mesure alternative des capitaux propres. Elle est établie en additionnant les capitaux propres des porteurs de parts et la juste valeur des parts échangeables de la Fiducie. Selon les PCGR, les parts échangeables sont considérées comme des titres d'emprunt. Les parts échangeables n'ont pas à être remboursées et le porteur a le droit de les convertir en parts. La direction considère donc que les parts échangeables sont l'équivalent de capitaux propres. La valeur liquidative est une mesure utile, car elle reflète le point de vue de la direction quant à la valeur intrinsèque de la Fiducie. La valeur liquidative par part permet à la direction de déterminer si les parts de la Fiducie se négocient à escompte ou à prime par rapport à leur valeur intrinsèque. 	Rubrique 4.9, « Valeur liquidative »
Ratio de la dette ajustée sur le total des actifs	<ul style="list-style-type: none"> Déterminé en divisant le total de la dette ajustée (tel qu'il est défini précédemment) par le total des actifs présentés selon une base proportionnelle¹⁾ et pouvant être interprété comme étant la proportion des actifs de la Fiducie qui sont financés par emprunt. La direction estime que ce ratio est utile pour évaluer la souplesse de la Fiducie au chapitre de son levier financier. 	Rubrique 4.6, « Situation financière » Rubrique 14.7, « Principales informations fournies à des fins comparatives »
Ratio de couverture du service de la dette	<ul style="list-style-type: none"> Calculé en divisant le BAIIAJV par les charges d'intérêts sur le total de la dette ajustée et de tous les paiements de capital réguliers et prévus versés à l'égard de la dette au cours de cette période (sauf les paiements de capital libératoire, remboursements in fine ou remboursements de capital semblables à l'échéance ou les paiements qui remboursent cette dette en entier). Ce ratio est calculé conformément aux actes de fiducie, dans leur version complétée. Le ratio de couverture du service de la dette est utilisé pour déterminer la capacité de Propriétés de Choix à respecter ses obligations en matière d'intérêts liés à l'encours de sa dette. 	Rubrique 4.6, « Situation financière » Rubrique 14.7, « Principales informations fournies à des fins comparatives »

<p>Ratio de la dette ajustée sur le BAIIAJV</p> <p>et</p> <p>Ratio de la dette ajustée sur le BAIIAJV, déduction faite de la trésorerie</p>	<ul style="list-style-type: none"> • Calculés en divisant le total de la dette ajustée par le BAIIAJV. • Utilisés pour évaluer le niveau d'endettement de Propriétés de Choix, pour évaluer sa capacité à respecter ses obligations financières et pour fournir un instantané de la solidité de son bilan. • La direction présente également ce ratio en fonction d'un total de la dette ajustée calculé déduction faite de la trésorerie et des équivalents de trésorerie à la date d'évaluation. 	<p>Rubrique 4.6, « Situation financière »</p>
<p>Ratio de couverture des intérêts</p>	<ul style="list-style-type: none"> • Calculé en divisant le BAIIAJV par les charges d'intérêts sur le total de la dette ajustée engagée par Propriétés de Choix pour la période. • Le ratio de couverture des intérêts est utilisé pour déterminer la capacité de Propriétés de Choix à respecter ses obligations en matière d'intérêts liés à l'encours de sa dette. 	<p>Rubrique 4.6, « Situation financière »</p>
<p>Liquidités</p>	<ul style="list-style-type: none"> • Les liquidités sont une mesure non conforme aux PCGR qui correspond à la somme du total de la trésorerie et des équivalents de trésorerie et de la portion inutilisée de la ligne de crédit d'exploitation renouvelable non garantie. 	<p>Rubrique 4, « Situation de trésorerie et sources de financement »</p> <p>Rubrique 4.1, « Sources de liquidité et structure du capital »</p>

14.1 Résultat d'exploitation net

Le tableau qui suit présente un rapprochement (de la perte nette) du bénéfice net établi selon les PCGR au résultat d'exploitation net présenté selon la méthode de la comptabilité de trésorerie pour les périodes closes aux dates indiquées. Il y a lieu de se reporter à la rubrique 7, « Résultats d'exploitation – informations sectorielles », et à la rubrique 14, « Mesures financières non conformes aux PCGR », pour obtenir de plus amples renseignements sur cette mesure non conforme aux PCGR.

Pour les périodes closes les 31 mars (en milliers de dollars)	Trimestres		
	2025	2024	Variation (en \$)
(Perte nette) bénéfice net	(96 233) \$	142 279 \$	(238 512) \$
Bénéfice des stocks de projets résidentiels	—	(2 034)	2 034
Produits d'intérêts	(11 661)	(9 759)	(1 902)
Revenu de placement	(5 315)	(5 315)	—
Produits de commissions	(2 470)	(701)	(1 769)
Charges d'intérêts nettes et autres charges financières	146 189	142 284	3 905
Charges générales et administratives	14 737	14 638	99
Quote-part du bénéfice des coentreprises comptabilisées selon la méthode de la mise en équivalence	(16 155)	(4 718)	(11 437)
Amortissement des immobilisations incorporelles	250	250	—
Ajustement de la juste valeur de la rémunération fondée sur des parts	18	(781)	799
Ajustement de la juste valeur des parts échangeables	237 472	(67 284)	304 756
Ajustement de la juste valeur des immeubles de placement	(29 958)	1 365	(31 323)
Ajustement de la juste valeur des placements dans des titres immobiliers	8 974	29 641	(20 667)
Charge (produit) d'impôt sur le résultat	1	(12)	13
Résultat d'exploitation net, selon le référentiel comptable – selon les PCGR	245 849	239 853	5 996
Produits locatifs comptabilisés sur une base linéaire	367	(261)	628
Paiements pour cession de bail reçus	(84)	(2 549)	2 465
Résultat d'exploitation net, selon la méthode de la comptabilité de trésorerie – selon les PCGR	246 132	237 043	9 089
Ajustement pour tenir compte des coentreprises comptabilisées selon la méthode de la mise en équivalence et des actifs immobiliers financiers	15 938	14 590	1 348
Résultat d'exploitation net, selon la méthode de la comptabilité de trésorerie – selon une base proportionnelle¹⁾	262 070 \$	251 633 \$	10 437 \$

14.2 Fonds provenant des activités d'exploitation

Le tableau qui suit présente un rapprochement (de la perte nette) du bénéfice net établi selon les PCGR aux fonds provenant des activités d'exploitation pour les périodes closes aux dates indiquées. Il y a lieu de se reporter à la rubrique 7, « Résultats d'exploitation – informations sectorielles », et à la rubrique 14, « Mesures financières non conformes aux PCGR », pour obtenir de plus amples renseignements sur cette mesure non conforme aux PCGR.

Pour les périodes closes les 31 mars (en milliers de dollars, sauf indication contraire)	Trimestres		
	2025	2024	Variation (en \$)
(Perte nette) bénéfice net	(96 233) \$	142 279 \$	(238 512) \$
Ajouter (déduire) l'incidence des éléments suivants :			
Amortissement des immobilisations incorporelles	250	250	—
Ajustement de la juste valeur de la rémunération fondée sur des parts	18	(781)	799
Ajustement de la juste valeur des parts échangeables	237 472	(67 284)	304 756
Ajustement de la juste valeur des immeubles de placement	(29 958)	1 365	(31 323)
Ajustement de la juste valeur des immeubles de placement aux fins de la comptabilisation selon une base proportionnelle ⁱ⁾	(10 020)	2 195	(12 215)
Ajustement de la juste valeur des placements dans des titres immobiliers	8 974	29 641	(20 667)
Intérêts au titre de l'aménagement autrement inscrits à l'actif au titre des coentreprises comptabilisées selon la méthode de la mise en équivalence	2 496	2 508	(12)
Distributions sur les parts échangeables ⁱ⁾	75 529	74 540	989
Frais de location internes	2 410	2 488	(78)
Charge (produit) d'impôt sur le résultat	1	(12)	13
Fonds provenant des activités d'exploitation	190 939 \$	187 189 \$	3 750 \$
FPAE par part – après dilution	0,264 \$	0,259 \$	0,005 \$
Ratio de distribution des FPAE – après dilution ⁱⁱ⁾	72,3 %	72,8 %	(0,5) %
Distribution déclarée par part	0,191 \$	0,188 \$	0,003 \$
Nombre moyen pondéré de parts en circulation – après dilution ⁱⁱⁱ⁾	723 770 677	723 666 036	104 641

i) Représente les intérêts sur la dette envers GWL.

ii) Le ratio de distribution des FPAE correspond au montant des distributions en trésorerie déclarées divisé par le montant des FPAE.

iii) Comprend les parts et les parts échangeables de la Fiducie.

FPAE calculés selon une base proportionnelle¹⁾ :

Pour les périodes closes les 31 mars (en milliers de dollars, sauf indication contraire)	Trimestres		
	2025	2024	Variation (en \$)
Résultat d'exploitation net, selon la méthode de la comptabilité de trésorerie	262 070 \$	251 633 \$	10 437 \$
Produits locatifs comptabilisés sur une base linéaire	999	875	124
Paiements pour cession de bail reçus	84	2 549	(2 465)
Résultat d'exploitation net, selon le référentiel comptable	263 153	255 057	8 096
Bénéfice des stocks de projets résidentiels	—	2 034	(2 034)
Produits d'intérêts	7 351	7 831	(480)
Revenu de placement	5 315	5 315	—
Produits de commissions	2 470	701	1 769
Charges d'intérêts nettes et autres charges financières	(153 048)	(148 647)	(4 401)
Distributions sur les parts échangeables ⁱ⁾	75 529	74 540	989
Intérêts au titre de l'aménagement autrement inscrits à l'actif au titre des coentreprises comptabilisées selon la méthode de la mise en équivalence	2 496	2 508	(12)
Charges générales et administratives	(14 737)	(14 638)	(99)
Frais de location internes	2 410	2 488	(78)
Fonds provenant des activités d'exploitation	190 939 \$	187 189 \$	3 750 \$
FPAE par part – après dilution	0,264 \$	0,259 \$	0,005 \$
Ratio de distribution des FPAE – après dilution ⁱⁱ⁾	72,3 %	72,8 %	(0,5) %
Distribution déclarée par part	0,191 \$	0,188 \$	0,003 \$
Nombre moyen pondéré de parts en circulation – après dilution ⁱⁱⁱ⁾	723 770 677	723 666 036	104 641

i) Représente les intérêts sur la dette envers GWL.

ii) Le ratio de distribution des FPAE correspond au montant des distributions en trésorerie déclarées divisé par le montant des FPAE.

iii) Comprend les parts et les parts échangeables de la Fiducie.

14.3 Montant ajusté des fonds provenant des activités d'exploitation

Le tableau qui suit présente un rapprochement des FPAE au montant ajusté des FPAE pour les périodes closes aux dates indiquées. Il y a lieu de se reporter à la rubrique 7, « Résultats d'exploitation – informations sectorielles », et à la rubrique 14, « Mesures financières non conformes aux PCGR », pour obtenir de plus amples renseignements sur cette mesure non conforme aux PCGR.

Pour les périodes closes les 31 mars (en milliers de dollars, sauf indication contraire)	Trimestres		
	2025	2024	Variation (en \$)
Fonds provenant des activités d'exploitation	190 939 \$	187 189 \$	3 750 \$
Ajouter (déduire) l'incidence des éléments suivants :			
Frais de location internes	(2 410)	(2 488)	78
Produits locatifs comptabilisés sur une base linéaire	367	(261)	628
Ajustement des produits locatifs comptabilisés sur une base linéaire aux fins de la comptabilisation selon une base proportionnelle ¹⁾	(1 366)	(614)	(752)
Dépenses d'investissement liées aux immeubles	(429)	(4 394)	3 965
Frais directs de location	(1 459)	(1 172)	(287)
Améliorations locatives	(3 327)	(3 026)	(301)
Ajustement des dépenses d'investissement liées à l'exploitation aux fins de la comptabilisation selon une base proportionnelle ¹⁾	(2 050)	(2 088)	38
Montant ajusté des fonds provenant des activités d'exploitation	180 265 \$	173 146 \$	7 119 \$
Montant ajusté des FPAE par part – après dilution	0,249 \$	0,239 \$	0,010 \$
Ratio de distribution du montant ajusté des FPAE – après dilution ¹⁾	76,6 %	78,7 %	(2,1) %
Distribution déclarée par part	0,191 \$	0,188 \$	0,003 \$
Nombre moyen pondéré de parts en circulation – après dilution ⁱⁱ⁾	723 770 677	723 666 036	104 641

- i) Le ratio de distribution du montant ajusté des FPAE correspond au montant des distributions en trésorerie déclarées divisé par le montant ajusté des FPAE.
ii) Comprend les parts et les parts échangeables de la Fiducie.

14.4 Montant ajusté des flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation

Le tableau qui suit présente un rapprochement des entrées nettes de trésorerie liées aux activités d'exploitation établies selon les PCGR au montant ajusté des FTLAE pour les périodes closes aux dates indiquées. Il y a lieu de se reporter à la rubrique 4.3, « Montant ajusté des flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation », et à la rubrique 14, « Mesures financières non conformes aux PCGR », pour obtenir de plus amples renseignements sur cette mesure non conforme aux PCGR.

