Des espaces où prospérer et s'épanouir[MD]

Rapport annuel de 2025

PropriétésDeChoix

Une plateforme immobilière portée par une mission

Propriétés de Choix est la plus importante fiducie de placement immobilier du Canada et son objectif est clair : créer des endroits où prospérer. C'est ainsi que nous générons une valeur durable. En tant que propriétaire, exploitant et promoteur d'envergure nationale d'immeubles commerciaux et résidentiels de grande qualité, nous allons au-delà de la gestion d'actifs. Nous créons des espaces qui améliorent la façon dont nos locataires et nos collectivités vivent, travaillent et créent des liens. Notre stratégie repose sur un leadership dans le secteur en matière de durabilité, d'engagement communautaire et d'impact social, qui est intégré à l'ensemble de nos activités. Ancrées dans les piliers Engagement, Tenir à cœur, Respect et Excellence, nos valeurs fondamentales guident nos actions et nos décisions et façonnent notre manière d'exploiter, de construire et de croître.

Une stratégie éprouvée de création de valeur à long terme

Nos objectifs financiers sont axés sur la préservation du capital, la production de flux de trésorerie stables et croissants, ainsi que sur la croissance de la valeur liquidative et des distributions. Ces objectifs s'appuient sur une stratégie éprouvée et des bases solides et distinctes. Nous nous concentrons sur trois priorités :

Préserver notre portefeuille de premier plan

Une empreinte nationale de grande qualité dans les marchés locaux, qui s'appuie sur notre partenariat stratégique avec Loblaw[i], 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 une diversification accrue du bassin de locataires tout en assurant une croissance soutenue à court et à long terme – appuyés par un bilan parmi les meilleurs du secteur.

[i] Les Compagnies Loblaw Limitée (« Loblaw »).
[1)] Se reporter à la rubrique 15, « 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 21 du présent rapport de gestion.

Dans le présent rapport

1 La plus importante FPI au Canada
2 Un portefeuille intégré construit là où les Canadiens vivent et travaillent
3 2025 : Performance et faits saillants opérationnels
4 Message du président et chef de la direction
8 Un programme d'aménagement favorisant la croissance future
9 Une mission qui prend vie
16 Indicateurs de performance clés
17 Faits saillants financiers du quatrième trimestre
18 Faits saillants financiers de l'exercice
20 Rapport de gestion
102 États financiers
164 Informations destinées aux actionnaires et coordonnées pour nous joindre

Page couverture :
100 Country Village Road NE
Calgary (Alberta)

La plus importante FPI du Canada

Une performance éprouvée, axée sur la croissance à long terme

La plus importante au Canada[i]

699	Nombre d'immeubles de grande qualité
68,5 M de pieds carrés	Dans trois catégories d'actifs stratégiques
17,8 G$	Juste valeur[ii]

Un portefeuille sans égal axé sur les détaillants de biens de première nécessité

83 %	Portefeuille d'immeubles de commerce de détail axé sur les détaillants de biens de première nécessité[iii]
37 M de pieds carrés	Portefeuille d'immeubles de commerce de détail axé sur les magasins d'alimentation

Une relation stratégique avec le plus important détaillant du Canada

57 %	Produits locatifs bruts attribuables à Loblaw[iv]
	Avantage concurrentiel incomparable du fait de la relation avec Loblaw

L'un des plus importants propriétaires fonciers en zone urbaine du Canada

18 M+ de pieds carrés	Programme d'aménagement
70+	Sites avec un potentiel d'accroissement de la densité

Un bilan parmi les meilleurs du secteur

BBB (élevé)	Notation de DBRS Perspectives positives
BBB+	Notation de S&P
7,0 x	Ratio de la dette ajustée sur le BAIIAJV[1)]

Un leadership sur les questions ESG

Carbo-neutre d'ici 2050	Entité figurant parmi les premières au Canada à avoir établi des cibles validées par la SBTi
50 %+	Proportion de femmes au sein de la haute direction (V.-P.+)

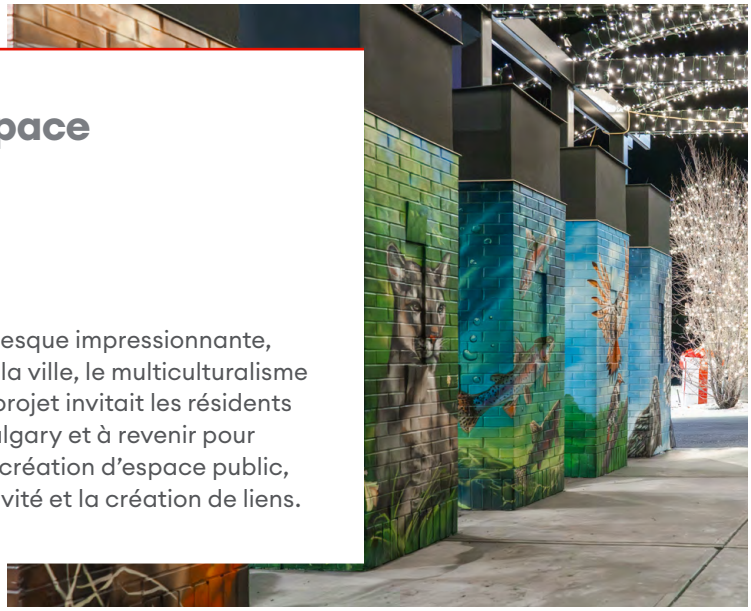
[i] L'énoncé est fondé sur la SLB totale du portefeuille, le nombre de biens immobiliers et la capitalisation boursière.
[ii] La juste valeur des immeubles de placement est présentée selon une base proportionnelle[1)].
[iii] Le résultat est calculé en pourcentage du total des produits locatifs bruts annualisés tirés des immeubles de commerce de détail selon une base proportionnelle[1)] au 31 décembre 2025 (rubrique 6).
[iv] Le résultat est calculé en pourcentage des produits locatifs bruts annualisés selon une base proportionnelle[1)] au 31 décembre 2025.

Donner une identité à chaque espace

Centre commercial de Creekside
12432 Symons Valley Road NW, Calgary (Alberta)

Catégorie d'actif : Immeubles de commerce de détail
SLB (immeuble) : 319 000 pieds carrés

Propriétés de Choix a transformé un mur vierge en une fresque impressionnante, conçue par une artiste locale, pour célébrer l'histoire de la ville, le multiculturalisme et la fierté communautaire. Fruit d'une collaboration, le projet invitait les résidents à apporter leur contribution pendant le Stampede de Calgary et à revenir pour l'inauguration. Le résultat est un exemple puissant de cocréation d'espace public, qui allie la vision artistique, la participation de la collectivité et la création de liens.



Un portefeuille intégré construit là où les Canadiens vivent et travaillent

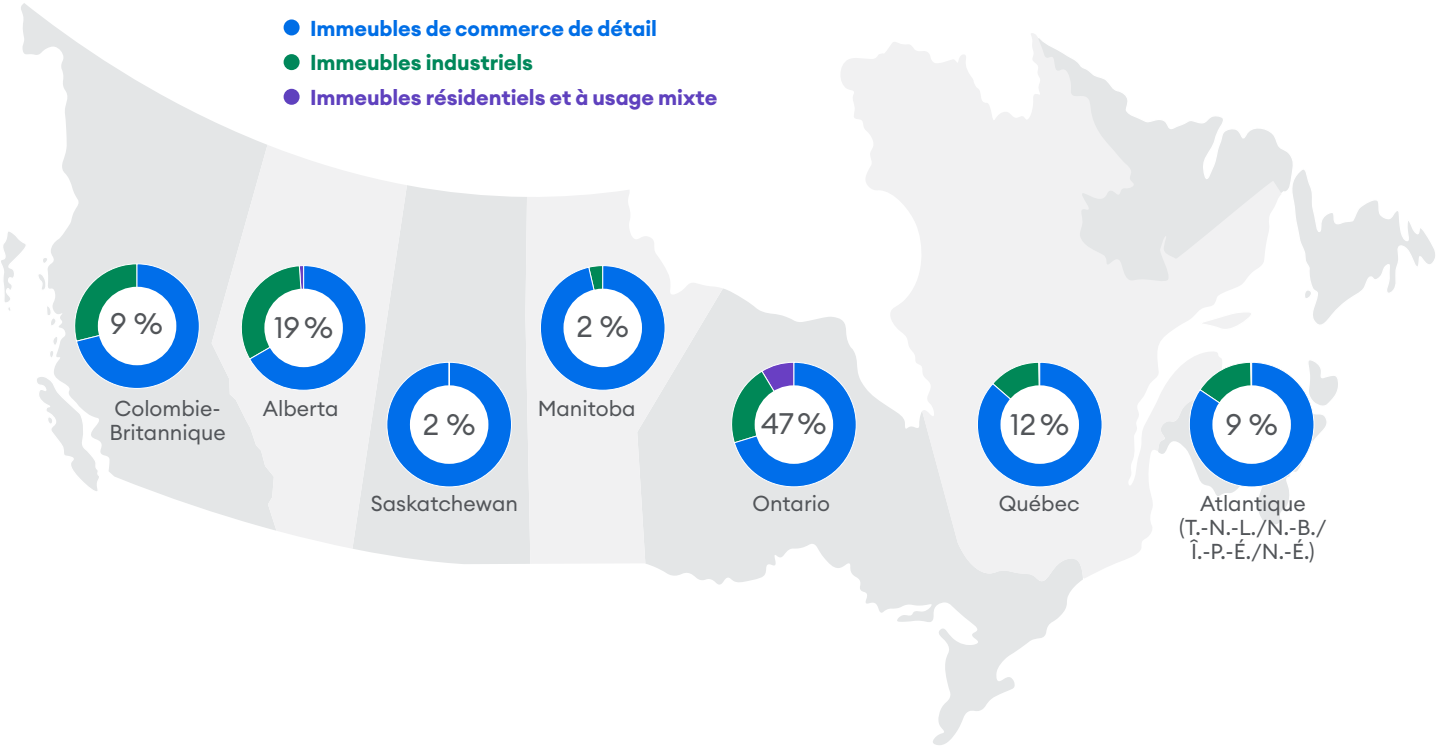
Flux de trésorerie stables, résilience et croissance

Notre avantage concurrentiel repose sur la force de nos trois catégories d'actifs stratégiques. Nous regroupons un portefeuille d'immeubles de commerce de détail loués principalement à des magasins d'alimentation et à d'autres détaillants de biens de première nécessité soutenu par des locataires de premier plan, un portefeuille d'immeubles industriels polyvalents et bien situés dans des marchés de distribution clés et des immeubles résidentiels et à usage mixte accessibles par les transports en commun concentrés dans les centres urbains les plus attrayants.

Immeubles à revenu	Propriétés	Pieds carrés	Juste valeur[i]	Taux d'occupation
Immeubles de commerce de détail	563	44,5 M	11,6 G$	98,0 %
Immeubles industriels	124	22,2 M	4,6 G$	98,8 %
Immeubles résidentiels et à usage mixte	12	1,8 M[ii]	0,9 G$	93,7 %

Immeubles en cours d'aménagement
40 projets
18,8 M de pieds carrés
Juste valeur[i] de 0,7 G$

Pourcentage de la REN par province[iii]



[i] La juste valeur des immeubles de placement au 31 décembre est présentée selon une base proportionnelle[1)].
[ii] La SLB des immeubles résidentiels et à usage mixte 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 proportionnelle[1)] pour le trimestre clos le 31 décembre 2025.

2025 : Performance et faits saillants opérationnels

Faire progresser notre stratégie

Nomination à titre d'un des meilleurs employeurs du Grand Toronto en 2026

Dépassement de l'objectif pour la certification LEED/ BOMA BEST

3,6 %
Croissance des FPAE[1)] par part

2,2 %
Croissance du REN des actifs comparables, selon la méthode de la comptabilité de trésorerie[1)]

2,6 %
Croissance de la valeur liquidative[1)] par part

98,2 %
Taux d'occupation

13,9 %
Écarts de loyer sur renouvellements

7,0 x
Ratio de la dette ajustée sur le BAIIAJV[1)]

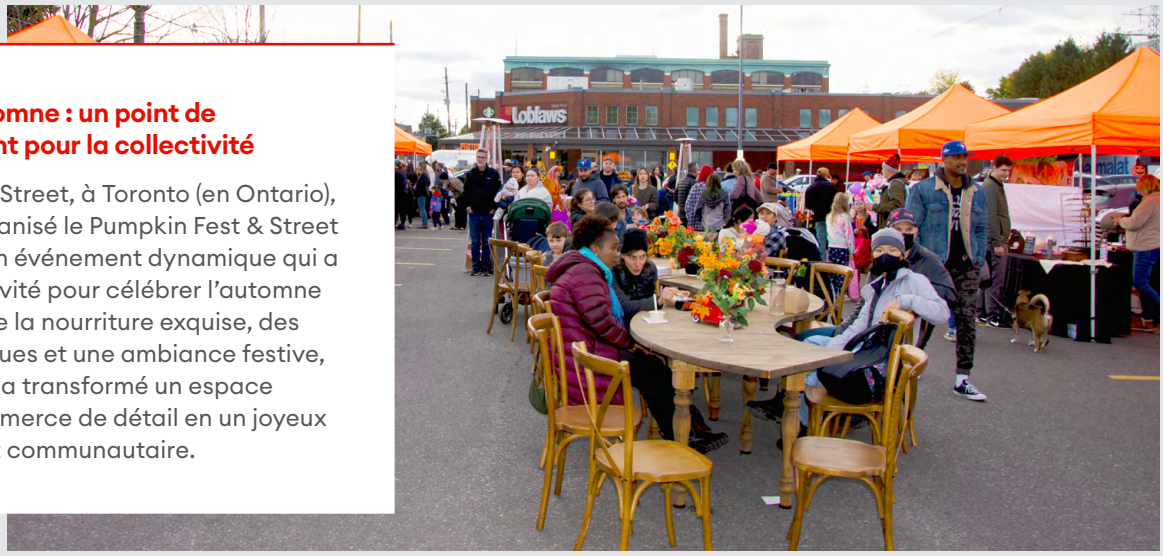
801 M$
Total des transactions[i]

222 M$
Total des transferts depuis les biens en voie d'aménagement[i]

938 M$
Financement brut total[i]

Festival d'automne : un point de rassemblement pour la collectivité

Au 650 Dupont Street, à Toronto (en Ontario), nous avons organisé le Pumpkin Fest & Street Food Market, un événement dynamique qui a réuni la collectivité pour célébrer l'automne en ville. Avec de la nourriture exquise, des activités pratiques et une ambiance festive, cet événement a transformé un espace destiné au commerce de détail en un joyeux rassemblement communautaire.



[i] Selon une base proportionnelle[1)]

Message du président et chef de la direction

Assurer la croissance et la stabilité

Propriétés de Choix a enregistré de solides résultats opérationnels et financiers au quatrième trimestre et tout au long de l'exercice 2025.

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

Chers porteurs de parts,

L'exercice 2025 a été une autre année où Propriétés de Choix a obtenu de solides résultats sur les plans opérationnel et financier grâce à une attention soutenue portée à ses priorités stratégiques. Nous avons fait progresser notre stratégie de création de valeur à long terme axée sur la préservation du capital, la production de flux de trésorerie stables et croissants ainsi que sur la croissance à long terme de la valeur liquidative et des distributions, ce qui nous place en bonne position en vue de notre croissance et de notre réussite futures.

Tout au long de l'exercice, notre environnement d'exploitation a continué de refléter un mélange d'opportunités et d'incertitudes liées à l'instabilité économique et géopolitique. Malgré les incertitudes, le marché de la vente au détail s'est resserré, ce qui a stimulé la forte demande à l'égard de nos centres de proximité axés sur les magasins d'alimentation. Plus particulièrement, nous avons enregistré une croissance continue des détaillants de produits de première nécessité et à prix réduits, une tendance qui a contribué directement aux forces de notre plateforme nationale. Les préoccupations liées aux tarifs douaniers qui étaient présentes en 2025 n'ont pas eu d'impact important sur l'élan positif de notre portefeuille d'immeubles industriels, et des signes de stabilisation du marché sont apparus au cours du deuxième semestre. Par ailleurs, un climat de confiance renforcé sur le marché de l'immobilier commercial a entraîné une augmentation du nombre de transactions dans notre portefeuille en 2025. L'accent mis par Propriétés de Choix sur les actifs de grande qualité, conjugué à notre bilan solide et à notre répartition rigoureuse du capital, nous a permis de faire face à la volatilité du marché, de présenter des résultats financiers positifs pour 2025 et de générer de la valeur à long terme pour nos porteurs de parts.

Faits saillants financiers de 2025

En 2025, notre portefeuille a généré des flux de trésorerie constants et croissants, à la faveur de la forte demande des locataires dans l'ensemble de notre portefeuille national d'immeubles de commerce de détail axé sur les magasins d'alimentation et par les nouvelles activités de location dans nos actifs industriels bien situés. Nous avons tiré parti de cet environnement opérationnel, notre taux d'occupation passant à 98,2 %, en hausse de 60 points de base par rapport à l'exercice précédent, et avons atteint des écarts de loyer sains de 13,9 %. Par rapport à l'exercice précédent, le REN des actifs comparables, selon la méthode de la comptabilité de trésorerie, a augmenté de 2,2 % et les fonds provenant des activités d'exploitation, de 3,6 %, pour s'établir à 1,069 $ par part.

Nous avons terminé l'exercice 2025 avec d'abondantes liquidités et un bilan parmi les meilleurs du secteur. Nous affichons notamment un ratio de la dette ajustée sur le BAIIAJV de 7,0 fois, un montant disponible de 1,5 G$ sur notre facilité de crédit et des actifs non grevés d'environ 13,8 G$. Cette solidité financière et cette cohérence opérationnelle nous ont permis d'augmenter notre distribution aux porteurs de parts pour une quatrième année de suite.

Une plateforme résiliente et distincte

Notre rendement stable repose sur la qualité de notre plateforme nationale diversifiée, composée de trois catégories d'actifs stratégiques : les immeubles de commerce de détail, les immeubles industriels et les immeubles résidentiels et à usage mixte. Chacune d'entre elle joue un rôle particulier dans la production de flux de trésorerie stables et dans l'appui à la création de valeur à long terme.

- **Immeubles de commerce de détail :** Notre portefeuille d'immeubles de commerce de détail est l'un des plus importants et des plus résilients au Canada, grâce à des actifs axés sur les magasins d'alimentation et sur la vente au détail de biens de première nécessité situés là où les Canadiens vivent et travaillent. En 2025, la demande d'espaces destinés au commerce de détail de grande qualité est demeurée forte. Le taux d'occupation a augmenté pour s'établir à 98,0 %, avec de solides taux de conservation et des écarts de loyer de 10,2 %, y compris un nombre important de renouvellements pour Loblaw. Nous avons continué de dégager de la valeur grâce à la densification des immeubles de commerce de détail et aux initiatives de rationalisation avec Loblaw, générant une croissance rentable avec des rendements attrayants. Notre équipe a repositionné stratégiquement les espaces inoccupés dans certains immeubles, ce qui nous a permis de conclure des baux avec des locataires de grande qualité qui augmentent l'achalandage et soutiennent la croissance du REN. Compte tenu de la demande stable d'espaces de qualité et de ses antécédents éprouvés en matière de réalisation, Propriétés de Choix continue de bâtir de nouveaux espaces destinés au commerce de détail pour répondre à la demande, permettre une croissance continue et améliorer la valeur à long terme.
- **Immeubles industriels :** Notre portefeuille d'immeubles industriels a continué d'afficher un bon rendement, le taux d'occupation ayant augmenté de 90 points de base pour s'établir à 98,8 % en 2025, grâce à de solides taux de conservation et à des activités de location robustes. Les écarts de loyer ont atteint en moyenne 29,5 %, les loyers en vigueur continuant de s'ajuster aux niveaux du marché. Alors que le marché élargi des immeubles industriels s'est stabilisé au cours de l'exercice, notre portefeuille est demeuré bien positionné pour poursuivre sa croissance, compte tenu de l'écart important entre les loyers en vigueur et les loyers du marché. Le Choice Caledon Business Park est un exemple marquant de notre stratégie d'aménagement industriel. En 2025, nous avons achevé la construction d'une installation logistique dans les délais prévus et généré un rendement solide. L'exploitation complète est prévue en 2026. Nous avons également annoncé la prochaine phase d'aménagement prévue pour le site, soutenue par de solides fondamentaux industriels dans la région du Grand Toronto, l'emplacement stratégique du site et nos faibles coûts liés aux terrains. Ensemble, ces réalisations soulignent la fiabilité de notre exécution et la valeur à long terme intégrée à notre plateforme d'immeubles industriels.
- **Immeubles résidentiels et à usage mixte :** Nous avons réalisé une performance stable dans notre portefeuille d'immeubles résidentiels et à usage mixte en 2025, illustrant la grande qualité de nos actifs de

13,9 %

Écarts de loyer réalisés sur renouvellements en 2025

836 k pieds carrés

Réalisation de 16 projets de densification d'immeubles de commerce de détail et d'un projet d'aménagement industriel.