Pour les périodes closes les 31 mars (en milliers de dollars, sauf indication contraire)	Trimestres		
	2025	2024	Variation (en \$)
Entrées nettes de trésorerie liées aux activités d'exploitation	120 113 \$	141 592 \$	(21 479) \$
Ajouter (déduire) l'incidence des éléments suivants :			
Excédent des charges d'intérêts nettes et autres charges financières par rapport aux intérêts payés ⁱ⁾	(62 855)	(58 396)	(4 459)
Distributions sur les parts échangeables incluses dans les charges d'intérêts nettes et autres charges financières	75 529	74 540	989
Excédent des produits d'intérêts et autres produits par rapport aux intérêts reçus ⁱ⁾	1 955	1 307	648
Intérêts au titre de l'aménagement autrement inscrits à l'actif au titre des coentreprises comptabilisées selon la méthode de la mise en équivalence	2 496	2 508	(12)
Partie des frais de location internes relative aux activités d'aménagement	1 205	1 244	(39)
Ajustement pour tenir compte des dépenses d'investissement liées aux immeubles, selon une base proportionnelle ¹⁾	(1 392)	(4 453)	3 061
Ajustement pour tenir compte des dépenses d'investissement liées à la location, selon une base proportionnelle ¹⁾	(1 087)	(2 029)	942
Ajustement pour tenir compte de la quote-part du bénéfice d'exploitation des coentreprises comptabilisées selon la méthode de la mise en équivalence ⁱⁱ⁾	6 135	6 913	(778)
Ajustement pour tenir compte des distributions provenant des coentreprises comptabilisées selon la méthode de la mise en équivalence	(7 130)	(8 609)	1 479
Ajustement pour tenir compte des entrées de stocks pour les immeubles résidentiels	—	2 544	(2 544)
Ajustement au titre des variations des éléments hors trésorerie du fonds de roulement non révélatrices d'entrées nettes de trésorerie durables liées aux activités d'exploitation ⁱⁱⁱ⁾	41 211	16 744	24 467
Montant ajusté des FTLAE	176 180	173 905	2 275
Distributions en trésorerie déclarées	138 121	136 287	1 834
Trésorerie conservée après les distributions	38 059 \$	37 618 \$	441 \$
Ratio de distribution des FTLAE^{iv)}	78,4 %	78,4 %	— %

- Le calendrier de la comptabilisation des charges d'intérêts et des produits d'intérêts diffère du moment où les paiements en trésorerie et les recouvrements sont effectués.
- Ne tient pas compte de l'ajustement de la juste valeur des immeubles de placement détenus par l'intermédiaire de coentreprises comptabilisées selon la méthode de la mise en équivalence.
- Le montant ajusté des FTLAE est ajusté trimestriellement au titre des variations des éléments hors trésorerie du fonds de roulement en raison du calendrier des impôts fonciers payés d'avance ou à payer, ainsi que des frais d'assurance payés d'avance. Les paiements liés à ces charges d'exploitation tendent à présenter des variations trimestrielles saisonnières qui s'équilibrent sur douze mois. Le montant ajusté des FTLAE est également ajusté chaque trimestre afin d'annuler l'incidence des variations des éléments hors trésorerie du fonds de roulement, qui ne sont pas liées aux activités d'exploitation durables.
- Le ratio de distribution du montant ajusté des FTLAE correspond au montant des distributions en trésorerie déclarées divisé par le montant ajusté des FTLAE.

Conformément au document, publié en janvier 2023, de l'Association des biens immobiliers du Canada portant sur le montant ajusté des flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation selon les IFRS, Propriétés de Choix ajuste le montant ajusté des FTLAE pour réintégrer les montants pris en compte dans la variation nette des éléments hors trésorerie du fonds de roulement, qui constitue une composante des entrées nettes de trésorerie liées aux activités d'exploitation, afin d'éliminer les variations qui ne sont pas révélatrices du montant durable de la trésorerie disponible en vue de sa distribution. L'incidence résiduelle des variations des éléments hors trésorerie du fonds de roulement sur le montant ajusté des FTLAE est présentée ci-après :

Pour les périodes closes les 31 mars (en milliers de dollars)	Trimestres		
	2025	2024	Variation (en \$)
Variation nette des éléments hors trésorerie du fonds de roulement ⁱ⁾	(47 612) \$	(16 780) \$	(30 832) \$
Ajustement au titre des variations des éléments hors trésorerie du fonds de roulement non révélatrices d'entrées nettes de trésorerie durables liées aux activités d'exploitation	41 211	16 744	24 467
Montant net de la diminution des éléments hors trésorerie du fonds de roulement inclus dans le montant ajusté des FTLAE	(6 401) \$	(36) \$	(6 365) \$

- Calculée et présentée dans les états financiers consolidés résumés de la Fiducie.

14.5 Rapprochement des charges d'intérêts nettes et autres charges financières

Le tableau qui suit présente un rapprochement des charges d'intérêts nettes et autres charges financières établies selon les PCGR aux charges d'intérêts nettes et autres charges financières présentées selon une base proportionnelle¹⁾ pour les périodes indiquées :

	2025			2024		
	Selon les PCGR	Ajustement aux fins de la comptabilisation selon une base proportionnelle ¹⁾	Selon une base proportionnelle ¹⁾	Selon les PCGR	Ajustement aux fins de la comptabilisation selon une base proportionnelle ¹⁾	Selon une base proportionnelle ¹⁾
Pour les trimestres clos les 31 mars (en milliers de dollars)						
Intérêt sur les débetures non garanties de premier rang	55 902 \$	— \$	55 902 \$	55 968 \$	— \$	55 968 \$
Intérêt sur les emprunts hypothécaires et les emprunts à la construction	13 486	8 480	21 966	9 960	7 214	17 174
Intérêt sur la facilité de crédit	1 174	—	1 174	1 049	—	1 049
Total partiel (aux fins du calcul du ratio de couverture du service de la dette¹⁾)	70 562	8 480	79 042	66 977	7 214	74 191
Distributions sur les parts échangeables ⁱ⁾	75 529	—	75 529	74 540	—	74 540
Total partiel (aux fins du calcul du BAIIAJV¹⁾)	146 091	8 480	154 571	141 517	7 214	148 731
Intérêt sur les obligations locatives au titre de droits d'utilisation	10	—	10	12	—	12
Amortissement des escomptes et des primes sur la dette	135	214	349	161	54	215
Amortissement des frais de placement de titres d'emprunt	1 062	175	1 237	1 138	154	1 292
Intérêts inscrits à l'actif	(1 109)	(2 010)	(3 119)	(544)	(1 059)	(1 603)
Charges d'intérêts nettes et autres charges financières	146 189 \$	6 859 \$	153 048 \$	142 284 \$	6 363 \$	148 647 \$

i) Représente les intérêts sur la dette envers GWL.

14.6 Bénéfice avant intérêts, impôt, amortissements et juste valeur

Le tableau qui suit présente un rapprochement de la perte nette (du bénéfice net) établi selon les PCGR au BAIIAJV pour les périodes closes aux dates indiquées. Il y a lieu de se reporter à la rubrique 14, « Mesures financières non conformes aux PCGR », pour obtenir de plus amples renseignements sur cette mesure non conforme aux PCGR.

Pour les périodes closes les 31 mars (en milliers de dollars)	Trimestres		
	2025	2024	Variation (en \$)
(Perte nette) bénéfice net	(96 233) \$	142 279 \$	(238 512) \$
Ajouter (déduire) l'incidence des éléments suivants :			
Ajustement de la juste valeur de la rémunération fondée sur des parts	18	(781)	799
Ajustement de la juste valeur des parts échangeables	237 472	(67 284)	304 756
Ajustement de la juste valeur des immeubles de placement	(29 958)	1 365	(31 323)
Ajustement de la juste valeur des immeubles de placement aux fins de la comptabilisation selon une base proportionnelle ¹⁾	(10 020)	2 195	(12 215)
Ajustement de la juste valeur des placements dans des titres immobiliers	8 974	29 641	(20 667)
Charges d'intérêts, selon une base proportionnelle ^{1), i)}	154 571	148 731	5 840
Amortissement d'autres actifs	316	311	5
Amortissement des immobilisations incorporelles	250	250	—
Charge (produit) d'impôt sur le résultat	1	(12)	13
Bénéfice avant les intérêts, l'impôt, les amortissements et la juste valeur (« BAIIAJV »)	265 391 \$	256 695 \$	8 696 \$

i) Le calcul est présenté à la rubrique 14.5, « Rapprochement des charges d'intérêts nettes et autres charges financières ».

14.7 Principales informations fournies à des fins comparatives

Le tableau qui suit présente un rapprochement (de la perte nette) du bénéfice net établi selon les PCGR aux fonds provenant des activités d'exploitation pour les périodes closes aux dates indiquées. Il y a lieu de se reporter à la rubrique 7, « Résultats d'exploitation – informations sectorielles », et à la rubrique 14, « Mesures financières non conformes aux PCGR », pour obtenir de plus amples renseignements sur cette mesure non conforme aux PCGR.

(en milliers de dollars, sauf indication contraire)	Premier trimestre de 2025	Quatrième trimestre de 2024	Troisième trimestre de 2024	Deuxième trimestre de 2024	Premier trimestre de 2024	Quatrième trimestre de 2023	Troisième trimestre de 2023	Deuxième trimestre de 2023	Premier trimestre de 2023
(Perte nette) bénéfice net	(96 233) \$	791 916 \$	(662 989) \$	513 231 \$	142 279 \$	(445 684) \$	435 903 \$	535 668 \$	270 804 \$
Amortissement des immobilisations incorporelles	250	250	250	250	250	250	250	250	250
Coûts de transaction et autres charges connexes	—	55	—	(38 615)	—	—	—	9	25
Ajustement de la juste valeur de la rémunération fondée sur des parts	18	(1 927)	3 339	(1 288)	(781)	1 435	(643)	(998)	(732)
Ajustement de la juste valeur des parts échangeables	237 472	(704 500)	906 351	(372 039)	(67 284)	502 649	(352 250)	(375 997)	(94 989)
Ajustement de la juste valeur des immeubles de placement	(29 958)	16 112	(82 173)	(28 035)	1 365	74 445	(26 775)	(86 053)	(75 767)
Ajustement de la juste valeur des immeubles de placement aux fins de la comptabilisation selon une base proportionnelle ¹⁾	(10 020)	(29 752)	(620)	2 493	2 195	(1 164)	346	132	(16 064)
Ajustement de la juste valeur des placements dans des titres immobiliers	8 974	36 254	(57 983)	27 870	29 641	(26 570)	44 757	31 176	14 643
Intérêts au titre de l'aménagement autrement inscrits à l'actif au titre des coentreprises comptabilisées selon la méthode de la mise en équivalence	2 496	2 975	3 119	3 069	2 508	2 670	2 933	2 939	2 915
Distributions sur les parts échangeables	75 529	75 199	75 199	75 199	74 540	74 210	74 210	74 210	73 551
Frais de location internes	2 410	2 695	2 154	2 579	2 488	2 399	2 282	2 254	2 254
Charge (produit) d'impôt sur le résultat	1	(1 057)	—	—	(12)	—	—	—	1
Fonds provenant des activités d'exploitation	190 939 \$	188 220 \$	186 647 \$	184 714 \$	187 189 \$	184 640 \$	181 013 \$	183 590 \$	176 891 \$
FPAE par part – après dilution	0,264 \$	0,260 \$	0,258 \$	0,255 \$	0,259 \$	0,255 \$	0,250 \$	0,254 \$	0,244 \$
Ratio de distribution des FPAE – après dilution ¹⁾	72,3 %	73,1 %	73,7 %	74,4 %	72,8 %	73,5 %	75,0 %	73,9 %	76,0 %
Distribution déclarée par part	0,191 \$	0,190 \$	0,190 \$	0,190 \$	0,188 \$	0,188 \$	0,188 \$	0,188 \$	0,186 \$
Nombre moyen pondéré de parts en circulation – après dilution ¹⁾	723 770 677	723 726 328	723 683 222	723 659 539	723 666 036	723 662 727	723 664 818	723 656 668	723 665 160

i) Le ratio de distribution des FPAE correspond au montant des distributions en trésorerie déclarées divisé par le montant des FPAE.

ii) Comprend les parts et les parts échangeables de la Fiducie.

Le tableau qui suit présente un rapprochement des FPAE au montant ajusté des FPAE pour les périodes closes aux dates indiquées. Il y a lieu de se reporter à la rubrique 7, « Résultats d'exploitation – informations sectorielles », et à la rubrique 14, « Mesures financières non conformes aux PCGR », pour obtenir de plus amples renseignements sur cette mesure non conforme aux PCGR.

(en milliers de dollars, sauf indication contraire)	Premier trimestre de 2025	Quatrième trimestre de 2024	Troisième trimestre de 2024	Deuxième trimestre de 2024	Premier trimestre de 2024	Quatrième trimestre de 2023	Troisième trimestre de 2023	Deuxième trimestre de 2023	Premier trimestre de 2023
Fonds provenant des activités d'exploitation	190 939 \$	188 220 \$	186 647 \$	184 714 \$	187 189 \$	184 640 \$	181 013 \$	183 590 \$	176 891 \$
Ajouter (déduire) l'incidence des éléments suivants :									
Frais de location internes	(2 410)	(2 695)	(2 154)	(2 579)	(2 488)	(2 399)	(2 282)	(2 254)	(2 254)
Produits locatifs comptabilisés sur une base linéaire	367	675	346	1 434	(261)	(446)	839	898	979
Ajustement des produits locatifs comptabilisés sur une base linéaire aux fins de la comptabilisation selon une base proportionnelle ¹⁾	(1 366)	(1 736)	(620)	(658)	(614)	(626)	(925)	(777)	(657)
Dépenses d'investissement liées aux immeubles	(429)	(61 315)	(11 890)	(2 606)	(4 394)	(46 491)	(31 513)	(5 764)	(1 748)
Frais directs de location	(1 459)	(1 738)	(2 890)	(2 024)	(1 172)	(1 357)	(1 681)	(793)	(1 791)
Améliorations locatives	(3 327)	(10 107)	(2 295)	(1 369)	(3 026)	(4 381)	(8 323)	(3 686)	(6 443)
Ajustement des dépenses d'investissement liées à l'exploitation aux fins de la comptabilisation selon une base proportionnelle ¹⁾	(2 050)\$	(1 978)\$	(1 268)\$	(312)\$	(2 088)\$	(1 845)\$	(570)\$	(814)\$	(598)\$
Montant ajusté des fonds provenant des activités d'exploitation	180 265 \$	109 326 \$	165 876 \$	176 600 \$	173 146 \$	127 095 \$	136 558 \$	170 400 \$	164 379 \$
Montant ajusté des FPAE par part – après dilution	0,249 \$	0,151 \$	0,229 \$	0,244 \$	0,239 \$	0,176 \$	0,189 \$	0,235 \$	0,227 \$
Ratio de distribution du montant ajusté des FPAE – après dilution ¹⁾	76,6 %	125,8 %	82,9 %	77,9 %	78,7 %	106,8 %	99,4 %	79,6 %	81,8 %
Nombre moyen pondéré de parts en circulation – après dilution ¹⁾	723 770 677	723 726 328	723 683 222	723 659 539	723 666 036	723 662 727	723 664 818	723 656 668	723 665 160

- i) Le ratio de distribution du montant ajusté des FPAE correspond au montant des distributions en trésorerie déclarées divisé par le montant ajusté des FPAE.
ii) Comprend les parts et les parts échangeables de la Fiducie.

Composantes de certains ratios de levier financier

Le tableau suivant comprend le dénominateur appliqué au calcul du ratio de la dette ajustée sur le total des actifs¹⁾ et du ratio de couverture du service de la dette¹⁾ pour les périodes indiquées. Il y a lieu de se reporter à la rubrique 4.6, « Situation financière », et à la rubrique 14, « Mesures financières non conformes aux PCGR », pour obtenir de plus amples renseignements sur cette mesure non conforme aux PCGR.