119 M$

Acquisitions nettes en 2025

Aménagements achevés en 2025	Nombre de projets	SLB transférée (en pied carré)	Coûts totaux prévus	Rendement stabilisé prévu
Immeubles de commerce de détail[i]	16	306 k	72,4 M$	6,6 %
Immeubles industriels	1	530 k	121,4 M$	7,9 %
Total	17	836 k	193,8 M$	7,4 %

[i] Comprend 0,1 million de pieds carrés représentant la superficie des bâtiments dans le cas des immeubles pour lesquels la Fiducie a loué les sites sous-jacents aux locataires en vertu de baux fonciers.

bureaux, qui sont loués principalement à des entités du groupe Weston. Bien que certains immeubles résidentiels aient subi une certaine pression en raison de l'offre nouvelle, nous sommes d'avis qu'ils sont toujours soutenus par de solides fondamentaux à long terme dans les principaux marchés urbains.

En outre, nous avons obtenu l'approbation du changement de zonage pour deux projets, ce qui nous permettra de lancer un nouveau projet résidentiel à court terme. Forts de notre bilan parmi les meilleurs du secteur, nous sommes bien positionnés pour répondre à la demande future grâce à un programme réfléchi d'aménagements de grande qualité stratégiquement situés.

Rendement de projets d'aménagement fiable et reproductible

Notre stratégie d'aménagement disciplinée continue d'être un moteur fiable de création de valeur. En 2025, nous avons achevé 17 projets totalisant 0,8 million de pieds carrés de nouveaux locaux commerciaux, ce qui nous a permis de générer une valeur de 46,2 millions de dollars et de renforcer notre capacité à réaliser notre portefeuille de projets d'aménagement.

Amélioration de la qualité du portefeuille

Nous avons poursuivi notre programme de recyclage du capital dans le cadre de nos efforts continus visant à améliorer la qualité du portefeuille à l'aide d'une répartition rigoureuse du capital. Grâce à une importante capacité financière, nos acquisitions en 2025 ont excédé nos sorties, et comprenaient ce qui suit :

- **Acquisitions stratégiques :** Nous avons effectué des acquisitions totalisant 459,8 millions de dollars, notamment deux centres de commerce de détail axés sur des magasins d'alimentation de haute qualité, un portefeuille de sites d'entreposage extérieur industriel, un centre de distribution de Loblaw et une participation de 50 % dans deux actifs à usage mixte et un actif de commerce de détail. Ces ajouts à notre portefeuille reflètent l'accent continu que nous mettons sur les actifs productifs de revenus en adéquation avec notre stratégie de base.

800,8 M$

Programme de recyclage du capital

- **Sorties ciblées :** Nous avons également conclu la vente de 19 immeubles non essentiels et d'une participation de 50 % dans un actif à usage mixte, ce qui a généré un produit de 341,0 millions de dollars et permis d'obtenir des prix supérieurs à la juste valeur comptabilisée. Ces sorties portaient sur des actifs répartis partout au pays, ce qui nous a permis d'optimiser encore davantage notre portefeuille et de favoriser la préservation du capital à long terme.

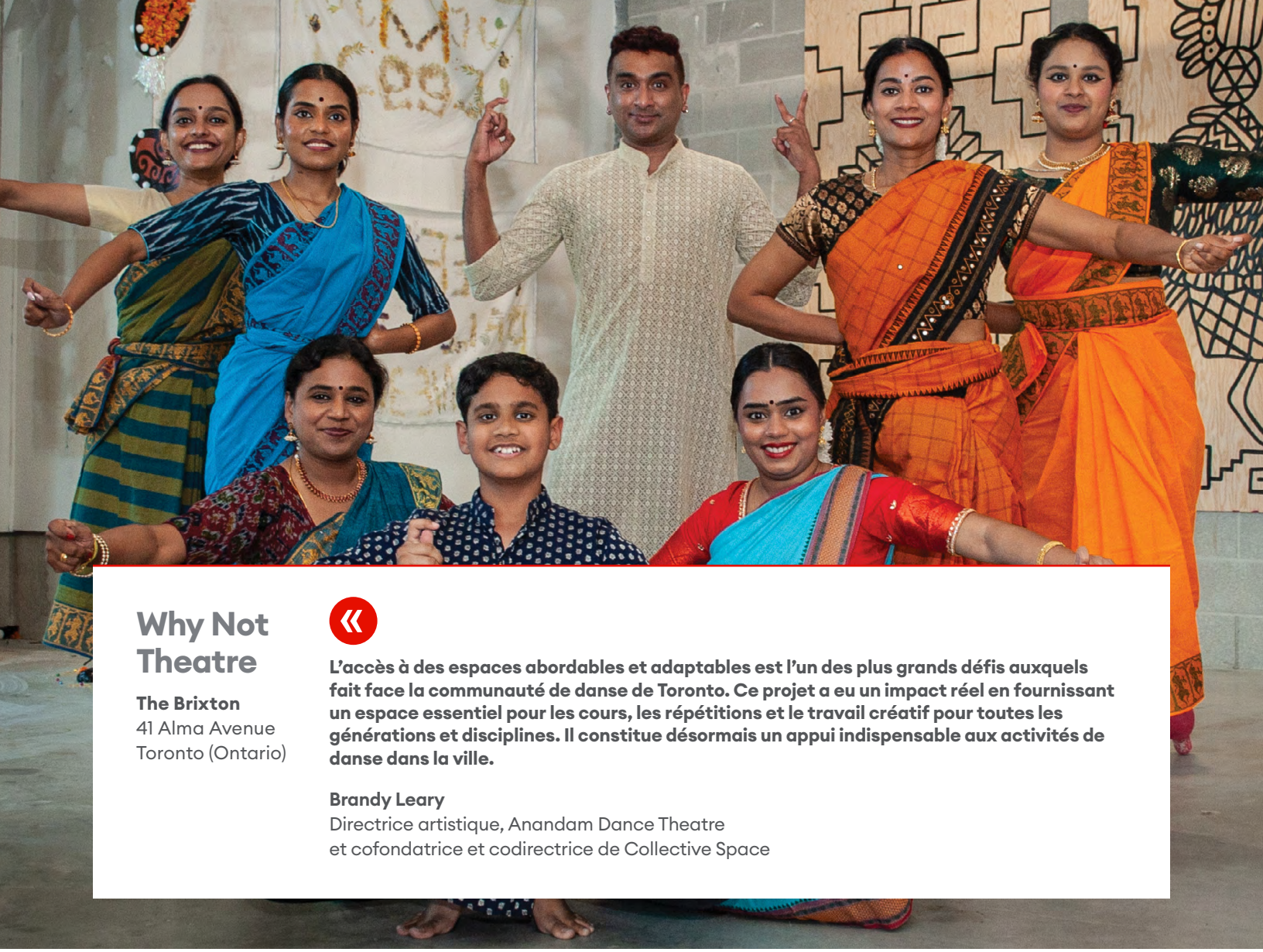
La puissance d'un partenariat à grande échelle

Notre relation stratégique avec Loblaw continue d'être un facteur clé qui nous distingue. Les équipes de Propriétés de Choix et de Loblaw travaillent en collaboration pour réaliser nos objectifs en matière d'opérations, de finances, de durabilité et de croissance à long terme.

Propriétés de Choix et Loblaw participent activement aux nouveaux aménagements et aux nouvelles acquisitions qui rehaussent la qualité de notre portefeuille, orientent notre stratégie en matière de capital et soutiennent notre position d'acquéreur discipliné axé sur les occasions. En 2025, nous avons ajouté six nouveaux magasins Loblaw et d'autres sont en cours d'aménagement, notamment le nouveau projet d'aménagement pour notre immeuble Strandherd récemment acquis près d'Ottawa, en Ontario, dont les magasins piliers seront No Frills et Pharmaprix/Shoppers Drug Mart.

Création de valeur interportefeuilles

La présence à l'échelle nationale de Propriétés de Choix nous permet de dégager de la valeur dans l'ensemble de notre portefeuille. Un certain nombre de nos locataires exploitent à la fois des magasins dans notre portefeuille d'immeubles de commerces de détail et des installations de distribution dans notre portefeuille d'immeubles industriels, ce qui leur permet de bénéficier de solutions intégrées auprès d'un seul et même propriétaire. Ces relations interportefeuilles améliorent l'efficacité locative, le taux de conservation des locataires et les relations à long terme. Parallèlement, notre plateforme d'immeubles résidentiels continue d'évoluer par rapport à nos portefeuilles de terrains commerciaux. En construisant de nouveaux logements près des commerces de détail existants, nous créons des collectivités à vocation mixte dynamiques qui attirent plus de gens vers nos sites et font croître la productivité des actifs environnants.



Why Not Theatre

The Brixton
41 Alma Avenue
Toronto (Ontario)

L'accès à des espaces abordables et adaptables est l'un des plus grands défis auxquels fait face la communauté de danse de Toronto. Ce projet a eu un impact réel en fournissant un espace essentiel pour les cours, les répétitions et le travail créatif pour toutes les générations et disciplines. Il constitue désormais un appui indispensable aux activités de danse dans la ville.

Brandy Leary
Directrice artistique, Anandam Dance Theatre
et cofondatrice et codirectrice de Collective Space

Faire avancer nos priorités ESG avec détermination

Tout au long de 2025, nous avons fait avancer nos initiatives ESG de manière à soutenir à la fois nos activités et les collectivités que nous servons. Nous avons réalisé de bons progrès par rapport à notre plan triennal de lutte contre les changements climatiques, notamment grâce à des projets d'aménagement à faibles émissions de carbone, des travaux de modernisation avec l'éclairage DEL et l'installation d'appareils CVC hybrides, et la signature de nouveaux baux écologiques avec plusieurs détaillants nationaux. Nos employés demeurent au cœur de notre réussite, favorisant l'excellence opérationnelle grâce à leur collaboration, leur motivation et leur engagement commun envers notre mission. En outre, nous avons étendu nos activités communautaires au delà de la région du Grand Toronto et avons amassé plus de 1 million de dollars dans le cadre de la 10e édition annuelle de la Classique de golf Soutenir par Choix.

Poursuivre sur notre lancée

Nous sommes confiants en notre capacité à obtenir des résultats opérationnels et financiers constants et stables en période d'incertitude, lesquels démontrent la force de notre stratégie et la résilience de notre portefeuille.

Grâce à une répartition prudente du capital, à un bilan solide et à une équipe exceptionnelle, Propriétés de Choix est bien positionnée pour poursuivre sa croissance.

Je remercie nos employés, nos locataires, nos partenaires et nos porteurs de parts pour leur engagement soutenu et la confiance qu'ils continuent de nous témoigner.

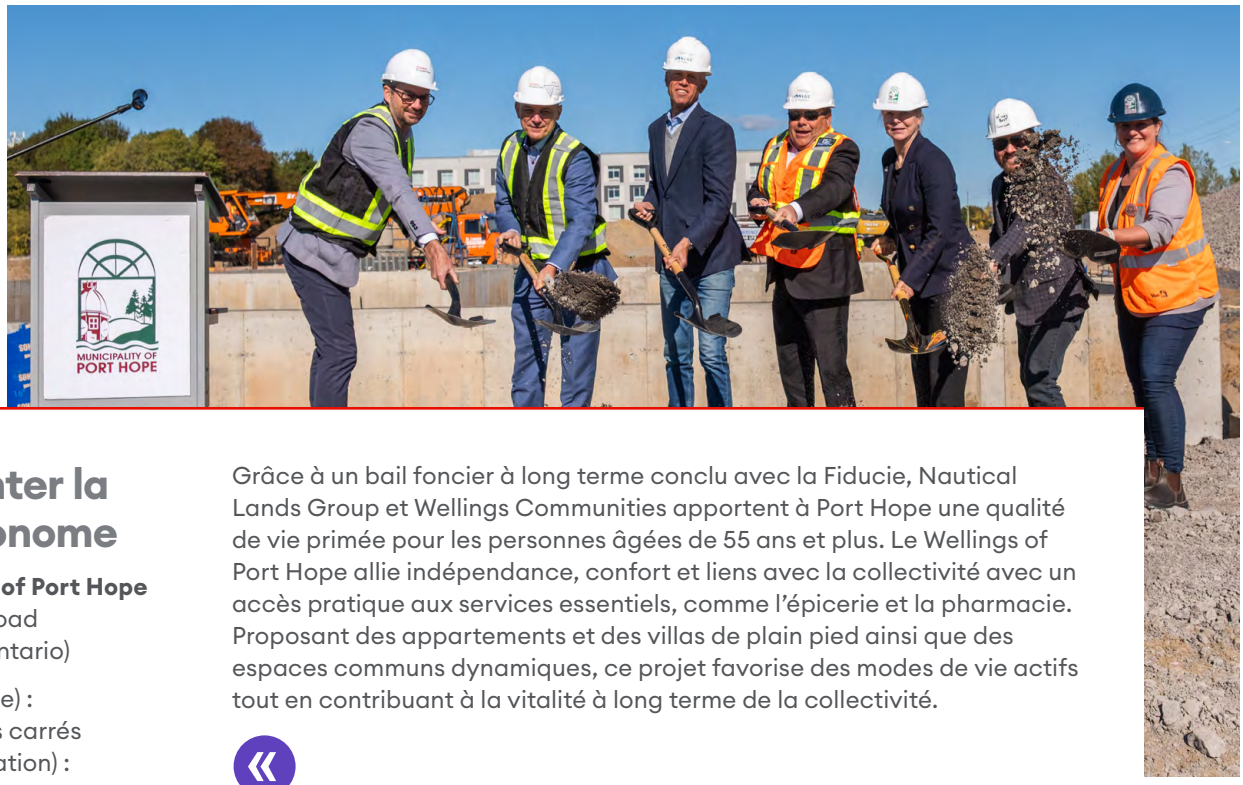
Rael L. Diamond
Président et chef de la direction, Propriétés de Choix

Un programme d'aménagement favorisant la croissance future

Une voie sûre vers une création de valeur soutenue

Pieds carrés[i]	En cours de planification	Changement de zonage obtenu et prêt	Actif		Total
Immeubles de commerce de détail	–	0,3 M	0,2 M	>	0,5 M
Immeubles industriels	–	3,4 M	1,2 M	>	4,6 M
Immeubles résidentiels et à usage mixte	8,4 M	5,3 M	–	>	13,7 M
Total	8,4 M	9,0 M	1,4 M	>	18,8 M

[i] Selon la quote-part de la Fiducie.



Réinventer la vie autonome

The Wellings of Port Hope
20 Jocelyn Road
Port Hope (Ontario)

SLB (immeuble) :
108 900 pieds carrés
SLB (densification) :
43 900 pieds carrés
(immeuble de 4 étages avec 76 appartements et 36 villas)
Participation :
100 % (bail foncier)

Grâce à un bail foncier à long terme conclu avec la Fiducie, Nautical Lands Group et Wellings Communities apportent à Port Hope une qualité de vie primée pour les personnes âgées de 55 ans et plus. Le Wellings of Port Hope allie indépendance, confort et liens avec la collectivité avec un accès pratique aux services essentiels, comme l'épicerie et la pharmacie. Proposant des appartements et des villas de plain pied ainsi que des espaces communs dynamiques, ce projet favorise des modes de vie actifs tout en contribuant à la vitalité à long terme de la collectivité.

Nous sommes fiers de nous associer à Propriétés de Choix pour l'expansion du modèle d'habitation Wellings pour les 55 ans et plus en Ontario. Ensemble, nous bâtissons des collectivités accessibles et riches en services qui reflètent les besoins des aînés d'aujourd'hui. Ce partenariat incarne nos positions de leader sur le marché ainsi que notre vision et nos valeurs communes dans des endroits où les aînés peuvent vraiment s'épanouir.

Natalie Tommy
Vice-présidente, Marketing et image de marque,
Nautical Lands Group of Companies

Une mission qui prend vie

Des partenariats solides avec les locataires

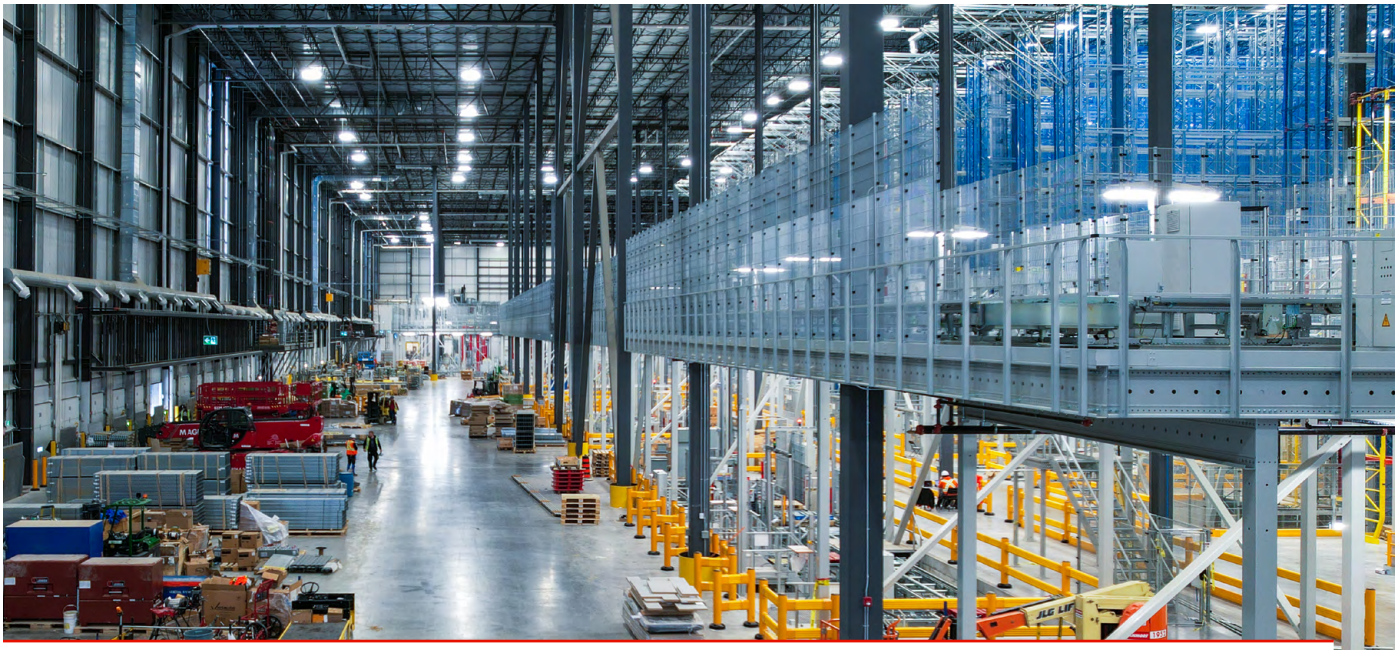
Chez Propriétés de Choix, nous travaillons en étroite collaboration avec nos locataires afin de transformer les idées en actions. Nous concevons et exploitons des espaces qui rehaussent l'expérience client, renforcent l'engagement communautaire et favorisent le succès à long terme des entreprises. De l'évolution des formats de magasins et des améliorations opérationnelles à la création d'environnements durables et accueillants, notre engagement envers l'excellence opérationnelle, l'innovation et la collaboration permet de créer des lieux où les locataires peuvent grandir, créer des liens et s'épanouir.