	Premier trimestre de 2025	Quatrième trimestre de 2024	Troisième trimestre de 2024	Deuxième trimestre de 2024	Premier trimestre de 2024	Quatrième trimestre de 2023	Troisième trimestre de 2023	Deuxième trimestre de 2023	Premier trimestre de 2023
Total des actifs, selon une base proportionnelle	18 069 141 \$	18 219 439 \$	18 042 431 \$	18 243 332 \$	17 467 013 \$	17 889 244 \$	17 800 387 \$	17 624 482 \$	17 483 341 \$
Ratio de couverture du service de la dette – dénominateur	88 815 \$	87 597 \$	89 641 \$	83 587 \$	82 312 \$	84 686 \$	84 449 \$	79 923 \$	79 121 \$

Résultats financiers

Table des matières

68	Bilans consolidés résumés
69	États consolidés résumés du résultat net et du résultat global
70	États consolidés résumés des variations des capitaux propres
71	Tableaux consolidés résumés des flux de trésorerie
72	Notes afférentes aux états financiers consolidés résumés
72	Note 1. Nature et description de la Fiducie
72	Note 2. Informations significatives sur les méthodes comptables
73	Note 3. Transactions visant des immeubles de placement et autres transactions
74	Note 4. Immeubles de placement
76	Note 5. Coentreprises comptabilisées selon la méthode de la mise en équivalence
76	Note 6. Actifs immobiliers financiers
77	Note 7. Prêts hypothécaires, prêts et billets à recevoir
78	Note 8. Créances et autres actifs
79	Note 9. Dette à long terme
81	Note 10. Facilité de crédit
82	Note 11. Capitaux propres attribuables aux porteurs de parts
84	Note 12. Fournisseurs et autres passifs
85	Note 13. Produits locatifs
85	Note 14. Charges d'exploitation liées aux immeubles
85	Note 15. Charges d'intérêts nettes et autres charges financières
86	Note 16. Instruments financiers
87	Note 17. Informations supplémentaires sur les flux de trésorerie
88	Note 18. Informations sectorielles
90	Note 19. Éventualités, engagements et garanties
91	Note 20. Transactions avec des parties liées

Fiducie de placement immobilier Propriétés de Choix

Bilans consolidés résumés

(non audité)

(en milliers de dollars canadiens)	Note	Au 31 mars 2025	Au 31 décembre 2024
Actifs			
Immeubles de placement	4	15 421 000 \$	15 331 000 \$
Coentreprises comptabilisées selon la méthode de la mise en équivalence	5	870 651	884 431
Actifs immobiliers financiers	6	200 827	199 374
Stocks – projets d'aménagement à vocation résidentielle		2 095	2 095
Prêts hypothécaires, prêts et billets à recevoir	7	351 148	720 205
Placement dans des titres immobiliers		193 552	202 526
Immobilisations incorporelles		12 714	12 964
Créances et autres actifs	8	134 196	105 594
Actifs détenus en vue de la vente	3	—	35 955
Trésorerie et équivalents de trésorerie	17 c)	105 056	63 388
Total des actifs		17 291 239 \$	17 557 532 \$
Passifs et capitaux propres			
Dette à long terme	9	6 627 277 \$	6 684 940 \$
Parts échangeables	11	5 521 222	5 283 750
Fournisseurs et autres passifs	12	404 512	689 042
Total des passifs		12 553 011	12 657 732
Capitaux propres			
Capitaux propres attribuables aux porteurs de parts	11	4 738 228	4 899 800
Total des capitaux propres		4 738 228	4 899 800
Total des passifs et des capitaux propres		17 291 239 \$	17 557 532 \$

Éventualités, engagements et garanties (note 19).

Se reporter aux notes ci-jointes afférentes aux états financiers consolidés résumés.

Approuvé au nom du Conseil des fiduciaires

[signé]

Gordon A. M. Currie

Président du Conseil des fiduciaires

[signé]

Diane Kazarian

Présidente du Comité d'audit

Fiducie de placement immobilier Propriétés de Choix
États consolidés résumés du résultat net et du résultat global
(non audité)

(en milliers de dollars canadiens)	Note	Trimestres clos les	
		31 mars 2025	31 mars 2024
Produits locatifs nets			
Produits locatifs	13	346 912 \$	337 958 \$
Charges d'exploitation liées aux immeubles	14	(101 063)	(98 105)
		245 849	239 853
Produits tirés des stocks – projets d'aménagement à vocation résidentielle			
Ventes brutes		—	11 268
Coûts des ventes		—	(9 234)
		—	2 034
Autres produits et charges			
Produits d'intérêts		11 661	9 759
Revenu de placement		5 315	5 315
Produits de commissions		2 470	701
Charges d'intérêts nettes et autres charges financières	15	(146 189)	(142 284)
Charges générales et administratives		(14 737)	(14 638)
Quote-part du bénéfice des coentreprises comptabilisées selon la méthode de la mise en équivalence		16 155	4 718
Amortissement des immobilisations incorporelles		(250)	(250)
Ajustement de la juste valeur de la rémunération fondée sur des parts		(18)	781
Ajustement de la juste valeur des parts échangeables	11	(237 472)	67 284
Ajustement de la juste valeur des immeubles de placement	4	29 958	(1 365)
Ajustement de la juste valeur des placements dans des titres immobiliers		(8 974)	(29 641)
(Perte) bénéfice avant impôt sur le résultat		(96 232)	142 267
(Charge) produit d'impôt sur le résultat		(1)	12
(Perte nette) bénéfice net		(96 233) \$	142 279 \$
(Perte nette) bénéfice net		(96 233) \$	142 279 \$
Autres éléments du résultat global			
(Perte latente) profit latent sur les instruments de couverture désignés	16	(2 050)	3 424
Autres éléments du résultat global		(2 050)	3 424
Résultat global		(98 283) \$	145 703 \$

Se reporter aux notes ci-jointes afférentes aux états financiers consolidés résumés.

Fiducie de placement immobilier Propriétés de Choix
États consolidés résumés des variations des capitaux propres
(non audité)

		Attribuables aux porteurs de parts de Propriétés de Choix				
(en milliers de dollars canadiens)	Note	Parts de fiducie	Bénéfice net cumulé	Cumul des autres éléments du résultat global	Distributions aux porteurs de parts cumulées	Total des capitaux propres attribuables aux porteurs de parts
Capitaux propres au 31 décembre 2024		3 659 456 \$	3 160 123 \$	3 587 \$	(1 923 366) \$	4 899 800 \$
Perte nette		—	(96 233)	—	—	(96 233)
Autres éléments du résultat global		—	—	(2 050)	—	(2 050)
Distributions		—	—	—	(62 592)	(62 592)
Parts émises aux termes d'accords de rémunération fondée sur des parts	11	1 320	—	—	—	1 320
Reclassement du passif au titre des parts temporairement incessibles réglées sous forme de parts vers les capitaux propres	11	1 696	—	—	—	1 696
Parts rachetées aux termes d'accords de rémunération fondée sur des parts	11	(3 713)	—	—	—	(3 713)
Capitaux propres au 31 mars 2025		3 658 759 \$	3 063 890 \$	1 537 \$	(1 985 958) \$	4 738 228 \$

		Attribuables aux porteurs de parts de Propriétés de Choix				
(en milliers de dollars canadiens)		Parts de fiducie	Bénéfice net cumulé	Cumul des autres éléments du résultat global	Distributions aux porteurs de parts cumulées	Total des capitaux propres attribuables aux porteurs de parts
Capitaux propres au 31 décembre 2023		3 660 985 \$	2 375 686 \$	6 551 \$	(1 674 720) \$	4 368 502 \$
Bénéfice net		—	142 279	—	—	142 279
Autres éléments du résultat global		—	—	3 424	—	3 424
Distributions		—	—	—	(61 747)	(61 747)
Reclassement du passif au titre des parts temporairement incessibles réglées sous forme de parts vers les capitaux propres		1 452	—	—	—	1 452
Parts rachetées aux termes d'accords de rémunération fondée sur des parts		(3 736)	—	—	—	(3 736)
Capitaux propres au 31 mars 2024		3 658 701 \$	2 517 965 \$	9 975 \$	(1 736 467) \$	4 450 174 \$

Se reporter aux notes ci-jointes afférentes aux états financiers consolidés résumés.

Fiducie de placement immobilier Propriétés de Choix

Tableaux consolidés résumés des flux de trésorerie

(non audité)

(en milliers de dollars canadiens)	Note	Trimestres clos les	
		31 mars 2025	31 mars 2024
Activités d'exploitation			
(Perte nette) bénéfice net		(96 233) \$	142 279 \$
Charges d'intérêts nettes et autres charges financières	15	146 189	142 284
Intérêts payés		(83 334)	(83 888)
Produits d'intérêts		(11 661)	(9 759)
Intérêts reçus		9 706	8 452
Quote-part du bénéfice des coentreprises comptabilisées selon la méthode de la mise en équivalence		(16 155)	(4 718)
Distributions reçues des coentreprises comptabilisées selon la méthode de la mise en équivalence		7 130	8 609
Entrées au titre des stocks – projets d'aménagement à vocation résidentielle		—	(2 544)
Dépenses liées aux frais directs de location et allocations pour améliorations locatives	4	(4 786)	(4 198)
Trésorerie versée à l'acquisition de droits à la valeur de parts temporairement incessibles et d'unités de rendement		(2 055)	(2 575)
Éléments sans effet sur la trésorerie et autres éléments	17 a)	218 924	(35 570)
Variation nette des éléments hors trésorerie du fonds de roulement	17 b)	(47 612)	(16 780)
Entrées de trésorerie liées aux activités d'exploitation		120 113	141 592
Activités d'investissement			
Acquisitions d'immeubles de placement	3	(33 697)	(38 433)
Entrées au titre des immeubles de placement	4	(31 407)	(41 543)
Entrées au titre des actifs immobiliers financiers	6	(48)	(3)
Apports fournis aux coentreprises comptabilisées selon la méthode de la mise en équivalence		(21 869)	(1 454)
Distribution du produit des sorties des coentreprises comptabilisées selon la méthode de la mise en équivalence	5	27 903	—
Distribution sous forme de remboursement de capital des coentreprises comptabilisées selon la méthode de la mise en équivalence		19 248	—
Avances sur les prêts hypothécaires, prêts et billets à recevoir		(96 565)	(75 132)
Remboursements sur les prêts hypothécaires, prêts et billets à recevoir		145 497	21 010
Produit des sorties	3	35 955	23 325
Entrées (sorties) de trésorerie liées aux activités d'investissement		45 017	(112 230)
Activités de financement			
Produit net de l'émission de débentures	9	298 521	—
Remboursements de débentures	9	(350 000)	(200 000)
Remboursements nets sur les emprunts hypothécaires	9	(7 217)	(56 315)
Prélèvements nets sur les emprunts à la construction	9	30	14 441
Prélèvements nets sur la facilité de crédit	10	—	35 000
Trésorerie reçue à l'exercice d'options		1 229	—
Rachat de parts aux termes d'un accord de rémunération fondée sur des parts	11	(3 713)	(3 736)
Distributions versées sur les parts de fiducie		(62 312)	(61 474)
Sorties de trésorerie liées aux activités de financement		(123 462)	(272 084)
Variation de la trésorerie et des équivalents de trésorerie		41 668	(242 722)
Trésorerie et équivalents de trésorerie à l'ouverture de la période		63 388	252 424
Trésorerie et équivalents de trésorerie à la clôture de la période		105 056 \$	9 702 \$

Informations supplémentaires sur les activités d'exploitation hors trésorerie (note 17).
Se reporter aux notes ci-jointes afférentes aux états financiers consolidés résumés.

Notes afférentes aux états financiers consolidés résumés

Note 1. Nature et description de la Fiducie

La Fiducie de placement immobilier Propriétés de Choix (« Propriétés de Choix » ou la « Fiducie ») est une fiducie de fonds commun de placement à capital variable non constituée en société qui a été créée sous le régime des lois de la province d'Ontario en vertu d'une déclaration de fiducie, modifiée et mise à jour en date du 30 avril 2021 et pouvant être modifiée de temps à autre (la « déclaration de fiducie »). Propriétés de Choix, fiducie de placement immobilier diversifiée de premier ordre au Canada, est propriétaire, gestionnaire et promoteur d'un portefeuille de grande qualité composé d'immeubles de commerce de détail, d'immeubles industriels, d'immeubles à usage mixte et d'immeubles résidentiels, et ce, à l'échelle du Canada. Le siège social et établissement principal de Propriétés de Choix est situé au 22, avenue St. Clair Est, bureau 700, Toronto (Ontario) M4T 2S5. Les parts de fiducie de Propriétés de Choix (les « parts de fiducie » ou « parts ») sont inscrites à la cote de la Bourse de Toronto (la « TSX ») et sont négociées sous le symbole « CHP.UN ».

Propriétés de Choix a amorcé ses activités le 5 juillet 2013 lors de l'émission de parts et de titres d'emprunt contre de la trésorerie dans le cadre d'un premier appel public à l'épargne (le « PAPE ») et de l'acquisition de 425 immeubles auprès de Les Compagnies Loblaw limitée et ses filiales (« Loblaw »). Dans le cadre d'une transaction de restructuration réalisée le 1^{er} novembre 2018, Loblaw a procédé à la scission-distribution de la participation véritable de 61,6 % qu'elle détenait dans Propriétés de Choix au profit de George Weston limitée (« GWL »). Au 31 mars 2025, GWL détenait, directement ou indirectement, une participation véritable de 61,7 % dans Propriétés de Choix. La société mère ultime de Propriétés de Choix est Wittington Investments, Limited (« Wittington »).

Les principales filiales de la Fiducie incluses dans les états financiers consolidés résumés non audités de Propriétés de Choix sont Choice Properties Limited Partnership (la « société en commandite »), Choice Properties GP Inc. (le « commandité ») et CPH Master Limited Partnership (« CPH Master LP »).

Note 2. Informations significatives sur les méthodes comptables

Les méthodes comptables significatives ainsi que les estimations et jugements critiques décrits dans les états financiers consolidés annuels audités de 2024 de Propriétés de Choix ont été appliqués de manière uniforme lors de la préparation des présents états financiers consolidés résumés. Les présents états financiers consolidés résumés sont présentés en dollars canadiens.

Déclaration de conformité

Les états financiers consolidés résumés de Propriétés de Choix ont été établis selon les Normes internationales d'information financière (les « normes IFRS de comptabilité » ou les « PCGR »), publiées par l'International Accounting Standards Board (l'« IASB ») et la Norme comptable internationale 34 *Information financière intermédiaire*. Les présents états financiers consolidés résumés doivent être lus en parallèle avec les états financiers consolidés audités de la Fiducie et les notes y afférentes pour l'exercice clos le 31 décembre 2024.

La publication des présents états financiers consolidés résumés a été approuvée par le conseil des fiduciaires de Propriétés de Choix (le « Conseil ») le 23 avril 2025.

Notes afférentes aux états financiers consolidés résumés

Note 3. Transactions visant des immeubles de placement et autres transactions

Le tableau qui suit présente un sommaire des immeubles de placement acquis au cours du trimestre clos le 31 mars 2025 :

(en milliers de dollars, sauf indication contraire)

Immeuble/Emplacement	Date d'acquisition	Secteur	Participation acquise	Prix d'achat	Prix d'achat, compte tenu des coûts connexes	Contrepartie
						Trésorerie
Immeubles de placement						
Acquisition auprès de parties liées						
35 Worthington Ave., Brampton (Ontario) (note 20)	4 février	Immeubles de commerce de détail	100 %	33 200 \$	33 697 \$	33 697 \$
Total des acquisitions				33 200 \$	33 697 \$	33 697 \$

Le tableau qui suit présente un sommaire des immeubles de placement vendus au cours du trimestre clos le 31 mars 2025 :

(en milliers de dollars, sauf indication contraire)

Immeuble/Emplacement	Date de sortie	Secteur	Participation cédée	Prix de vente, compte non tenu des coûts connexes	Contrepartie
					Trésorerie
Actifs détenus en vue de la vente					
6750-6800 rue Jean-Talon E, Montréal (Québec)	31 janvier	Immeubles de commerce de détail	100 %	28 585 \$	28 585 \$
15820-15830 Bayview Ave., Aurora (Ontario) ⁱ⁾	31 janvier	Immeubles de commerce de détail	100 %	7 370	7 370
Total des sorties				35 955 \$	35 955 \$

i) La contrepartie en espèces comprenait une commission de 1 370 \$ versée par Wittington.

Notes afférentes aux états financiers consolidés résumés

Note 4. Immeubles de placement

(en milliers de dollars)	Note	Immeubles à revenu	Biens en voie d'aménagement	Trimestre clos le 31 mars 2025	Exercice clos le 31 décembre 2024
Solde à l'ouverture de la période		15 086 000 \$	245 000 \$	15 331 000 \$	14 923 000 \$
Acquisitions, y compris des coûts de transaction de 497 \$ (3 454 \$ en 2024)	3	33 697	—	33 697	238 354
Dépenses d'investissement					
Dépenses d'investissement au titre de l'aménagement ⁱ⁾		—	20 101	20 101	70 878
Améliorations des bâtiments		287	—	287	11 498
Intérêts inscrits à l'actif ⁱⁱ⁾	15	—	1 109	1 109	3 048
Dépenses d'investissement liées aux immeubles		429	—	429	80 205
Frais directs de location		1 459	—	1 459	7 824
Allocations pour améliorations locatives		3 327	—	3 327	16 797
Amortissement des loyers comptabilisés sur une base linéaire		(367)	—	(367)	(2 194)
Transferts vers les actifs détenus en vue de la vente		—	—	—	(85 205)
Transferts depuis les coentreprises comptabilisées selon la méthode de la mise en équivalence	5	—	—	—	21 125
Transferts depuis les biens en voie d'aménagement		9 210	(9 210)	—	—
Sorties	3	—	—	—	(47 410)
Ajustement de la juste valeur des immeubles de placement ⁱⁱⁱ⁾		33 958	(4 000)	29 958	93 080
Solde à la clôture de la période		15 168 000 \$	253 000 \$	15 421 000 \$	15 331 000 \$

- i) Les dépenses d'investissement au titre de l'aménagement comprenaient des paiements de densification des sites de 2 790 \$ versés à Loblaw (3 872 \$ au 31 décembre 2024) (note 20).
- ii) Des intérêts ont été inscrits à l'actif au titre des projets d'aménagement admissibles selon un taux d'intérêt moyen pondéré de 4,23 % (4,13 % au 31 décembre 2024).
- iii) Les variations latentes de la juste valeur des immeubles à revenu et des immeubles en voie d'aménagement correspondaient respectivement à un profit de 33 474 \$ et une perte de 4 001 \$ pour les immeubles détenus au 31 mars 2025 (respectivement un profit de 120 005 \$ et une perte de 22 732 \$ au 31 décembre 2024).

Certains immeubles de placement acquis auprès de Loblaw comprennent des terrains excédentaires présentant un potentiel d'aménagement. Au fil du temps, Propriétés de Choix versera à Loblaw un montant sous forme de paiements de densification selon une grille tarifaire pour la densification des sites présentée dans l'accord d'alliance stratégique (note 20), si Propriétés de Choix poursuit des activités entraînant la densification de ces terrains excédentaires. La juste valeur de ces terrains excédentaires a été prise en compte dans les états financiers consolidés résumés.

Après la clôture du trimestre, la Fiducie a acquis de Loblaw un centre de distribution industriel à Ajax, en Ontario, pour un prix d'achat de 182,3 millions de dollars, à l'exclusion des frais connexes. Parallèlement à la transaction, l'immeuble a été reloué à Loblaw.

Après la clôture du trimestre, la Fiducie a acquis huit sites d'entreposage extérieur industriel partout au Canada auprès d'un tiers pour un prix d'achat de 158,0 millions de dollars, compte non tenu des coûts connexes.

Notes afférentes aux états financiers consolidés résumés

Processus et méthode d'évaluation

Se reporter aux états financiers consolidés annuels audités de 2024 de la Fiducie pour obtenir une description de sa méthode et de son processus d'évaluation.

Principales hypothèses d'évaluation

Le tableau suivant illustre les principales hypothèses utilisées pour déterminer la juste valeur des immeubles à revenu de la Fiducie, par catégorie d'actifs :

	Au 31 mars 2025		Au 31 décembre 2024	
	Fourchette	Moyenne pondérée	Fourchette	Moyenne pondérée
Total des immeubles à revenu				
Taux d'actualisation	5,25 % - 10,50 %	7,13 %	5,00 % - 10,50 %	7,14 %
Taux de capitalisation final	4,50 % - 9,95 %	6,35 %	4,50 % - 9,95 %	6,36 %
Immeubles de commerce de détail				
Taux d'actualisation	5,25 % - 10,50 %	7,29 %	5,25 % - 10,50 %	7,32 %
Taux de capitalisation final	4,50 % - 9,95 %	6,54 %	4,50 % - 9,95 %	6,56 %
Immeubles industriels				
Taux d'actualisation	6,00 % - 9,00 %	6,77 %	6,00 % - 9,00 %	6,74 %
Taux de capitalisation final	5,00 % - 8,50 %	5,91 %	5,00 % - 8,50 %	5,89 %
Immeubles résidentiels et à usage mixte				
Taux d'actualisation	5,25 % - 7,75 %	6,55 %	5,00 % - 7,75 %	6,50 %
Taux de capitalisation final	4,50 % - 7,00 %	5,83 %	4,50 % - 7,00 %	5,83 %

Les principales hypothèses et données utilisées dans les techniques d'évaluation pour estimer la juste valeur des immeubles à revenu sont classées au niveau 3 de la hiérarchie des justes valeurs, puisque certaines données d'entrée relatives à l'évaluation ne sont pas fondées sur des données observables de marché.

Évaluations indépendantes

Les immeubles font généralement l'objet d'une évaluation indépendante au moment de l'acquisition. De plus, Propriétés de Choix a fait appel à des sociétés d'évaluation indépendantes reconnues à l'échelle nationale pour estimer la valeur de ses immeubles de placement afin que la majeure partie du portefeuille fasse l'objet d'une évaluation indépendante au moins une fois sur une période de quatre ans.

Chaque année, les immeubles qui font l'objet d'une évaluation indépendante représentent un sous-ensemble de types d'immeubles et de répartition géographique du portefeuille dans son ensemble et comprennent des immeubles détenus au sein de coentreprises comptabilisées selon la méthode de la mise en équivalence ainsi que des immeubles comptabilisés comme des actifs immobiliers financiers. Le tableau qui suit présente la juste valeur totale des immeubles de placement ayant fait l'objet d'une évaluation indépendante pour chaque période, conformément à la politique de la Fiducie :

	Trimestre clos le 31 mars 2025		Exercice clos le 31 décembre 2024	
	Nombre d'immeubles à revenu	Juste valeur	Nombre d'immeubles à revenu	Juste valeur
(en milliers de dollars, sauf indication contraire)				
	21	860 000 \$	79	3 686 000 \$

Notes afférentes aux états financiers consolidés résumés

Sensibilité de la juste valeur

Le tableau qui suit présente un sommaire de la sensibilité de la juste valeur des immeubles à revenu de la Fiducie qui sont les plus sensibles aux variations des taux de capitalisation finaux et des taux d'actualisation :

(en milliers de dollars)		Taux de capitalisation finaux			Taux d'actualisation		
Sensibilité aux taux	Taux de capitalisation finaux moyens pondérés	Juste valeur	Variation de la juste valeur	Taux d'actualisation moyens pondérés	Juste valeur	Variation de la juste valeur	
							(0,75) %
(0,50) %	5,85 %	15 894 000	726 000	6,63 %	15 729 000	561 000	
(0,25) %	6,10 %	15 516 000	348 000	6,88 %	15 445 000	277 000	
— %	6,35 %	15 168 000	—	7,13 %	15 168 000	—	
0,25 %	6,60 %	14 846 000	(322 000)	7,38 %	14 897 000	(271 000)	
0,50 %	6,85 %	14 547 000	(621 000)	7,63 %	14 633 000	(535 000)	
0,75 %	7,10 %	14 269 000	(899 000)	7,88 %	14 374 000	(794 000)	

Note 5. Coentreprises comptabilisées selon la méthode de la mise en équivalence

Propriétés de Choix comptabilise ses participations dans des coentreprises selon la méthode de la mise en équivalence. Ces participations détiennent principalement des immeubles à revenu et certains biens en voie d'aménagement. Le tableau ci-dessous résume les participations de la Fiducie dans des coentreprises :

	Au 31 mars 2025		Au 31 décembre 2024	
	Nombre de coentreprises	Participation	Nombre de coentreprises	Participation
Immeubles de commerce de détail	10	50 % - 75 %	12	50 % - 75 %
Immeubles industriels	1	75 %	1	75 %
Immeubles résidentiels et à usage mixte	4	50 %	4	50 %
Terrains destinés à l'aménagement	1	85 %	1	85 %
Nombre total de coentreprises comptabilisées selon la méthode de la mise en équivalence	16		18	
Participation de Propriétés de Choix dans des coentreprises comptabilisées selon la méthode de la mise en équivalence		870 651 \$		884 431 \$

Le 31 janvier 2025, la Fiducie a cédé sa participation dans une coentreprise du secteur des immeubles de commerce de détail. Le produit de la vente, soit 17 565 \$, a été distribué à la Fiducie.

Le 28 février 2025, la Fiducie a cédé sa participation dans une parcelle de terrain du secteur des immeubles de commerce de détail détenue par une coentreprise de ce secteur. Le produit de la vente, soit 7 956 \$, a été distribué à la Fiducie.

Au cours du quatrième trimestre de 2024, la Fiducie a cédé sa participation dans un immeuble de commerce de détail à Fort McMurray, en Alberta, détenu par l'intermédiaire d'une coentreprise. Au cours du premier trimestre de 2025, le produit de la vente, déduction faite des remboursements effectués pour lever l'hypothèque garantie par le bien, a été distribué à la Fiducie pour un montant de 2 382 \$.

Note 6. Actifs immobiliers financiers

(en milliers de dollars)	Note	Trimestre clos le 31 mars 2025	Exercice clos le 31 décembre 2024
Solde à l'ouverture de la période		199 374 \$	195 457 \$
Entrées		48	711
Produits attribuables aux actifs immobiliers financiers en raison d'une variation de leur valeur		1 405	3 206
Solde à la clôture de la période		200 827 \$	199 374 \$

Notes afférentes aux états financiers consolidés résumés

Au 31 mars 2025, le taux d'actualisation moyen pondéré et le taux de capitalisation final utilisés pour déterminer la juste valeur des actifs immobiliers financiers de la Fiducie s'établissaient respectivement à 6,82 % et à 6,22 % (respectivement 6,82 % et 6,22 % au 31 décembre 2024).

Note 7. Prêts hypothécaires, prêts et billets à recevoir

(en milliers de dollars)	Note	Au 31 mars 2025	Au 31 décembre 2024
Prêts hypothécaires classés au coût amorti ⁱ⁾		226 313 \$	236 710 \$
Prêts hypothécaires classés à la juste valeur par le biais du résultat net (« JVRN »)	16	49 636	162 945
Prêts classés au coût amorti ⁱ⁾		—	20 743
Billets à recevoir de GWL classés au coût amorti ⁱ⁾	20	75 199	299 807
Prêts hypothécaires, prêts et billets à recevoir		351 148 \$	720 205 \$
Classés comme :			
Devant être recouvrés dans plus de douze mois		81 544 \$	81 590 \$
Devant être recouvrés dans moins de douze mois		269 604	638 615
		351 148 \$	720 205 \$

i) La juste valeur des prêts hypothécaires, prêts et billets à recevoir classés au coût amorti était de 303 500 \$ (560 200 \$ au 31 décembre 2024) (note 16).

Prêts hypothécaires et prêts

Les prêts hypothécaires et les prêts représentent des avances consenties aux termes d'ententes de prêts mezzanine, de financement de coentreprises, de financement par le vendeur et d'autres arrangements. Propriétés de Choix atténue les risques liés à ces prêts en diversifiant les entités auxquelles elle prête des fonds ainsi que les actifs pour lesquels elle prête des fonds.

Le tableau qui suit présente un sommaire du taux et de la durée des prêts hypothécaires et autres prêts portant intérêt :

	Au 31 mars 2025		Au 31 décembre 2024	
	Durée moyenne pondérée jusqu'à l'échéance (en années)	Taux d'intérêt moyen pondéré	Durée moyenne pondérée jusqu'à l'échéance (en années)	Taux d'intérêt moyen pondéré
Prêts hypothécaires	0,9	7,98 %	0,9	7,90 %
Prêts	—	— %	0,1	7,00 %
Prêts hypothécaires et prêts	0,9	7,98 %	0,9	7,86 %

Billets à recevoir de GWL

Des billets à court terme ne portant pas intérêt totalisant 75 199 \$ ont été émis à l'intention de GWL au cours du trimestre clos le 31 mars 2025. Des billets à court terme ne portant pas intérêt totalisant 299 807 \$ au titre des prêts que la Fiducie avait émis au cours de l'exercice 2024 ont été réglés au titre des distributions à verser à GWL par la Fiducie en janvier 2025 (note 20).