90 %

Commerces de détail situés à des intersections clés

90 %

REN des immeubles industriels dans le VECTOM



Des immeubles industriels à la fine pointe

Centre de distribution Loblaw
(location de terrain)
Choice Eastway Industrial Centre
18818-18948 Woodbine Avenue
East Gwillimbury (Ontario)

Catégorie d'actif : Immeubles industriels
SLB (immeuble) : 1 240 000 pieds carrés
Participation : 75 %

Propriétés de Choix continue d'investir dans des installations industrielles à la fine pointe qui soutiennent la croissance des locataires et leur efficacité opérationnelle. Au Choice Eastway Industrial Centre, nous avons livré à Loblaw un terrain raccordé à tous les services pour l'aménagement d'un centre de distribution automatisé de prochaine génération. Stratégiquement situé à proximité des grands axes routiers, le site permet croissance, automatisation et flexibilité. En mettant à disposition une infrastructure moderne et bien située, nous aidons les locataires à améliorer leurs capacités logistiques et à mieux servir leurs clients.

Un partenariat avantageux pour les locataires

Le partenariat de longue date de Propriétés de Choix avec Loblaw constitue un puissant facteur de différenciation pour l'ensemble de notre portefeuille. Nous travaillons en étroite collaboration pour déterminer les emplacements et les formats de magasins afin de créer des destinations axées sur les détaillants de biens de première nécessité à haut rendement qui répondent aux besoins quotidiens. Cette collaboration favorise un achalandage élevé, la location à long terme et des flux de trésorerie résilients. Notre engagement commun envers la durabilité améliore encore davantage la façon dont nous concevons, bâtissons et exploitons nos immeubles, ce qui nous permet de créer des environnements qui favorisent la réussite des locataires tout en renforçant les collectivités que nous servons.

Propriétés de Choix est un partenaire stratégique important de Loblaw qui soutient notre croissance continue et l'expansion de notre réseau. Notre approche collaborative nous permet de planifier, d'identifier des opportunités à grande échelle et de sélectionner des formats de magasin adaptés à nos clients et à nos collectivités, aujourd'hui et dans l'avenir. Ensemble, nous bâtissons une plateforme résiliente et durable qui soutient le succès à long terme des deux entreprises.

Sharla Paraskevopoulos
Vice présidente principale, Biens immobiliers, Les Compagnies Loblaw Limitée

Une mission qui prend vie

Des locataires solides qui génèrent des flux de trésorerie stables et prévisibles

Baux à long terme

Durée moyenne pondérée des baux	Loblaw	Autres	Total
	6,1 ans	6,0 ans	6,0 ans

Les 5 principaux locataires
% des produits[i]

1	Loblaw	57,3 %
2	Canadian Tire	1,6 %
3	Dollarama	1,2 %
4	TJX Companies	1,2 %
5	Pet Valu	1,0 %

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

+64 %
des produits tirés d'immeubles de commerce de détail proviennent des enseignes Loblaw[ii]

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

+68 %
des produits tirés d'immeubles de commerce de détail proviennent d'épiceries et de pharmacies[ii]

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 nécessité[ii]

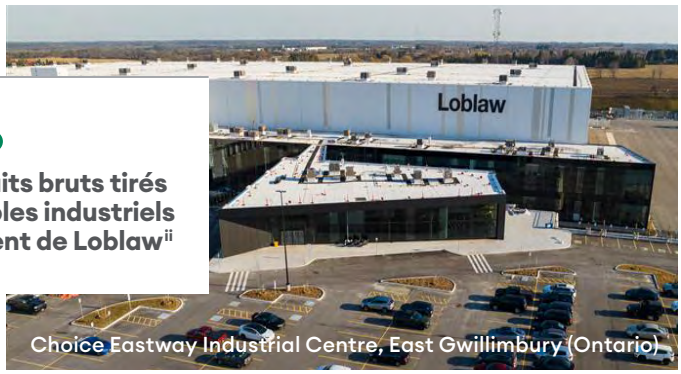
Principaux locataires :
Dollarama
Canadian Tire
LCBO
TD
Restaurant Brands International
Pet Valu
Banque Scotia
CIBC

Bassin de locataires résilients dans le secteur industriel

Les 10 principaux locataires du secteur industriel[ii]

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

35 %
des produits bruts tirés d'immeubles industriels proviennent de Loblaw[ii]



Choice Eastway Industrial Centre, East Gwillimbury (Ontario)

[i] Le résultat est calculé sur le total des produits locatifs bruts annualisés pour l'ensemble des secteurs selon une base proportionnelle[1)] au 31 décembre 2025.
[ii] Le résultat est calculé sur les produits locatifs bruts annualisés tirés des immeubles du secteur sur une base proportionnelle[1)] au 31 décembre 2025 (rubrique 6).

Une mission qui prend vie

Promouvoir la durabilité et les progrès dans le domaine du climat

Nous avons fixé des objectifs de carboneutralité ambitieux approuvés par l'initiative Science Based Targets et conformes à l'Accord de Paris. En 2025, nous avons commencé à mettre en œuvre des actions mesurables dans le cadre de notre plan triennal de lutte contre les changements climatiques. En intégrant la durabilité, nous renforçons la résilience de nos actifs et soutenons la création de valeur à long terme.

100 %
Propriétés avec évaluation du risque lié au climat et score d'incidence

Maintenu notre
cote B
dans le questionnaire du CDP[i] sur les changements climatiques pour une quatrième année de suite

6 locataires nationaux
Nouveaux baux verts ou protocole d'entente

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

Générer un impact mesurable

En 2025, Propriétés de Choix a fait progresser son plan triennal de lutte contre les changements climatiques en transformant sa stratégie en résultats mesurables. Plus de 800 000 pieds carrés ont été modernisés avec des unités de toiture entièrement électriques ou à biénergie, réduisant les émissions, et plus d'un million de pieds carrés sont passés à l'éclairage DEL. Nous avons renforcé la collaboration avec les locataires au moyen de nouveaux baux verts et de protocoles d'entente, intégrant davantage la durabilité à nos activités. Avec la mise à jour des cotes de risque climatique dans l'ensemble de notre portefeuille, nous avons accru la résilience tout en continuant de réduire notre empreinte environnementale.

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

[i] Climate Disclosure Project.
[ii] Le rapport sur les enjeux ESG n'est pas intégré par renvoi.

À l'avant-garde du commerce de détail à faibles émissions de carbone

Coventry Hills
100 Country Village Road NE
Calgary (Alberta)

Catégorie d'actif : Immeubles de commerce de détail
SLB (immeuble) : 191 185 pieds carrés
SLB (densification) : 29 232 pieds carrés

À Calgary, Propriétés de Choix a franchi une étape importante pour son immeuble de Coventry Hills, qui est le premier immeuble de commerce de détail au pays à recevoir la certification « Bâtiment à carbone zéro – Design » du Conseil du bâtiment durable du Canada. Démonstration concrète du commerce de détail à faibles émissions de carbone, l'immeuble intègre une enveloppe améliorée, des systèmes mécaniques électriques à haute efficacité, des panneaux solaires sur les toits, de l'éclairage DEL et des matériaux à faibles émissions de carbone qui ont permis de diminuer les émissions intrinsèques d'environ 25 % par rapport à une construction classique. Cette réalisation confirme notre leadership climatique et notre engagement envers la création de valeur à long terme, tout en fixant un nouveau standard en matière de durabilité dans le commerce de détail.

Grâce à l'obtention de la certification « Bâtiment à carbone zéro – Design » pour Coventry Hills, Propriétés de Choix fait preuve de leadership en intégrant certains des plus hauts niveaux de décarbonation dans un projet de commerce de détail. Cette réalisation établit un nouveau standard pour une approche de décarbonation du commerce de détail plus performante et adaptée aux enjeux climatiques.

Thomas Mueller
Président et chef de la direction – Conseil du bâtiment durable du Canada

Une mission qui prend vie

L'équipe qui consolide notre performance

Notre culture dynamique inspire la créativité, la collaboration et la réflexion stratégique. Animés par des valeurs communes ancrées dans les piliers *Engagement, Tenir à cœur, Respect et Excellence*, nous créons des expériences significatives pour nos employés, nos clients et nos collectivités. Nous sommes fiers de favoriser un environnement inclusif où des talents et des perspectives diversifiés s'unissent pour stimuler l'innovation et la performance. Notre engagement ferme envers la diversité, l'équité et l'inclusion, combiné à des occasions continues de formation et de croissance, permet à nos employés de bâtir des carrières épanouissantes et de contribuer à la création d'une valeur durable.

Classique de golf Soutenir par Choix : une nouvelle étape pour la collecte de fonds

En 2025, Propriétés de Choix a tenu la 10e édition annuelle de la Classique de golf Soutenir par Choix et a recueilli plus de 1 million de dollars pour appuyer des organismes communautaires. Organisé au Copper Creek Golf Club, l'événement a réuni des partenaires, des commanditaires et des employés. Chaque élan a contribué à soutenir la croissance des collectivités et le total des dons amassés lors de l'événement a franchi le cap des 4 millions de dollars.

Propriétés de Choix est un endroit où chaque personne se sent en confiance, soutenue et encouragée à progresser. Outre un travail enrichissant et une collaboration soutenue, nos employés sont encouragés à contribuer à leur tour en recueillant des fonds et en faisant du bénévolat au sein des collectivités où nous exerçons nos activités. Il est gratifiant d'appartenir à une équipe qui génère des résultats et collabore étroitement avec ses partenaires d'affaires afin de renforcer les collectivités et de favoriser le développement économique local.