Calendrier de remboursement et variation des flux de trésorerie

Le tableau qui suit présente le calendrier de remboursement sur les prêts hypothécaires, les prêts et les billets à recevoir, selon l'échéance et les droits de rachat :

(en milliers de dollars)	Reste de 2025	2026	2027	2028	Total
Remboursements de capital					
Prêts hypothécaires	172 359 \$	75 394 \$	5 890 \$	19 119 \$	272 762 \$
Billets à recevoir de GWL	—	75 199	—	—	75 199
Total des remboursements de capital	172 359	150 593	5 890	19 119	347 961
Intérêts courus	3 187	—	—	—	3 187
Total des remboursements	175 546 \$	150 593 \$	5 890 \$	19 119 \$	351 148 \$

Notes afférentes aux états financiers consolidés résumés

Le 31 janvier 2025, la Fiducie a consenti un prêt hypothécaire de 5 918 \$ à un coentrepreneur. Le prêt porte intérêt au taux de 5,00 % et est garanti par la quote-part du partenaire d'un immeuble de commerce de détail productif de revenus situé à Richmond Hill, en Ontario.

Le 31 janvier 2025, le prêt à recevoir d'un partenaire d'aménagement et les intérêts courus totalisant 20 868 \$ ont été réglés au titre du paiement de la contrepartie conditionnelle dû au partenaire d'aménagement (note 12).

Le 31 janvier 2025, un prêt hypothécaire précédemment consenti à une entité dans laquelle la Fiducie détient une participation et des intérêts courus y afférents totalisant 114 217 \$ ont été remboursés.

Le 5 mars 2025, la Fiducie a consenti une avance de 15 000 \$ aux termes d'un prêt mezzanine existant à un coentrepreneur. Le prêt porte intérêt au taux préférentiel majoré de 3,55 %, avec un taux plancher de 10,00 %, et est garanti par la quote-part du coentrepreneur d'un immeuble résidentiel productif de revenus situé à Ottawa, en Ontario.

Note 8. Créances et autres actifs

(en milliers de dollars)	Note	Au 31 mars 2025	Au 31 décembre 2024
Montant à recevoir au titre des loyers ⁱ⁾ , déduction faite d'une perte de crédit attendue de 8 760 \$ (8 663 \$ en 2024)		3 872 \$	8 139 \$
Produit des recouvrements à recevoir		25 400	19 944
Autres débiteurs		16 059	17 245
Montant à recevoir au titre des coûts d'achèvement	20	1 980	1 980
Montant à recevoir de parties liées ⁱⁱ⁾	20	15 005	14 601
Trésorerie soumise à des restrictions		208	211
Impôts fonciers payés d'avance		19 074	7 359
Frais d'assurance payés d'avance		11 530	641
Autres actifs		20 490	21 200
Actifs au titre de droits d'utilisation, déduction faite d'un amortissement cumulé de 3 234 \$ (2 876 \$ en 2024)		645	797
Actif d'impôt différé		3 861	3 861
Coûts d'acquisition différés et acomptes liés à des terrains		11 554	3 997
Dérivés désignés à des fins de couverture	16	4 518	5 619
Créances et autres actifs		134 196 \$	105 594 \$
Classés comme :			
Devant être recouverts dans plus de douze mois		19 305 \$	20 709 \$
Devant être recouverts dans moins de douze mois		114 891	84 885
		134 196 \$	105 594 \$

i) Comprend un montant net à recevoir au titre des loyers de 841 \$ de la part de Loblaw et de 155 \$ de la part de Wittington (respectivement 31 \$ et 132 \$ au 31 décembre 2024) (note 20).

ii) Les autres montants à recevoir de parties liées comprennent un montant de 14 517 \$ à recevoir de Loblaw, un montant de 474 \$ à recevoir de Wittington et un montant de 14 \$ à recevoir de GWL (respectivement 14 517 \$, néant et 84 \$ au 31 décembre 2024) (note 20).

Montants à recevoir au titre des loyers

Pour déterminer les pertes de crédit attendues, la Fiducie prend en compte l'historique de paiement et les attentes futures quant aux cas de défaut probables (c'est-à-dire les demandes d'allègement de loyer de la part des locataires ou les déclarations de locataires indiquant qu'ils n'effectueraient pas de paiement de loyer à la date d'échéance) compte tenu des dossiers d'insolvabilité ou des propositions concordataires d'entreprise déposés ou attendus et des reports probables des paiements dus. Ces évaluations sont faites au cas par cas selon le locataire.

L'évaluation, par la Fiducie, des pertes de crédit attendues est intrinsèquement subjective en raison de la nature prospective des évaluations. Par conséquent, la valeur de la perte de crédit attendue comporte un certain degré d'incertitude et est établie sur la base d'hypothèses qui pourraient ne pas se révéler exactes.

Notes afférentes aux états financiers consolidés résumés

Note 9. Dette à long terme

(en milliers de dollars)	Au 31 mars 2025	Au 31 décembre 2024
Débetures non garanties de premier rang	5 332 270 \$	5 382 954 \$
Emprunts hypothécaires	1 289 747	1 296 756
Emprunts à la construction	5 260	5 230
Dette à long terme	6 627 277 \$	6 684 940 \$
Classés comme :		
Devant être réglés dans plus de douze mois	6 284 311 \$	6 002 031 \$
Devant être réglés dans moins de douze mois	342 966	682 909
	6 627 277 \$	6 684 940 \$

Débetures non garanties de premier rang

(en milliers de dollars)				Au 31 mars 2025	Au 31 décembre 2024
Série	Date d'émission/ de reprise	Date d'échéance	Taux d'intérêt		
F	24 novembre 2015	24 novembre 2025	4,06 %	200 000 \$	200 000 \$
H	7 mars 2016	7 mars 2046	5,27 %	100 000	100 000
J	12 janvier 2018	10 janvier 2025	3,55 %	—	350 000
L	8 mars 2018	8 mars 2028	4,18 %	750 000	750 000
M	11 juin 2019	11 juin 2029	3,53 %	750 000	750 000
N	3 mars 2020	4 mars 2030	2,98 %	400 000	400 000
O	3 mars 2020	4 mars 2050	3,83 %	100 000	100 000
P	22 mai 2020	21 mai 2027	2,85 %	500 000	500 000
Q	30 novembre 2021	30 novembre 2026	2,46 %	350 000	350 000
R	24 juin 2022	24 juin 2032	6,00 %	500 000	500 000
S	1 ^{er} mars 2023	1 ^{er} mars 2033	5,40 %	550 000	550 000
T	1 ^{er} août 2023	28 février 2034	5,70 %	350 000	350 000
U	23 mai 2024	28 février 2031	5,03 %	500 000	500 000
V	16 janvier 2025	16 janvier 2030	4,29 %	300 000	—
Total du solde de capital				5 350 000	5 400 000
Frais de placement de titres d'emprunt, déduction faite d'un amortissement cumulé de 26 228 \$ (25 433 \$ en 2024)				(17 730)	(17 046)
Débetures non garanties de premier rang				5 332 270 \$	5 382 954 \$

Au 31 mars 2025, les débetures non garanties de premier rang comportaient un taux d'intérêt moyen pondéré de 4,25 % et leur durée moyenne pondérée jusqu'à l'échéance était de 5,5 ans (respectivement 4,20 % et 5,4 ans au 31 décembre 2024).

Le 10 janvier 2025, la Fiducie a remboursé en totalité à l'échéance, à la valeur nominale majorée des intérêts courus et impayés, les débetures non garanties de premier rang de série J en circulation portant intérêt à un taux de 3,55 % d'un montant en capital total de 350 millions de dollars.

Le 16 janvier 2025, la Fiducie a émis, par voie de placement privé, des débetures non garanties de premier rang de série V portant intérêt à 4,29 % par année et venant à échéance le 16 janvier 2030 d'un montant en capital total de 300 millions de dollars.

Notes afférentes aux états financiers consolidés résumés

Emprunts hypothécaires

(en milliers de dollars)	Au 31 mars 2025	Au 31 décembre 2024
Montant du capital des emprunts hypothécaires	1 292 965 \$	1 300 158 \$
Montant net des escomptes et des primes sur la dette, déduction faite d'un amortissement cumulé de 6 908 \$ (6 773 \$ en 2024)	(370)	(505)
Frais de placement de titres d'emprunt, déduction faite d'un amortissement cumulé de 1 098 \$ (1 025 \$ en 2024)	(2 848)	(2 897)
Emprunts hypothécaires	1 289 747 \$	1 296 756 \$

Au 31 mars 2025, le taux moyen pondéré des emprunts hypothécaires s'établissait à 4,12 % et leur durée moyenne pondérée jusqu'à l'échéance était de 6,7 ans (respectivement 4,11 % et 6,9 ans au 31 décembre 2024).

Emprunts à la construction

Au 31 mars 2025, un montant de 5 260 \$ était à payer au titre des emprunts à la construction (5 230 \$ au 31 décembre 2024). Le taux d'intérêt moyen pondéré des emprunts à la construction et leur durée moyenne pondérée à l'échéance s'établissaient respectivement à 5,05 % et à 0,4 an (respectivement 5,78 % et 0,7 an au 31 décembre 2024). Le solde à payer sur les emprunts à la construction était financé à des taux variables.

Aux fins du financement de l'aménagement de certains immeubles industriels, et immeubles résidentiels et à usage mixte, diverses participations sous forme de copropriétés et de coentreprises comptabilisées selon la méthode de la mise en équivalence ont accès à des facilités de crédit à la construction non renouvelables à taux variables, pour lesquelles certaines filiales de la Fiducie garantissent leur propre quote-part. Au 31 mars 2025, le montant maximal pouvant être prélevé en fonction de la participation de la Fiducie sur ces emprunts à la construction s'élève à 276 225 \$, dont une tranche de 270 700 \$ se rapporte à des coentreprises comptabilisées selon la méthode de la mise en équivalence (respectivement 276 225 \$ et 270 700 \$ au 31 décembre 2024). Les emprunts à la construction viennent à échéance en 2025 et en 2026.

Calendrier des remboursements et activités ayant un effet sur la trésorerie

Le tableau qui suit présente le calendrier de remboursement du capital sur la dette à long terme, selon l'échéance :

(en milliers de dollars)	Reste de 2025	2026	2027	2028	2029	Par la suite	Total
Déventures non garanties de premier rang	200 000 \$	350 000 \$	500 000 \$	750 000 \$	750 000 \$	2 800 000 \$	5 350 000 \$
Emprunts hypothécaires	123 821	153 945	94 399	49 095	39 466	832 239	1 292 965
Emprunts à la construction	5 260	—	—	—	—	—	5 260
Total	329 081 \$	503 945 \$	594 399 \$	799 095 \$	789 466 \$	3 632 239 \$	6 648 225 \$

Notes afférentes aux états financiers consolidés résumés

Le tableau qui suit présente un rapprochement de la variation des flux de trésorerie liés aux activités de financement pour la dette à long terme :

				Au 31 mars 2025	Au 31 décembre 2024
(en milliers de dollars)	Débentures non garanties de premier rang	Emprunts hypothécaires	Emprunts à la construction	Dettes à long terme	Dettes à long terme
Solde à l'ouverture de la période	5 382 954 \$	1 296 756 \$	5 230 \$	6 684 940 \$	6 695 923 \$
Émissions et avances	300 000	—	30	300 030	805 628
Remboursements	(350 000)	(7 193)	—	(357 193)	(878 741)
Frais de placement de titres d'emprunt	(1 479)	(24)	—	(1 503)	(4 171)
Total des activités ayant un effet sur la trésorerie	(51 479)	(7 217)	30	(58 666)	(77 284)
Repris par l'acquéreur	—	—	—	—	(7 586)
Repris auprès du vendeur	—	—	—	—	31 127
Transfert depuis les coentreprises comptabilisées selon la méthode de la mise en équivalence	—	—	—	—	38 240
Amortissement des escomptes et des primes sur la dette	—	135	—	135	665
Amortissement des frais de placement de titres d'emprunt	795	73	—	868	3 855
Total des activités sans effet sur la trésorerie	795	208	—	1 003	66 301
Solde à la clôture de la période	5 332 270 \$	1 289 747 \$	5 260 \$	6 627 277 \$	6 684 940 \$

Note 10. Facilité de crédit

Propriétés de Choix dispose d'une facilité de crédit renouvelable engagée non garantie de premier rang d'un montant de 1 500 000 \$ consentie par un consortium de prêteurs échéant le 13 juin 2029.

En vertu de la facilité de crédit, la Fiducie peut prélever des montants portant intérêt à taux variables, en dollars canadiens ou en dollars américains. Les emprunts libellés en dollars canadiens portent intérêt au taux préférentiel des banques canadiennes majoré de 0,20 % ou au taux des opérations de pension à un jour (« CORRA ») majoré de 1,20 % et d'un ajustement au taux CORRA composé quotidiennement d'environ 0,30 %, tandis que les emprunts libellés en dollars américains portent intérêt au taux préférentiel des banques américaines majoré de 0,30 % ou au taux des emprunts garantis à un jour (« SOFR ») majoré de 1,30 %. Les taux sont conditionnels au maintien, par DBRS ou par S&P, de notes de crédit de respectivement « BBB (élevé) » et « BBB+ » pour Propriétés de Choix. Parallèlement à tout prélèvement libellé en dollars américains, la Fiducie conclut des swaps de devises pour échanger ses emprunts en dollars américains contre des emprunts en dollars canadiens. La Fiducie applique la comptabilité de couverture aux swaps de devises.

Au 31 mars 2025, aucun montant n'avait été prélevé sur les emprunts libellés en dollars américains (néant au 31 décembre 2024) et aucun montant n'avait été prélevé sur les emprunts libellés en dollars canadiens (néant au 31 décembre 2024). La facilité de crédit est assujettie à une commission d'engagement annuelle de 0,24 % sur le solde non prélevé. Au 31 mars 2025, le solde non amorti des frais de placement de titres d'emprunt de 2 018 \$ (2 213 \$ au 31 décembre 2024) était pris en compte dans les autres actifs (note 8).

La facilité de crédit contient certaines clauses restrictives de nature financière. Au 31 mars 2025, la Fiducie respectait toutes les clauses restrictives de nature financière relatives à la facilité de crédit.

Notes afférentes aux états financiers consolidés résumés

Note 11. Capitaux propres attribuables aux porteurs de parts

Parts de fiducie (nombre autorisé – illimité)

Chaque part de fiducie (« part ») confère à son porteur le droit à une voix aux assemblées des porteurs de parts et à une quote-part de toutes les distributions. À l'exception de certaines restrictions, un porteur de parts a le droit d'exiger que Propriétés de Choix rachète ses parts sur demande. Dès que Propriétés de Choix reçoit un avis de rachat, tous les droits à l'égard et aux termes des parts remises en vue de leur rachat doivent être cédés et leur porteur a le droit de recevoir un prix par part déterminé selon une formule fondée sur le marché et doit être payé conformément aux conditions décrites dans la déclaration de fiducie.

Parts échangeables (nombre autorisé – illimité)

Les parts échangeables émises par la société en commandite sont équivalentes économiquement aux parts. Elles donnent droit à des distributions égales à celles versées sur les parts et peuvent être échangées au gré du porteur contre des parts. Toutes les parts échangeables sont détenues, directement ou indirectement, par GWL.

Les 70 881 226 parts échangeables émises le 4 mai 2018 dans le cadre de l'acquisition de Canadian Real Estate Investment Trust comportent des restrictions relatives aux droits de vote et aux droits de transfert qui prendront fin selon le calendrier ci-après :

Fin de la période de restriction sur les droits de vote et de transfert	Nombre de parts échangeables admissibles au vote et au transfert
5 juillet 2027	22 988 505
5 juillet 2028	22 988 505
5 juillet 2029	24 904 216

Parts spéciales avec droit de vote

Chaque part échangeable est accompagnée d'une part spéciale avec droit de vote permettant au porteur de voter sur des questions concernant la Fiducie, droit de vote égal au nombre de parts pouvant être obtenues lors de l'échange des parts échangeables, parts auxquelles est attachée une part spéciale avec droit de vote.

Parts en circulation

Note	Au 31 mars 2025		Au 31 décembre 2024	
(en milliers de dollars, sauf indication contraire)	Parts	Montant	Parts	Montant
Parts à l'ouverture de la période	327 923 972	3 659 456 \$	327 859 972	3 660 985 \$
Parts émises aux termes d'accords de rémunération fondée sur des parts	372 309	1 320	368 610	951
Reclassement du passif au titre des parts temporairement incessibles réglées sous forme de parts vers les capitaux propres	—	1 696	—	1 534
Parts rachetées aux termes d'accords de rémunération fondée sur des parts	(272 009)	(3 713)	(304 610)	(4 014)
Parts à la clôture de la période	328 024 272	3 658 759 \$	327 923 972	3 659 456 \$
Parts échangeables à l'ouverture de la période	395 786 525	5 283 750 \$	395 786 525	5 521 222 \$
Ajustement de la juste valeur des parts échangeables	—	237 472	—	(237 472)
Parts échangeables à la clôture de la période	395 786 525	5 521 222 \$	395 786 525	5 283 750 \$
Total des parts et des parts échangeables à la clôture de la période	723 810 797		723 710 497	

Offre publique de rachat dans le cours normal des activités

À l'occasion, Propriétés de Choix peut racheter des parts conformément aux règles prescrites dans les politiques réglementaires ou d'une bourse de valeurs applicables. Le 19 novembre 2024, Propriétés de Choix a obtenu l'approbation de la TSX pour acquérir jusqu'à 27 566 130 parts au cours de la période de douze mois allant du 21 novembre 2024 au 20 novembre 2025 dans le cadre d'une offre publique de rachat dans le cours normal des activités par l'intermédiaire des installations de la TSX ou d'autres systèmes de négociation. Propriétés de Choix entend déposer auprès de la TSX un avis d'intention à l'égard d'une offre publique de rachat dans le cours normal des activités lorsque l'offre actuellement en vigueur viendra à échéance.

Notes afférentes aux états financiers consolidés résumés

Parts rachetées aux termes d'accords de rémunération fondée sur des parts

La Fiducie a acquis des parts aux termes de l'offre publique de rachat dans le cours normal des activités au cours du trimestre clos le 31 mars 2025 et de l'exercice clos le 31 décembre 2024. Ces parts, qui sont assujetties à des conditions d'acquisition des droits et à des restrictions concernant la cession, ont ensuite été attribuées à certains membres du personnel aux termes du régime de parts temporairement incessibles réglées sous forme de parts.

Parts émises aux termes d'accords de rémunération fondée sur des parts

Des parts ont été émises dans le cadre de règlements effectués aux termes du régime d'options d'achat de parts et d'attributions aux termes du régime de parts temporairement incessibles réglées sous forme de parts, selon le cas.

Distributions

Le Conseil de Propriétés de Choix conserve son pouvoir discrétionnaire quant au montant des distributions et à la date à laquelle elles doivent avoir lieu, et prévoit distribuer le montant suffisant pour ne pas que la Fiducie ait à payer l'impôt de la partie I de la *Loi de l'impôt sur le revenu* (Canada)⁹⁾. En conséquence, aucune provision pour impôt sur le revenu exigible n'est nécessaire, à l'exception des montants encourus pour les filiales canadiennes de la Fiducie. Le bénéfice imposable attribué à la Fiducie et aux porteurs de parts échangeables peut varier au cours de certaines années d'imposition. Au fil du temps, ces différences devraient être, dans l'ensemble, minimes.

Au cours du trimestre clos le 31 mars 2025, Propriétés de Choix a déclaré des distributions en trésorerie de 0,191 \$ par part, soit un montant total de 138 121 \$ (0,188 \$ par part, soit 136 287 \$ au 31 mars 2024), y compris des distributions aux porteurs de parts échangeables, qui sont présentées à titre de charges d'intérêts. Les distributions déclarées aux porteurs de parts inscrits à la fermeture des bureaux le dernier jour ouvrable d'un mois sont versées vers le 15^e jour du mois suivant.

Le 12 février 2025, le Conseil a passé en revue et approuvé une hausse des distributions, qui passent à 0,77 \$ par part par année par rapport au taux précédent de 0,76 \$ par part par année (soit une hausse de 1,3 %). Cette hausse a pris effet pour les porteurs de parts inscrits le 31 mars 2025.

Les porteurs de parts échangeables peuvent choisir de reporter la réception de la totalité ou d'une partie des distributions déclarées par la société en commandite jusqu'à la première date suivant la clôture de l'exercice. Si le porteur choisit de reporter la réception des distributions, la société en commandite lui prêtera un montant égal aux distributions différées sans intérêt, et le prêt sera remboursable et exigible dans sa totalité le premier jour ouvrable suivant la clôture de l'exercice au cours duquel il a été consenti.

i) Propriétés de Choix est une « fiducie de fonds commun de placement » et une « fiducie de placement immobilier » au sens de la *Loi de l'impôt sur le revenu* (Canada).

Prospectus préalable de base

Le 16 juin 2023, Propriétés de Choix a déposé un prospectus simplifié préalable de base autorisant l'émission de parts et de titres de créance sur une période de 25 mois.

Notes afférentes aux états financiers consolidés résumés

Note 12. Fournisseurs et autres passifs

(en milliers de dollars)	Note	Au 31 mars 2025	Au 31 décembre 2024
Dettes fournisseurs		15 585 \$	18 110 \$
Charges à payer et provisions ⁱ⁾		91 400	90 899
Coûts de transaction liés aux acquisitions et autres charges connexes à payer		135	122
Dépenses d'investissement à payer ⁱⁱ⁾		65 807	77 313
Charges d'intérêts à payer		48 814	61 536
Montant à verser à une partie liée ⁱⁱⁱ⁾	20	102 852	326 501
Contrepartie éventuelle		—	20 623
Rémunération fondée sur des parts		14 308	16 346
Distributions à payer ^{iv)}		21 222	20 942
Obligations locatives		1 110	1 149
Dépôts de locataires		19 973	19 629
Produits différés		20 309	33 824
Dérivés désignés à des fins de couverture	16	2 997	2 048
Fournisseurs et autres passifs		404 512 \$	689 042 \$
Classés comme :			
Devant être réglés dans plus de douze mois		5 533 \$	26 605 \$
Devant être réglés dans moins de douze mois		398 979	662 437
		404 512 \$	689 042 \$

i) Comprend des montants à payer à Loblaw de 1 823 \$ (8 304 \$ au 31 décembre 2024) (note 20).

ii) Comprend des allocations de construction à payer à Loblaw de 39 039 \$ (27 927 \$ au 31 décembre 2024) (note 20).

iii) Comprend des distributions cumulées sur les parts échangeables d'un montant de 100 595 \$ à payer à GWL (324 873 \$ au 31 décembre 2024), un montant de 1 336 \$ à payer au titre des coûts partagés engagés par GWL, des charges liées à la convention de services et d'autres charges connexes à payer à une partie liée (1 030 \$ au 31 décembre 2024) et un montant de 921 \$ à payer à Loblaw relativement à un remboursement de produits tirés de contrats et d'autres charges connexes à payer à une partie liée (598 \$ au 31 décembre 2024) (note 20).

iv) Comprend des distributions d'un montant de 3 251 \$ à payer à GWL (3 209 \$ au 31 décembre 2024) (note 20).

Contrepartie éventuelle

Le 30 mars 2021, la Fiducie a acquis une participation de 85 % dans un terrain destiné à un projet d'aménagement industriel futur situé à Caledon (Ontario) pour un montant de 138 000 \$. Le prix d'achat comprenait un paiement en trésorerie de 100 000 \$ et l'engagement de payer le solde résiduel de 38 000 \$ à l'éventuelle atteinte de certains jalons au cours du cycle d'aménagement, ce solde représentant la valeur actualisée du montant à payer estimatif à ce moment-là. Un paiement de 23 100 \$ a été effectué à la réalisation de la première étape importante du projet d'aménagement. Le 31 janvier 2025, le montant restant a été réglé au titre d'un prêt à recevoir du partenaire d'aménagement (note 7).

Notes afférentes aux états financiers consolidés résumés

Note 13. Produits locatifs

Les produits locatifs se présentent comme suit :

(en milliers de dollars)			Trimestre clos le		Trimestre clos le	
	Parties liées ⁱ⁾	Indépendants	31 mars 2025	Parties liées ⁱ⁾	Indépendants	31 mars 2024
Loyers de base	134 899 \$	98 019 \$	232 918 \$	132 359 \$	91 548 \$	223 907 \$
Recouvrement d'impôts fonciers et de frais d'assurance	39 656	25 966	65 622	38 476	26 284	64 760
Recouvrement de charges d'exploitation	25 832	21 379	47 211	24 803	20 637	45 440
Paiements pour cession de bail et autres produits	—	1 161	1 161	2 511	1 340	3 851
Produits locatifs	200 387 \$	146 525 \$	346 912 \$	198 149 \$	139 809 \$	337 958 \$

i) Se reporter à la note 20, « Transactions avec des parties liées ».

Propriétés de Choix conclut avec des locataires des baux à long terme visant des locaux dans ses immeubles. Les durées initiales des baux sont généralement de trois à dix ans pour des unités commerciales et elles sont plus longues pour les magasins d'alimentation piliers. Les baux prévoient en général des loyers de base que les locataires doivent payer à Propriétés de Choix et contiennent des dispositions en vue de majorations contractuelles de ces loyers de base sur la durée des baux, en plus des recouvrements de charges d'exploitation, d'impôts fonciers et de frais d'assurance. De nombreux baux conclus avec Loblaw concernent des commerces de détail autonomes dont Loblaw est directement responsable des charges d'exploitation.

Note 14. Charges d'exploitation liées aux immeubles

(en milliers de dollars)	Trimestres clos les	
	31 mars 2025	31 mars 2024
Impôts fonciers et frais d'assurance	68 774 \$	67 840 \$
Charges d'exploitation recouvrables	30 835	29 198
Charges d'exploitation non recouvrables	1 454	1 067
Charges d'exploitation liées aux immeubles	101 063 \$	98 105 \$

Les charges d'exploitation non recouvrables comprennent des reprises de pertes de crédit attendues nettes de 124 \$ pour le trimestre clos le 31 mars 2025 (pertes de crédit attendues nettes de 75 \$ pour la période correspondante close le 31 mars 2024). Il y a lieu de se reporter à la note 8 pour un complément d'information sur le montant à recevoir au titre des loyers et les pertes de crédit attendues correspondantes.

Note 15. Charges d'intérêts nettes et autres charges financières

(en milliers de dollars)	Note	Trimestres clos les	
		31 mars 2025	31 mars 2024
Intérêts sur les débetures non garanties de premier rang		55 902 \$	55 968 \$
Intérêts sur les emprunts hypothécaires et les emprunts à la construction		13 486	9 960
Intérêts sur la facilité de crédit		1 174	1 049
Intérêts sur les obligations locatives au titre de droits d'utilisation		10	12
Amortissement des escomptes et des primes sur la dette	9	135	161
Amortissement des frais de placement de titres d'emprunt	9, 10	1 062	1 138
Distributions sur les parts échangeables ⁱ⁾	20	75 529	74 540
		147 298	142 828
Déduire : Intérêts inscrits à l'actif ⁱⁱ⁾	4	(1 109)	(544)
Charges d'intérêts nettes et autres charges financières		146 189 \$	142 284 \$

i) Représente les intérêts sur la dette envers GWL.

ii) Des intérêts ont été inscrits à l'actif au titre des projets d'aménagement admissibles selon un taux d'intérêt moyen pondéré de 4,23 % pour le trimestre clos le 31 mars 2025 (4,07 % pour la période correspondante close le 31 mars 2024).

Notes afférentes aux états financiers consolidés résumés

Note 16. Instruments financiers

Le tableau qui suit présente la hiérarchie des justes valeurs pour les actifs financiers et les passifs financiers, à l'exclusion de ceux qui sont classés comme étant au coût amorti et qui sont par nature à court terme :

(en milliers de dollars)	Note	Au 31 mars 2025				Au 31 décembre 2024			
		Niveau 1	Niveau 2	Niveau 3	Total	Niveau 1	Niveau 2	Niveau 3	Total
Actifs									
Juste valeur par le biais du résultat net :									
Prêts hypothécaires, prêts et billets à recevoir	7	— \$	— \$	49 636 \$	49 636 \$	— \$	— \$	162 945 \$	162 945 \$
Actifs immobiliers financiers		—	—	200 827	200 827	—	—	199 374	199 374
Placement dans des titres immobiliers		—	193 552	—	193 552	—	202 526	—	202 526
Dérivés désignés à des fins de couverture	8	—	4 518	—	4 518	—	5 619	—	5 619
Coût amorti :									
Prêts hypothécaires, prêts et billets à recevoir	7	—	—	303 500	303 500	—	—	560 200	560 200
Trésorerie et équivalents de trésorerie	17 c)	—	105 056	—	105 056	—	63 388	—	63 388
Passifs									
Juste valeur par le biais du résultat net :									
Parts échangeables	11	—	5 521 222	—	5 521 222	—	5 283 750	—	5 283 750
Rémunération fondée sur des parts	12	—	14 308	—	14 308	—	16 346	—	16 346
Dérivés désignés à des fins de couverture	12	—	2 997	—	2 997	—	2 048	—	2 048
Coût amorti :									
Dettes à long terme	9	—	—	6 773 470	6 773 470	—	—	6 811 253	6 811 253

La valeur comptable des actifs et des passifs de la Fiducie se rapprochait de la juste valeur, sauf pour ce qui est de la dette à long terme. La juste valeur des débentures non garanties de premier rang de Propriétés de Choix a été calculée selon les cours du marché pour des instruments semblables, tandis que la juste valeur des emprunts hypothécaires a été calculée en actualisant les flux de trésorerie futurs au moyen des taux d'actualisation appropriés. Aucun transfert n'a eu lieu entre les niveaux de la hiérarchie des justes valeurs au cours des périodes.