Indi Madar
Directrice principale, Impact social

20
Participants au nouveau programme de leadership

20 k$
Montant versé en remboursement de frais de scolarité

1,1 M$+
Recueillis pour des organismes de bienfaisance canadiens

3e année
Programme de mentorat pour 20 futurs leaders

88 %
Taux de participation au programme facultatif d'auto-identification de DEI

Une mission qui prend vie

Créer un impact dans les collectivités grâce aux partenariats et à la mobilisation

Notre cadre d'impact social met l'accent sur le renforcement des communautés et a recours à nos actifs, nos partenariats et nos employés pour favoriser le développement économique local et renforcer les liens sociaux dans les quartiers. Par le truchement de notre programme Soutenir par Choix, nos employés dirigent des initiatives de collecte de fonds et de bénévolat avec des organismes de bienfaisance locaux partenaires, consolidant une culture de générosité. En harmonisant ces initiatives et nos principales activités, nous créons un impact significatif et durable et aidons les collectivités à prospérer, année après année.

Aire de jeux pour chiens Barrie : créer des liens

En 2025, nous avons ouvert une nouvelle aire de jeux pour chiens, transformant un site sous exploité en un lieu rassembleur pour la communauté. Le lancement a été célébré avec une fête costumée haute en couleur sur le thème de l'Halloween où se sont réunis de nombreux chiens et leurs propriétaires. Cette initiative reflète notre engagement envers la création d'espaces publics inclusifs et dynamiques où les voisins – et leurs chiens – peuvent se rencontrer et créer des liens.

Jour des Clubs de BGC Canada : appuyer la jeunesse canadienne

Cette année, les employés de Propriétés de Choix se sont réunis à l'échelle nationale pour soutenir le Jour des Clubs de BGC Canada. Plus de 50 bénévoles dans six régions ont contribué à l'organisation d'activités, à la préparation d'espaces et au soutien de programmes pour les jeunes. Étant l'un des partenaires corporatifs de BGC Canada qui coordonnent des bénévoles à grande échelle, Propriétés de Choix est fière d'aider à créer davantage d'opportunités pour les jeunes dans leurs collectivités.

27

Jours consacrés à des programmes communautaires

12

Organismes sans but lucratif soutenus dans le cadre d'un partenariat en 2025

1 250+

Heures de bénévolat effectuées par les employés

Lots of Play : aménagement d'un espace public à Roncesvalles

Au cours de l'été, Propriétés de Choix a animé les quartiers avec l'initiative Lots of Play et a converti des stationnements et des trottoirs en espaces communautaires dynamiques. Dans le quartier Roncesvalles de Toronto, les familles ont pris part gratuitement à des ateliers d'art, de musique, de danse et de création artistique, en partenariat avec VIBE Arts. Ces événements ont mis en lumière la façon dont l'aménagement d'espaces publics peut métamorphoser des lieux ordinaires en expériences collectives uniques.

Indicateurs de performance clés

Performance financière et opérationnelle

Performance financière

	T4 2025	T4 2024	Variation	2025	2024	Variation
REN des actifs comparables, selon la méthode de la comptabilité de trésorerie[1)]	249,6 M$	243,7 M$	+2,4 %	982,8 M$	961,6 M$	+2,2 %
FPAE[1)]	0,262 $ par part	0,260 $ par part	+0,8 %	1,069 $ par part	1,032 $ par part	+3,6 %
Montant ajusté des FPAE[1)]	0,201 $ par part	0,151 $ par part	+33,1 %	0,873 $ par part	0,864 $ par part	+1,0 %
Taux d'occupation				98,2 %	97,6 %	+0,6 %

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 – 2025

Dette ajustée[1)]	7,6 G$
Ratio de la dette ajustée sur le BAIIAJV[1)]	7,0 x
Durée moyenne pondérée à courir jusqu'à l'échéance[i]	6,5 ans
Taux d'intérêt moyen pondéré[i]	4,28 %
Actifs non grevés	13,8 G$
Ratio de la dette ajustée sur le total des actifs[1)]	40,5 %

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

Tout au long de 2025, nous avons continué de privilégier une gestion financière prudente afin de maintenir notre bilan, reconnu comme l'un des meilleurs du secteur, ce qui nous assure la stabilité et la souplesse nécessaires pour mettre en œuvre nos initiatives stratégiques et générer une valeur à long terme pour les porteurs de parts.

Erin Johnston
Cheffe de la direction financière, Propriétés de Choix

1632 Lonsdale Avenue, Vancouver (Colombie-Britannique)

Faits saillants financiers

du quatrième trimestre[i]

Pour le trimestre clos le 31 décembre 2025

Activités d'exploitation

- **Une perte nette de 53,4 millions de dollars a été inscrite pour le trimestre,** contre un bénéfice net de 791,9 millions de dollars pour le trimestre correspondant de l'exercice précédent. La perte du trimestre considéré est principalement attribuable à un ajustement défavorable de la juste valeur des parts échangeables[ii] de la Fiducie, comparativement à un ajustement favorable à la période correspondante de l'exercice précédent.
- **Les FPAE[1)] par part après dilution présentés pour le trimestre se sont établis à 0,262 $,** soit une hausse de 0,8 % par rapport à 0,260 $ pour la période correspondante de l'exercice précédent.
- **Le montant ajusté des FPAE[1)] par part après dilution pour le trimestre s'est établi à 0,201 $,** contre 0,151 $ pour la période correspondante de l'exercice précédent. Cette augmentation est principalement attribuable au calendrier des dépenses d'entretien, qui ont été engagées plus tôt en 2025 qu'en 2024.
- **Le REN des actifs comparables, selon la méthode de la comptabilité de trésorerie[1)] a augmenté de 2,4 %** par rapport à la période correspondante de l'exercice précédent.
- **Pour les immeubles de commerce de détail et les immeubles industriels, le REN des actifs comparables, selon la méthode de la comptabilité de trésorerie[1)], a augmenté de 1,6 % et de 6,2 %, respectivement.** Le REN des actifs comparables, selon la méthode de la comptabilité de trésorerie[1)], des immeubles résidentiels et à usage mixte a diminué de 1,8 %, essentiellement en raison d'une diminution des produits pour certains immeubles résidentiels.
- **Le taux d'occupation global à la clôture de la période est demeuré solide, à 98,2 %,** soit 98,0 % pour les immeubles de commerce de détail, 98,8 % pour les immeubles industriels et 93,7 % pour les immeubles résidentiels et à usage mixte[iii].
- **La perte nette liée à la juste valeur des immeubles de placement de 29,2 millions de dollars** selon une base proportionnelle[1)] pour le trimestre reflète les ajustements liés aux biens en voie d'aménagement et les variations des taux de capitalisation pour les immeubles résidentiels et à usage mixte visant à refléter la conjoncture des marchés ainsi que les hypothèses favorables liées à la location et la compression du taux de capitalisation pour le portefeuille d'immeubles de commerce de détail.

Activités de financement

- Après la clôture de l'exercice, la Fiducie :
  - a annoncé **une distribution de 0,78 $ par part par année,** en hausse de 1,3 % par rapport à la distribution antérieure de 0,77 $ par part par année. L'augmentation entrera en vigueur pour les porteurs de parts inscrits en date du 31 mars 2026.

Activités d'investissement

- **La Fiducie a réalisé des transactions de 261,3 millions de dollars au cours du trimestre :**
  - Acquisition d'un immeuble de commerce de détail à Peterborough, en Ontario, pour 23,1 millions de dollars;
  - Cession de deux actifs de commerce de détail en Alberta pour un total de 34,3 millions de dollars;
  - Cession d'un portefeuille de quatre actifs de commerce de détail en Ontario pour 66,6 millions de dollars;
  - Cession d'un immeuble industriel à Halifax, en Nouvelle-Écosse, pour 17,6 millions de dollars;
  - Acquisition d'une participation de 50 % pour 43,5 millions de dollars et vente d'une participation de 50 % pour 76,2 millions de dollars, selon une base proportionnelle[1)], dans deux immeubles à usage mixte à Toronto, en Ontario, par l'intermédiaire d'une coentreprise nouvellement constituée avec Wittington.
- Au cours du trimestre, **la Fiducie a investi 39,6 millions de dollars dans son projet d'aménagement,** selon une base proportionnelle[1)].
- **La Fiducie a transféré 160,5 millions de dollars d'immeubles en voie d'aménagement vers les immeubles à revenu,** ce qui a permis d'augmenter d'environ 600 500 pieds carrés la SLB utilisée à des fins commerciales selon une base proportionnelle[1)], y compris 530 000 pieds carrés au titre d'un centre de distribution dans le Choice Caledon Business Park, situé à Caledon, en Ontario.
- **Après la clôture de l'exercice, la Fiducie a réalisé les transactions suivantes :**
  - Acquisition d'un immeuble de commerce de détail à Sherbrooke, au Québec, pour 13,0 millions de dollars;
  - Acquisition de la participation de 50 % de son partenaire dans un immeuble de commerce de détail à Edmonton, en Alberta, pour 14,7 millions de dollars.

[i] La définition des termes est présentée dans les « Notes aux lecteurs », à la page 21 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.

Faits saillants financiers

de l'exercice[i]

Pour l'exercice clos le 31 décembre 2025

Activités d'exploitation

- **La perte nette comptabilisée s'est établie à 61,2 millions de dollars,** comparativement à un bénéfice net de 784,4 millions de dollars pour l'exercice précédent[ii].
- **Les FPAE[1)] par part après dilution présentés pour l'exercice se sont établis à 1,069 $,** en hausse de 3,6 %, par rapport à 1,032 $ pour l'exercice précédent.
- **Le montant ajusté des FPAE[1)] par part après dilution pour l'exercice s'est établi à 0,873 $,** contre 0,864 $ pour l'exercice précédent. Le ratio de distribution du montant ajusté des FPAE s'est établi à 88,0 %, comparativement à 87,8 % pour l'exercice précédent.
- **Le REN des actifs comparables, selon la méthode de la comptabilité de trésorerie[1)] a augmenté de 2,2 %** par rapport à l'exercice précédent.
  - Immeubles de commerce de détail : hausse de 1,9 %;
  - Immeubles industriels : hausse de 3,5 %;
  - Immeubles résidentiels et à usage mixte : hausse de 2,0 %.
- **Le taux d'occupation global à la clôture de la période est demeuré solide, à 98,2 %,** soit 98,0 % pour les immeubles de commerce de détail, 98,8 % pour les immeubles industriels et 93,7 % pour les immeubles résidentiels et à usage mixte.
- **Au cours de l'exercice, la Fiducie et Loblaw ont renouvelé 39 des 41 baux expirant en 2026,** soit 2,52 millions de pieds carrés sur un total de 2,62 millions de pieds carrés, pour une durée de renouvellement moyenne pondérée de 5,0 ans et un écart de loyer moyen de 8,6 %.

Activités de financement

- **Émission de débentures non garanties de premier rang d'un capital de 800,0 millions de dollars** portant intérêt à un taux moyen pondéré de 4,647 % et d'une durée moyenne pondérée de 11,9 ans.
- **Remboursement de débentures non garanties de premier rang d'un capital de 550,0 millions de dollars** portant intérêt à un taux moyen pondéré de 3,76 %.
- **Obtention d'un emprunt hypothécaire selon une base proportionnelle de 136,5 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.
- **Report de la date d'échéance de la facilité de crédit de 1,5 milliard de dollars** du 13 juin 2029 au 21 mai 2030.
- **À la clôture de l'exercice, le ratio de la dette ajustée sur le BAIIAJV[1)] s'établissait à 7,0 fois,** le ratio de la dette ajustée sur le total des actifs[1)], à 40,5 %, et le ratio de couverture des intérêts[1)], à 3,2 fois.
- **La situation de trésorerie en fin d'exercice était excellente, compte tenu du montant de 1,5 milliard de dollars en crédit disponible** et d'un bloc d'actifs non grevés de 13,8 milliards de dollars.

Activités d'investissement

- **La Fiducie a réalisé des transactions de 800,8 millions de dollars au cours de l'exercice :**
  - **Acquisitions de 459,8 millions de dollars** sur une base proportionnelle[1)], incluant deux actifs de commerce de détail, un immeuble industriel, un portefeuille de huit sites d'entreposage extérieur industriel, une participation de 50 % dans une parcelle de terrain prévue pour un projet d'aménagement destiné au commerce de détail et deux actifs à usage mixte.
  - **Cessions de 341,0 millions de dollars,** selon une base proportionnelle[1)], incluant 19 actifs non essentiels et une participation de 50 % dans un actif à usage mixte.
- Au cours de l'exercice, **la Fiducie a investi 236,5 millions de dollars dans son projet d'aménagement,** selon une base proportionnelle[1)].
- **La Fiducie a transféré 222,2 millions de dollars de biens en voie d'aménagement vers les immeubles à revenu,** ce qui représente une valeur de 46,9 millions de dollars et un ajout d'environ 836 000 pieds carrés[iii] à la nouvelle SLB utilisée à des fins commerciales, selon une base proportionnelle[1)].

[i] La définition des termes est présentée dans les « Notes aux lecteurs », à la page 21 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] Comprend 101 500 pieds carrés représentant la superficie des bâtiments dans le cas des immeubles pour lesquels la Fiducie a loué les sites sous-jacents aux locataires en vertu de baux fonciers.

Essor du commerce de détail à Ottawa

4175 Strandherd Drive, Nepean (Ontario)

Catégorie d'actif : Immeubles de commerce de détail
SLB (futur immeuble) : 123 000 pieds carrés
Participation : 50 %

Propriétés de Choix fait progresser un nouveau projet d'aménagement destiné au commerce de détail à Nepean, l'une des collectivités à la croissance la plus rapide d'Ottawa. Avec No Frills et Pharmaprix/Shoppers Drug Mart comme magasins piliers, le site est stratégiquement situé près de l'autoroute 416 et entouré de détaillants nationaux bien établis ainsi que de nouveaux projets résidentiels. Conçu pour servir une population croissante, le centre offrira des services de commerce de détail essentiels, une grande visibilité et un accès pratique, favorisant le succès à long terme des locataires et consolidant l'importance commerciale du secteur.

Rapport de gestion
Table des matières

Revue financière

21 Notes aux lecteurs
22 Indicateurs de performance clés et principales informations financières
23 Bilan
25 Immeubles de placement
41 Situation de trésorerie et sources de financement
50 Résultats d'exploitation
55 Activités de location
61 Résultats d'exploitation – informations sectorielles
70 Résultats d'exploitation trimestriels
71 Transactions avec des parties liées
73 Estimations et jugements comptables critiques
75 Contrôle interne à l'égard de l'information financière
76 Risques d'entreprise et gestion des risques
85 Questions environnementales, sociales et de gouvernance (« ESG »)
86 Perspectives
87 Mesures financières non conformes aux PCGR
102 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 audités de la Fiducie pour l'exercice clos le 31 décembre 2025 et les notes y afférentes (les « états financiers de 2025 »). 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 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 comptables IFRS » 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 15, « Mesures financières non conformes aux PCGR », pour obtenir les définitions et les rapprochements des mesures financières non conformes aux PCGR.

Le présent rapport annuel, y compris le 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, 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 13, « Questions environnementales, sociales et de gouvernance (« ESG ») » et la rubrique 14, « 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 à », « 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 la 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 12, « 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 2025. 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 tarifs douaniers 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'acquérir et de céder des biens conformément à ses stratégies à court et à long terme.

Cette liste des facteurs qui pourraient influer 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 2025. 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 décembre 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 18 février 2026, 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 de la Fiducie aux 31 décembre 2025, 2024 et 2023 et pour les exercices clos à ces dates 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 décembre et pour les exercices clos à ces dates (en milliers de dollars, sauf indication contraire)	**2025**	2024	2023
Nombre d'immeubles à revenu	**699**	705	705
SLB (en millions de pieds carrés)[i)]	**68,5**	67,2	66,1
Taux d'occupation*[i)]	**98,2 %**	97,6 %	98,0 %
Total des actifs (PCGR)	**17 913 146 $**	17 557 532 $	17 308 727 $
Total des passifs (PCGR)	**13 328 337 $**	12 657 732 $	12 940 225 $
Produits locatifs (PCGR)	**1 414 621 $**	1 358 105 $	1 309 170 $
(Perte nette) bénéfice net	**(61 188) $**	784 437 $	796 691 $
(Perte nette) bénéfice net par part – après dilution	**(0,085) $**	1,084 $	1,101 $
FPAE par part – après dilution[1)]*	**1,069 $**	1,032 $	1,003 $
Ratio de distribution des FPAE[1)]*	**71,9 %**	73,5 %	74,6 %
Montant ajusté des FPAE par part – après dilution[1)]*	**0,873 $**	0,864 $	0,827 $
Ratio de distribution du montant ajusté des FPAE[1)]*	**88,0 %**	87,8 %	90,5 %
Distribution déclarée par part	**0,768 $**	0,758 $	0,749 $
Valeur liquidative[1)] par part	**14,43 $**	14,07 $	13,67 $
Nombre moyen pondéré de parts en circulation après dilution[ii)]	**723 800 904**	723 680 890	723 666 503
Ratio de la dette ajustée sur le total des actifs[iii)]*	**40,5 %**	40,0 %	40,4 %
Ratio de couverture du service de la dette[iii)]*	**2,9 x**	3,0 x	3,0 x
Ratio de la dette ajustée sur le BAIIAJV[1), iii), iv)]*	**7,0 x**	7,0 x	7,2 x
Dette[v)] – durée moyenne pondérée jusqu'à l'échéance*	**6,5 années**	6,1 années	5,7 années
Dette[v)] – taux d'intérêt moyen pondéré*	**4,28 %**	4,18 %	4,03 %

* Indicateur de rendement clé

i) Comprend 3 355 000 pieds carrés, soit la superficie des immeubles où la Fiducie a loué les sites sous-jacents aux locataires aux termes de baux fonciers (2 780 000 pieds carrés au 31 décembre 2024; 1 848 000 pieds carrés au 31 décembre 2023) et la SLB associée aux unités résidentielles de Propriétés de Choix.

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

iii) 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.

iv) Le ratio de la dette ajustée sur le BAIIAJV, déduction faite de la trésorerie, s'est établi à 6,9 fois au 31 décembre 2025, à 6,9 fois au 31 décembre 2024 et à 7,0 fois au 31 décembre 2023.

v) La dette comprend uniquement les débentures 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 et de son bilan présenté selon une base proportionnelle[1)] aux dates indiquées :

	Au 31 décembre 2025			Au 31 décembre 2024		
(en milliers de dollars)	**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	**15 758 000 $**	**2 012 000 $**	**17 770 000 $**	15 331 000 $	1 790 000 $	17 121 000 $
Coentreprises comptabilisées selon la méthode de la mise en équivalence	**961 678**	**(961 678)**	**—**	884 431	(884 431)	—
Actifs immobiliers financiers	**202 079**	**(202 079)**	**—**	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	**645 432**	**(35 289)**	**610 143**	720 205	(94 307)	625 898
Placement dans des titres immobiliers	**157 888**	**—**	**157 888**	202 526	—	202 526
Immobilisations incorporelles	**11 964**	**—**	**11 964**	12 964	—	12 964
Créances et autres actifs	**102 830**	**17 488**	**120 318**	105 594	16 181	121 775
Actifs détenus en vue de la vente	**—**	**—**	**—**	35 955	—	35 955
Trésorerie et équivalents de trésorerie	**71 180**	**58 819**	**129 999**	63 388	33 838	97 226
Total des actifs	**17 913 146 $**	**889 261 $**	**18 802 407 $**	17 557 532 $	661 907 $	18 219 439 $
Passifs et capitaux propres						
Dette à long terme	**6 804 960 $**	**804 884 $**	**7 609 844 $**	6 684 940 $	599 628 $	7 284 568 $
Parts échangeables	**5 861 598**	**—**	**5 861 598**	5 283 750	—	5 283 750
Fournisseurs et autres passifs	**661 779**	**84 377**	**746 156**	689 042	62 279	751 321
Total des passifs	**13 328 337**	**889 261**	**14 217 598**	12 657 732	661 907	13 319 639
Capitaux propres						
Capitaux propres attribuables aux porteurs de parts	**4 584 809**	**—**	**4 584 809**	4 899 800	—	4 899 800
Total des capitaux propres	**4 584 809**	**—**	**4 584 809**	4 899 800	—	4 899 800
Total des passifs et des capitaux propres	**17 913 146 $**	**889 261 $**	**18 802 407 $**	17 557 532 $	661 907 $	18 219 439 $