Dérivés désignés à des fins de couverture

Les dérivés désignés à des fins de couverture consistent en des swaps de taux d'intérêt qui servent à couvrir les fluctuations des taux d'intérêt associés aux emprunts hypothécaires à taux variables d'un montant équivalent, ainsi que des swaps de devises qui servent à couvrir les fluctuations des taux de change associés aux prélèvements équivalents libellés en dollars américains sur la facilité de crédit de la Fiducie (note 10). Au 31 mars 2025, les taux d'intérêt associés aux swaps de taux d'intérêt s'échelonnaient de 2,8 % à 5,0 % (de 2,8 % à 5,0 % au 31 décembre 2024).

L'incidence des instruments de couverture sur les bilans consolidés se présentait comme suit :

(en milliers de dollars)	Note	Date d'échéance	Montant notionnel	Au 31 mars 2025	Au 31 décembre 2024
Actifs dérivés					
Entre novembre 2025 et juin 2030					
Swaps de taux d'intérêt	8		75 870 \$	4 518 \$	5 619 \$
Total des actifs dérivés			75 870 \$	4 518 \$	5 619 \$
Passifs dérivés					
Swaps de taux d'intérêt	12	1 ^{er} mars 2030	74 687 \$	2 997 \$	2 048 \$
Total des passifs dérivés			74 687 \$	2 997 \$	2 048 \$

Pour le trimestre clos le 31 mars 2025, la Fiducie a comptabilisé dans les autres éléments du résultat global une perte latente liée à la juste valeur de 2 050 \$ (un profit latent lié à la juste valeur de 3 424 \$ pour la période correspondante close le 31 mars 2024).

Notes afférentes aux états financiers consolidés résumés

Note 17. Informations supplémentaires sur les flux de trésorerie

a) Éléments sans effet sur la trésorerie et autres éléments

(en milliers de dollars)	Note	Trimestres clos les	
		31 mars 2025	31 mars 2024
Produits locatifs comptabilisés sur une base linéaire	4	367 \$	(261) \$
Charge de rémunération fondée sur des parts incluse dans les charges générales et administratives		1 801	1 500
Amortissement des immobilisations incorporelles		250	250
Ajustement de la juste valeur de la rémunération fondée sur des parts		18	(781)
Ajustement de la juste valeur des parts échangeables	11	237 472	(67 284)
Ajustement de la juste valeur des immeubles de placement	4	(29 958)	1 365
Ajustement de la juste valeur des placements dans des titres immobiliers		8 974	29 641
Éléments sans effet sur la trésorerie et autres éléments		218 924 \$	(35 570) \$

b) Variation nette des éléments hors trésorerie du fonds de roulement

(en milliers de dollars)	Note	Trimestres clos les	
		31 mars 2025	31 mars 2024
Variation nette des créances et autres actifs	8	(29 897) \$	(37 295) \$
Coûts des ventes comptabilisés – Stocks – projets d'aménagement à vocation résidentielle		—	9 234
Variation nette des fournisseurs et autres passifs	12	(17 715)	11 281
Variation nette des éléments hors trésorerie du fonds de roulement		(47 612) \$	(16 780) \$

c) Trésorerie et équivalents de trésorerie

(en milliers de dollars)	Au	
	31 mars 2025	31 décembre 2024
Trésorerie	28 546 \$	47 286 \$
Placements à court terme	76 510	16 102
Trésorerie et équivalents de trésorerie	105 056 \$	63 388 \$

Notes afférentes aux états financiers consolidés résumés

Note 18. Informations sectorielles

Propriétés de Choix exerce ses activités dans trois secteurs à présenter : immeubles de commerce de détail, immeubles industriels, et immeubles résidentiels et à usage mixte. Les secteurs sont présentés de la même manière que dans les rapports internes fournis au principal décideur opérationnel, soit l'équipe de haute direction, qui se compose du chef de la direction, du chef des finances et de la chef de l'exploitation de la Fiducie. Le principal décideur opérationnel évalue et calcule la performance de la Fiducie en fonction des produits locatifs nets.

Les tableaux suivants présentent les produits locatifs nets pour les trimestres clos les 31 mars 2025 et 2024 de la même manière que dans les rapports internes. Les méthodes comptables des secteurs présentées ci-après sont les mêmes que celles décrites à la note 2 des états financiers consolidés annuels audités, à l'exception du fait que les produits locatifs sectoriels et les charges d'exploitation liées aux immeubles sectorielles comprennent la quote-part des produits et des charges directes d'exploitation des coentreprises et des actifs financiers immobiliers.

(en milliers de dollars)	Immeubles de commerce de détail	Immeubles industriels	Immeubles à usage mixte et résidentiels	Consolidation et éliminations ¹⁾	Trimestre clos le 31 mars 2025
Loyers de base	185 220 \$	52 412 \$	14 481 \$	(19 195) \$	232 918 \$
Recouvrement d'impôts fonciers et de frais d'assurance	54 082	14 406	2 226	(5 092)	65 622
Recouvrement de charges d'exploitation	38 926	6 748	3 270	(1 733)	47 211
Paiements pour cession de bail et autres produits	936	152	(813)	886	1 161
Produits locatifs	279 164	73 718	19 164	(25 134)	346 912
Impôts fonciers et frais d'assurance	(56 775)	(14 645)	(1 646)	4 292	(68 774)
Charges d'exploitation recouvrables	(26 714)	(3 073)	(4 034)	2 986	(30 835)
Charges d'exploitation non recouvrables	(829)	(545)	(632)	552	(1 454)
Charges d'exploitation liées aux immeubles	(84 318)	(18 263)	(6 312)	7 830	(101 063)
Produits locatifs nets	194 846 \$	55 455 \$	12 852 \$	(17 304) \$	245 849 \$

i) Les éléments de rapprochement ajustent la quote-part revenant à Propriétés de Choix des coentreprises et des actifs immobiliers financiers afin de tenir compte de la méthode de la mise en équivalence et du traitement comptable des instruments financiers, respectivement, conformément aux PCGR.

(en milliers de dollars)	Immeubles de commerce de détail	Immeubles industriels	Immeubles à usage mixte et résidentiels	Consolidation et éliminations ¹⁾	Trimestre clos le 31 mars 2024
Loyers de base	183 248 \$	45 748 \$	12 064 \$	(17 153) \$	223 907 \$
Recouvrement d'impôts fonciers et de frais d'assurance	53 154	13 166	2 199	(3 759)	64 760
Recouvrement de charges d'exploitation	37 734	6 873	2 820	(1 987)	45 440
Paiements pour cession de bail et autres produits	3 759	60	583	(551)	3 851
Produits locatifs	277 895	65 847	17 666	(23 450)	337 958
Impôts fonciers et frais d'assurance	(56 152)	(13 260)	(3 217)	4 789	(67 840)
Charges d'exploitation recouvrables	(25 402)	(3 378)	(3 350)	2 932	(29 198)
Charges d'exploitation non recouvrables	(779)	(346)	(467)	525	(1 067)
Charges d'exploitation liées aux immeubles	(82 333)	(16 984)	(7 034)	8 246	(98 105)
Produits locatifs nets	195 562 \$	48 863 \$	10 632 \$	(15 204) \$	239 853 \$

i) Les éléments de rapprochement ajustent la quote-part revenant à Propriétés de Choix des coentreprises et des actifs immobiliers financiers afin de tenir compte de la méthode de la mise en équivalence et du traitement comptable des instruments financiers, respectivement, conformément aux PCGR.

Notes afférentes aux états financiers consolidés résumés

Les tableaux qui suivent présentent les immeubles de placement au 31 mars 2025 et au 31 décembre 2024 de la même manière que dans les rapports internes. Les méthodes comptables des secteurs présentées ci-après sont les mêmes que celles décrites à la note 2 des états financiers consolidés annuels audités, à l'exception du fait que les immeubles à revenu sectoriels et les biens en voie d'aménagement sectoriels comprennent la quote-part des immeubles des coentreprises et des actifs financiers immobiliers.

(en milliers de dollars)	Immeubles de commerce de détail	Immeubles industriels	Immeubles résidentiels et à usage mixte	Consolidation et éliminations ¹⁾	Au 31 mars 2025
Immeubles à revenu	11 342 535 \$	4 156 813 \$	928 652 \$	(1 260 000) \$	15 168 000 \$
Biens en voie d'aménagement	202 383	529 500	62 117	(541 000)	253 000
Immeubles de placement	11 544 918 \$	4 686 313 \$	990 769 \$	(1 801 000) \$	15 421 000 \$

i) Les éléments de rapprochement ajustent la quote-part revenant à Propriétés de Choix des coentreprises et des actifs immobiliers financiers afin de tenir compte de la méthode de la mise en équivalence et du traitement comptable des instruments financiers, respectivement, conformément aux PCGR.

(en milliers de dollars)	Immeubles de commerce de détail	Immeubles industriels	Immeubles résidentiels et à usage mixte	Consolidation et éliminations ¹⁾	Au 31 décembre 2024
Immeubles à revenu	11 272 834 \$	4 148 360 \$	929 806 \$	(1 265 000) \$	15 086 000 \$
Biens en voie d'aménagement	201 958	506 500	61 542	(525 000)	245 000
Immeubles de placement	11 474 792 \$	4 654 860 \$	991 348 \$	(1 790 000) \$	15 331 000 \$

i) Les éléments de rapprochement ajustent la quote-part revenant à Propriétés de Choix des coentreprises et des actifs immobiliers financiers afin de tenir compte de la méthode de la mise en équivalence et du traitement comptable des instruments financiers, respectivement, conformément aux PCGR.

Notes afférentes aux états financiers consolidés résumés

Note 19. Éventualités, engagements et garanties

Propriétés de Choix est partie et éventuellement assujettie à diverses réclamations de tiers dans le cours normal de ses activités se rapportant, entre autres, aux réclamations liées à la réglementation, aux immeubles et à l'environnement. De plus, Propriétés de Choix est éventuellement assujettie aux vérifications habituelles des administrations fiscales des paliers fédéral et provincial et, par conséquent, elle pourrait faire l'objet de cotisations fiscales ou de nouvelles cotisations. Bien que l'issue de ces procédures ne puisse être prévue avec certitude, la direction considère actuellement que le risque auquel Propriétés de Choix est exposée en raison de ces réclamations et de ces litiges, dans la mesure où ils ne sont pas couverts par des polices d'assurance de Propriétés de Choix ou autrement, n'est pas suffisamment important pour être présenté dans les états financiers consolidés résumés; le risque pourrait néanmoins avoir une incidence significative pour les périodes futures.

a. Actions en justice

Propriétés de Choix peut faire l'objet de diverses poursuites et réclamations dans le cadre de ses activités ordinaires. Le résultat de ces poursuites et réclamations demeure incertain. Compte tenu de l'information disponible à ce jour, ces poursuites et réclamations, individuellement ou collectivement, ne devraient pas avoir une incidence significative sur Propriétés de Choix.

b. Garanties

Propriétés de Choix émet des lettres de crédit pour appuyer les garanties liées aux immeubles de placement, notamment des obligations en matière d'entretien et d'aménagement vis-à-vis des autorités municipales. La Fiducie détient des lettres de crédit d'un montant maximal de 82 385 \$ pouvant être prélevé en fonction de sa participation. Au 31 mars 2025, le passif brut éventuel lié à ces lettres de crédit totalisait 35 904 \$ (37 479 \$ au 31 décembre 2024).

La facilité de crédit et les débetures non garanties de premier rang de Propriétés de Choix sont garanties par le commandité, la société en commandite et toute autre entité devenant une filiale de Propriétés de Choix (avec certaines exceptions). Advenant un défaut de la Fiducie, le fiduciaire désigné dans l'acte de fiducie aura le droit de demander réparation aux garants pour les obligations garanties de la même manière et selon les mêmes conditions qu'il pourrait exiger que la Fiducie remplisse ses obligations. Ces garanties visent à éliminer la subordination structurelle qui pourrait autrement découler du fait que les actifs de Propriétés de Choix sont principalement détenus par diverses filiales de la Fiducie.

c. Engagements

Propriétés de Choix a conclu des contrats visant des projets d'aménagement et de dépenses d'investissement liées aux immeubles. Elle a également d'autres obligations contractuelles. La Fiducie a des engagements visant des paiements futurs d'environ 509 000 \$, dont une tranche de 345 000 \$ est liée aux coentreprises comptabilisées selon la méthode de la mise en équivalence, au 31 mars 2025 (respectivement 525 000 \$ et 366 000 \$ au 31 décembre 2024).

d. Passifs éventuels

En général, la Fiducie est uniquement responsable de sa quote-part des obligations des copropriétés et des coentreprises comptabilisées selon la méthode de la mise en équivalence dans lesquelles elle détient une participation, sauf dans des circonstances limitées. L'exposition au risque de crédit découle de la possibilité que les partenaires fassent défaut sur leur quote-part de telles obligations. La Fiducie est exposée à la quote-part des obligations en matière d'emprunts hypothécaires de ses partenaires dans les coentreprises comptabilisées selon la méthode de la mise en équivalence, qui se chiffraient à 430 158 \$ au 31 mars 2025 (422 876 \$ au 31 décembre 2024). Ce risque de crédit est atténué, puisque la Fiducie possède habituellement un droit de recours en vertu de ses ententes de copropriété et de ses ententes de coentreprise si ses partenaires ne respectent pas leurs obligations. Le cas échéant, la Fiducie aurait le droit de faire une réclamation à l'égard des placements immobiliers sous-jacents ainsi que des partenaires qui sont en défaut. La direction croit que les actifs de ses copropriétés et de ses coentreprises comptabilisées selon la méthode de la mise en équivalence sont suffisants pour régler toute obligation de la Fiducie advenant le cas où les partenaires de la Fiducie seraient en défaut.

Note 20. Transactions avec des parties liées

Le porteur de parts détenant le contrôle de Propriétés de Choix est GWL, qui, au 31 mars 2025, détenait, directement ou indirectement, une participation véritable de 61,7 % dans la Fiducie par le truchement des 50 661 415 parts et de la totalité des parts échangeables qu'elle détenait, dont la valeur économique est équivalente à celle des parts et qui sont échangeables contre des parts. Galen G. Weston est le propriétaire d'environ 59,0 % des actions ordinaires en circulation de GWL ou en détient le contrôle, directement ou indirectement, y compris par l'intermédiaire de Wittington. Galen G. Weston est également le propriétaire de 1 518 850 parts de la Fiducie.

GWL est également l'actionnaire détenant le contrôle de Loblaw; au 31 mars 2025, elle détenait 52,6 % des actions ordinaires en circulation (52,6 % au 31 décembre 2024). Par conséquent, Propriétés de Choix est une partie liée de Loblaw en raison du contrôle commun.

Transactions et ententes avec GWL

Convention de services

Au cours du trimestre clos le 31 mars 2025, GWL a fourni à Propriétés de Choix des services généraux, administratifs et d'autres services de soutien pour un coût annualisé de 4 988 \$ (4 988 \$ en 2024).

Distributions sur les parts échangeables

GWL détient, directement ou indirectement, toutes les parts échangeables émises par Choice Properties Limited Partnership, une filiale de Propriétés de Choix. Au cours du trimestre clos le 31 mars 2025, les distributions déclarées sur les parts échangeables ont totalisé 75 529 \$ (74 540 \$ au 31 mars 2024).

Au 31 mars 2025, les distributions à payer à GWL sur les parts échangeables de Propriétés de Choix se chiffraient à 100 595 \$ (324 873 \$ au 31 décembre 2024). Le montant à payer à GWL comprend des distributions différées de 75 199 \$ à payer le premier jour ouvrable de l'exercice 2026 (299 807 \$ au 31 décembre 2024).

Billets à recevoir

Les porteurs de parts échangeables peuvent, au lieu de recevoir la totalité ou une partie de leurs distributions, choisir de se faire prêter un montant par Choice Properties Limited Partnership et de se faire verser leurs distributions le premier jour ouvrable suivant la clôture de l'exercice au cours duquel ces distributions leur auraient autrement été versées. De tels prêts ne portent pas intérêt et sont exigibles et remboursables en totalité le premier jour ouvrable suivant la clôture de l'exercice au cours duquel les prêts ont été consentis. Au cours du trimestre clos le 31 mars 2025, GWL a choisi de recevoir les distributions de Choice Properties Limited Partnership sous forme de prêts. Ainsi, des billets à court terme ne portant pas intérêt totalisant 75 199 \$ ont été émis à l'intention de GWL. Des billets à court terme ne portant pas intérêt totalisant 299 807 \$ au titre des prêts que la Fiducie avait reçus au cours de l'exercice 2024 ont été réglés au titre des distributions payables par la Fiducie à GWL en janvier 2025.

Distributions sur les parts de fiducie

Au cours du trimestre clos le 31 mars 2025, Propriétés de Choix a déclaré des distributions en trésorerie de 9 668 \$ sur les parts détenues par GWL (9 541 \$ au 31 mars 2024). Du total des distributions déclarées sur les parts de fiducie, un montant de 3 251 \$ était à payer à GWL au 31 mars 2025 (3 209 \$ au 31 décembre 2024).

Notes afférentes aux états financiers consolidés résumés

Sommaire des transactions présentées dans les états financiers consolidés

Les transactions avec GWL comptabilisées dans les états consolidés du résultat net et du résultat global se présentent comme suit :

(en milliers de dollars)	Note	Trimestres clos les	
		31 mars 2025	31 mars 2024
Produits locatifs	13	800 \$	801 \$
Charges liées à la convention de services		(1 247)	(1 247)
Distributions sur les parts échangeables	15	(75 529)	(74 540)

Les soldes à recevoir de (à payer à) GWL et ses filiales se présentent comme suit :

(en milliers de dollars)	Note	Au	Au
		31 mars 2025	31 décembre 2024
Billets à recevoir	7	75 199 \$	299 807 \$
Autres débiteurs	8	14	84
Parts échangeables	11	(5 521 222)	(5 283 750)
Charges à payer	12	(1 336)	(1 030)
Distributions à payer sur les parts échangeables	12	(100 595)	(324 873)
Distributions à payer sur les parts de fiducie	12	(3 251)	(3 209)
Montant à payer à GWL et à des filiales		(5 551 191) \$	(5 312 971) \$

Transactions et ententes avec Loblaw

Acquisitions

Au cours du trimestre clos le 31 mars 2025, Propriétés de Choix a acquis auprès de Loblaw un immeuble de commerce de détail à Brampton, en Ontario, pour un prix d'achat de 33 200 \$.

Après la clôture du trimestre, Propriétés de Choix a acquis auprès de Loblaw un centre de distribution industriel à Ajax, en Ontario, pour un prix d'achat de 182 300 \$.

Dans chaque cas, le prix d'acquisition ne rend pas compte des coûts de transaction. Parallèlement à ces transactions, les immeubles ont été reloués à Loblaw.

Accord d'alliance stratégique

L'accord d'alliance stratégique crée une série de droits et d'obligations entre Propriétés de Choix et Loblaw en vue d'établir une relation commerciale et d'exploitation privilégiée et mutuellement profitable. Selon la durée initiale, l'accord d'alliance stratégique a expiré le 5 juillet 2023. À l'expiration de la durée initiale, l'accord d'alliance stratégique a été renouvelé jusqu'au 5 juillet 2033 ou à la date à laquelle GWL et ses sociétés affiliées détiendront moins de 50 % de la Fiducie après dilution. L'accord d'alliance stratégique confère à Propriétés de Choix des droits importants qui devraient contribuer considérablement à la croissance de la Fiducie. Sous réserve de certaines exceptions, les droits comprennent ce qui suit :

- Propriétés de Choix a le droit de première offre lui permettant d'acheter tout immeuble au Canada que Loblaw souhaitera vendre;
- Loblaw est, en règle générale, tenue de présenter à Propriétés de Choix des occasions d'acquisition d'immeubles dans des centres commerciaux au Canada afin de permettre à la Fiducie d'avoir un droit de priorité relativement à l'acquisition de l'immeuble;
- Propriétés de Choix a le droit de participer à l'aménagement de futurs centres commerciaux qui concernent Loblaw.

Certains immeubles de placement acquis auprès de Loblaw comprennent des terrains excédentaires présentant un potentiel d'aménagement. Conformément à l'accord d'alliance stratégique, au fil du temps, Propriétés de Choix versera à Loblaw un montant sous forme de paiements de densification, à mesure que Propriétés de Choix poursuivra l'aménagement, la densification ou le réaménagement de ces terrains excédentaires. Les paiements à verser à Loblaw sont calculés conformément à une grille tarifaire qui tient compte de la région, du classement sur le marché et du type d'utilisation des biens concernés.

Paiements pour cession de bail reçus

Au cours du trimestre clos le 31 mars 2025, Propriétés de Choix n'a comptabilisé aucun paiement pour cession de bail reçu de Loblaw (2 511 \$ au 31 mars 2024).

Paiements de densification des sites

Propriétés de Choix a versé 2 790 \$ à Loblaw sous forme de paiements de densification relativement à la superficie locative brute de projets achevés dont les locataires ont pris possession au cours du trimestre clos le 31 mars 2025 (néant au 31 mars 2024).

Notes afférentes aux états financiers consolidés résumés

Sommaire des transactions présentées dans les états financiers consolidés

Loblaw est le locataire le plus important de Propriétés de Choix, comptant pour environ 57,4 % des produits locatifs de Propriétés de Choix pour le trimestre clos le 31 mars 2025 (58,3 % au 31 mars 2024). Les transactions avec Loblaw comptabilisées dans les états consolidés du résultat net et du résultat global se présentent comme suit :

(en milliers de dollars)	Note	Trimestres clos les	
		31 mars 2025	31 mars 2024
Produits locatifs	13	199 053 \$	196 949 \$

Les soldes à recevoir de (à payer à) Loblaw se présentaient comme suit :

(en milliers de dollars)	Note	Au	Au
		31 mars 2025	31 décembre 2024
Montant à recevoir au titre des loyers	8	841 \$	31 \$
Autres débiteurs	8	14 517	14 517
Charges à payer	12	(1 823)	(8 304)
Allocations de construction à payer	12	(39 039)	(27 927)
Remboursement de produits tirés de contrats à payer	12	(921)	(598)
Montant à payer à Loblaw		(26 425) \$	(22 281) \$

Transactions et ententes avec Wittington

Conventions de gestion

Propriétés de Choix fournit à Wittington des services de gestion d'immeubles en ce qui a trait à certains immeubles assortis de baux de tiers ainsi que des services de consultation en aménagement selon le principe de la rémunération des services rendus.

Autres transactions

La contrepartie en trésorerie pour la cession d'un immeuble de commerce de détail (note 3), ainsi que la cession d'un immeuble de commerce de détail détenu au sein d'une coentreprise comptabilisée selon la méthode de la mise en équivalence (note 5), tous deux situés à Aurora, en Ontario, comprenait des frais payés par Wittington de 1 370 \$ et de 1 315 \$, respectivement.

Sommaire des transactions présentées dans les états financiers consolidés

Les transactions avec Wittington comptabilisées dans les états consolidés du résultat net et du résultat global se présentent comme suit :

(en milliers de dollars)	Note	Trimestres clos les	
		31 mars 2025	31 mars 2024
Produits locatifs	13	534 \$	399 \$
Produits de commissions		111	63

Les soldes à recevoir de Wittington et ses filiales se présentent comme suit :

(en milliers de dollars)	Note	Au	Au
		31 mars 2025	31 décembre 2024
Montant à recevoir au titre des loyers	8	155 \$	132 \$
Autres débiteurs	8	474	—
Montant à recevoir au titre des coûts d'achèvement	8	1 980	1 980
Montant à recevoir de Wittington et de ses filiales		2 609 \$	2 112 \$

Transactions et ententes avec d'autres parties liées

Prêts hypothécaires

Le 31 janvier 2025, un prêt hypothécaire précédemment consenti à une entité dans laquelle la Fiducie détient une participation et des intérêts courus y afférents totalisant 114 217 \$ ont été remboursés.

Informations destinées aux actionnaires et coordonnées pour nous joindre

Propriétés de Choix est une fiducie de placement immobilier de premier plan qui crée une valeur durable grâce à des espaces où prospérer et s'épanouir.

Notre rôle ne se limite pas à la détention, à l'exploitation et à l'aménagement de biens immobiliers commerciaux et résidentiels de grande qualité à l'échelle nationale. Nous croyons en la création d'espaces qui améliorent la façon dont nos locataires et nos communautés vivent, travaillent et créent des liens. À titre de plus grande fiducie de placement immobilier au Canada, nous avons la responsabilité de bien comprendre les besoins de nos parties prenantes et de gérer nos immeubles pour être les meilleurs dans notre secteur. Nous sommes ainsi un chef de file de notre secteur sur le plan de l'intégration de pratiques de durabilité environnementale, sociale et économique dans tous les aspects de nos activités. Dans tout ce que nous faisons, nous sommes guidés par nos valeurs communes ancrées dans les piliers Engagement, Tenir à cœur, Respect et Excellence.

Téléconférence et webémission

La direction tiendra une téléconférence (en anglais seulement) le jeudi 24 avril 2025 à 9 h (heure de l'Est) et diffusera simultanément une webémission audio. Pour accéder à la téléconférence, veuillez composer le 1-888-330-2454 ou le 240-789-2714, puis saisir le code d'accès 4788974. Le lien vers la webémission audio sera accessible à l'adresse www.choicereit.ca/fr/events-webcasts-fr.

Siège social

Fiducie de placement immobilier Propriétés de Choix
The Weston Centre, 700-22, avenue St. Clair Est
Toronto (Ontario) M4T 2S5
Téléphone : 416-628-7771 • Sans frais : 1-855-322-2122
Télécopieur : 416-628-7777

Inscription en bourse et symbole

Les parts de la Fiducie sont inscrites à la cote de la Bourse de Toronto sous le symbole « CHP.UN ».

Politique en matière de distributions

Le Conseil de Propriétés de Choix conserve son pouvoir discrétionnaire quant au montant des distributions et à la date à laquelle elles doivent avoir lieu. Les distributions déclarées sont versées aux porteurs de parts inscrits à la fermeture des bureaux le dernier jour ouvrable d'un mois vers le 15^e jour du mois suivant.

Agent comptable des registres et agent des transferts

Compagnie Trust TSX, C.P. 700, succursale B,
Montréal (Québec) H3B 3K3
Téléphone : 416-682-3860 (extérieur du Canada et des États-Unis)
Téléphone (sans frais) : 1-800-387-0825 (Canada et États-Unis)
Télécopieur : 514-985-8843 (extérieur du Canada et des États-Unis)
Télécopieur (sans frais) : 1-888-249-6189 (Canada et États-Unis)
Courriel : shareholderinquiries@tmx.com
Site Web : www.tsxtrust.com/fr

Relations avec les investisseurs

Téléphone : 416-628-7771 • Sans frais : 1-855-322-2122
Courriel : investor@choicereit.ca
Site Web : www.choicereit.ca/fr
Des informations financières supplémentaires ont été transmises par voie électronique à diverses autorités en valeurs mobilières du Canada par l'intermédiaire du Système électronique de données, d'analyse et de recherche (« SEDAR+ »), à l'adresse www.sedarplus.ca/fr. Propriétés de Choix tient une conférence téléphonique peu de temps après la publication de ses rapports trimestriels. Ces appels sont archivés à l'onglet Investisseurs du site Web de la Fiducie, à l'adresse www.choicereit.ca/fr.

Fiduciaires non membres de la direction

Gordon A. M. Currie – Président
Administrateur de sociétés

L. Jay Cross
Président, The Howard Hughes Corporation

Diane A. Kazarianⁱ
Administratrice de sociétés

Karen A. Kinsleyⁱⁱⁱ
Administratrice de sociétés

R. Michael Latimerⁱⁱⁱ
Administrateur de sociétés

Nancy H.O. Lockhartⁱⁱⁱ
Administratrice de sociétés

Dale R. Ponderⁱ
Administratrice de sociétés

Qi Tangⁱ
Cheffe de la direction financière, Skyservice Investments, Inc.

Cornell Wright
Président, Wittington Investments, Limited

ⁱ Comité d'audit

ⁱⁱ Administratrice principale indépendante

ⁱⁱⁱ Comité de gouvernance, de rémunération et de mise en candidature

This report is available in English.



Voici quelques ressources pour en savoir plus sur les nombreuses autres mesures prises afin d'atteindre nos objectifs pour les locataires, les employés, les collectivités et les investisseurs :

Notre plus récent rapport sur la durabilité
choicereit.ca/fr/sustainability-fr

Notre portefeuille de premier ordre
choicereit.ca/fr/portfolio-fr

Nos investisseurs
choicereit.ca/fr/presentations

Notre site Web sur les carrières
choicereit.ca/fr/careers-fr

301 Moore Avenue, Toronto (Ontario)