Analyse du bilan (selon les PCGR)

Poste	Variation ($)	Commentaires
Immeubles de placement et actifs détenus en vue de la vente	391 045 $	L'augmentation découle principalement d'acquisitions de 401,6 millions de dollars, de dépenses liées aux immobilisations et à la location de 215,2 millions de dollars et d'un ajustement favorable de 144,6 millions de dollars de la juste valeur. Cette augmentation a été en partie contrebalancée par des sorties de 215,3 millions de dollars et des cessions à des coentreprises comptabilisées selon la méthode de la mise en équivalence de 152,3 millions de dollars.
Coentreprises comptabilisées selon la méthode de la mise en équivalence	77 247	La hausse s'explique principalement par les apports, notamment l'apport du Weston Centre dans une nouvelle coentreprise, en partie contrebalancés par les distributions reçues des coentreprises, y compris le produit des sorties nettes.
Prêts hypothécaires, prêts et billets à recevoir	(74 773)	La diminution s'explique principalement par les remboursements nets sur les prêts hypothécaires et autres prêts.
Placement dans des titres immobiliers	(44 638)	La diminution découle surtout d'une perte liée à la juste valeur de 44,6 millions de dollars découlant de la baisse du prix des parts d'Allied sur le marché.
Fonds de roulement, trésorerie et équivalents de trésorerie	32 291	L'augmentation nette s'explique par le règlement d'une contrepartie éventuelle à payer de 20,7 millions de dollars et une diminution de 14,4 millions de dollars des charges à payer et provisions.
Dette à long terme	120 020	L'augmentation s'explique surtout par l'émission des débentures non garanties de premier rang de série V d'un capital de 300,0 millions de dollars, des débentures non garanties de premier rang de série W d'un capital de 350,0 millions de dollars et des débentures non garanties de premier rang de série X d'un capital de 150,0 millions de dollars. L'augmentation a été neutralisée en partie par le remboursement des débentures non garanties de premier rang de série J de 350,0 millions de dollars, des débentures non garanties de premier rang de série F de 200,0 millions de dollars et d'emprunts hypothécaires de 130,2 millions de dollars.
Parts échangeables	577 848	Étant donné que ce passif est évalué à la juste valeur, la variation est liée à la hausse du prix des parts de la Fiducie depuis le 31 décembre 2024.
Capitaux propres attribuables aux porteurs de parts	(314 991)	La diminution est principalement liée aux distributions aux porteurs de parts et à la perte nette comptabilisée pour l'exercice.

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 détiennent 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 l'exercice clos le 31 décembre 2025 :

	Immeubles à revenu			Immeubles en voie d'aménagement			Total des immeubles de placement	
Pour l'exercice clos le 31 décembre 2025 (en milliers de dollars)	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)]	**Selon les PCGR**	**Selon une base proportionnelle[1)]**
Solde à l'ouverture de l'exercice	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)]	401 636	49 477	451 113	—	8 666	8 666	**401 636**	**459 779**
Dépenses d'investissement								
Dépenses d'investissement au titre de l'aménagement[ii), iii)]	500	14 376	14 876	79 425	132 509	211 934	**79 925**	**226 810**
Améliorations des bâtiments	8 000	1 776	9 776	—	—	—	**8 000**	**9 776**
Intérêts inscrits à l'actif[iv)]	—	—	—	4 146	5 556	9 702	**4 146**	**9 702**
Dépenses d'investissement liées aux immeubles	81 629	1 687	83 316	—	—	—	**81 629**	**83 316**
Frais directs de location	8 871	607	9 478	—	—	—	**8 871**	**9 478**
Allocations pour améliorations locatives	32 579	2 307	34 886	—	—	—	**32 579**	**34 886**
Amortissement des loyers comptabilisés sur une base linéaire	(2 483)	7 265	4 782	—	—	—	**(2 483)**	**4 782**
Transferts vers les actifs détenus en vue de la vente	(77 060)	(23 400)	(100 460)	—	—	—	**(77 060)**	**(100 460)**
Transferts depuis les biens en voie d'aménagement	57 516	164 682	222 198	(57 516)	(164 682)	(222 198)	**—**	**—**
Sorties	(102 525)	(20 030)	(122 555)	—	(5 491)	(5 491)	**(102 525)**	**(128 046)**
Cession à des coentreprises comptabilisées selon la méthode de la mise en équivalence	(152 300)	76 150	(76 150)	—	—	—	**(152 300)**	**(76 150)**
Ajustement de la juste valeur des immeubles de placement	187 637	(31 897)	155 740	(43 055)	2 442	(40 613)	**144 582**	**115 127**
Solde au 31 décembre 2025	**15 530 000 $**	**1 508 000 $**	**17 038 000 $**	**228 000 $**	**504 000 $**	**732 000 $**	**15 758 000 $**	**17 770 000 $**

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 de l'aménagement comprennent des paiements de densification des sites de 4 894 $ versés à Loblaw pour l'exercice clos le 31 décembre 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 4,25 % pour l'exercice clos le 31 décembre 2025.

Au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2025, la Fiducie a classé cinq actifs de commerce de détail et une unité de commerce de détail, dont la juste valeur s'élevait à 100 460 $, selon une base proportionnelle[1)] (quatre actifs de commerce de détail dont la juste valeur s'élevait à 85 205 $, selon une base proportionnelle[1)], au 31 décembre 2024) en tant qu'actifs détenus en vue de la vente. Au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2025, la Fiducie a cédé ces actifs et deux immeubles de commerce de détail classés en tant qu'actifs détenus en vue de la vente au 31 décembre 2024 pour un produit totalisant 136 765 $ (48 901 $ au 31 décembre 2024) (se reporter à la rubrique 3.2, « Transactions visant des immeubles de placement et autres transactions »).

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.

Les transactions suivantes ont été réalisées après la clôture de l'exercice :

Le 7 janvier 2026, la Fiducie a fait l'acquisition d'un immeuble de commerce de détail à Sherbrooke, au Québec, pour un prix d'achat de 13 000 $, compte non tenu des coûts connexes.

Le 15 janvier 2026, la Fiducie a fait l'acquisition de la participation de 50 % de son partenaire dans un immeuble de commerce de détail à Edmonton, en Alberta, pour un prix d'achat de 14 700 $, 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 estimé[1)] de la dernière année. La juste valeur des immeubles de placement reflète notamment les produits locatifs tirés des contrats de location en vigueur et les hypothèses concernant les produits locatifs tirés de contrats de location 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 :

Au 31 décembre 2025	**Immeubles de commerce de détail**	**Immeubles industriels**	**Immeubles à usage mixte et résidentiels**	**Total des immeubles de placement**
Taux d'actualisation	**7,26 %**	**6,73 %**	**6,08 %**	**7,06 %**
Taux de capitalisation final	**6,51 %**	**5,90 %**	**5,32 %**	**6,29 %**
Taux de capitalisation global	**6,28 %**	**5,58 %**	**5,11 %**	**6,04 %**

Au 31 décembre 2024	Immeubles de commerce de détail	Immeubles industriels	Immeubles à usage mixte et résidentiels	Total des immeubles de placement
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 décembre 2025, la Fiducie a comptabilisé un ajustement favorable de 2,5 millions de dollars, selon les PCGR, et un ajustement défavorable de 29,2 millions de dollars, selon une base proportionnelle[1)], de la valeur des immeubles de placement. Les ajustements de la juste valeur pour le trimestre reflètent les ajustements des immeubles en voie d'aménagement et les modifications apportés aux taux de capitalisation de certains actifs à usage mixte et résidentiels afin de refléter les conditions du marché, ainsi que des hypothèses liées à la location favorables et la compression des taux de capitalisation dans le portefeuille d'immeubles de commerce de détail.

Pour l'exercice clos le 31 décembre 2025, la Fiducie a comptabilisé un ajustement favorable de 144,6 millions de dollars selon les PCGR, et un ajustement favorable de 115,1 millions de dollars, selon une base proportionnelle[1)], de la valeur des immeubles de placement. Les ajustements de la juste valeur pour l'exercice reflètent les modifications des hypothèses liées au marché de la location, y compris les renouvellements par Loblaw en 2026 dans les portefeuilles d'immeubles de commerce de détail et d'immeubles industriels, ainsi que les ajustements des taux d'actualisation et de capitalisation dans toutes les catégories d'actifs. En outre, la Fiducie a comptabilisé une perte liée à la juste valeur visant les immeubles en voie d'aménagement afin de rendre compte des conditions du marché.

3.2 Transactions visant des immeubles de placement et autres transactions

Acquisition d'immeubles de placement

Le tableau qui suit présente un sommaire des immeubles de placement acquis au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2025 :

(en milliers de dollars, sauf indication contraire)						Contrepartie	
Immeuble/Emplacement	**Date d'acquisition**	**Secteur**	**Participation acquise**	**SLB (en pieds carrés)**	**Prix d'achat, compte tenu des coûts connexes**	**Immeubles de placement sortis**	**Trésorerie**
Immeubles de placement							
Acquisitions auprès de parties liées							
35 Worthington Ave., Brampton (Ontario)	4 février	Immeubles de commerce de détail	100 %	119 012	33 697 $	— $	33 697 $
500 Bayly St. E, Ajax (Ontario)[i)]	3 avril	Immeubles industriels	100 %	1 058 256	182 871	—	182 871
Acquisitions auprès de parties liées				**1 177 268**	**216 568**	**—**	**216 568**
Acquisitions auprès de tiers							
Portefeuille de huit actifs dans l'ensemble du Canada[ii)]	17 avril	Immeubles industriels	100 %	293 000	161 962	—	161 962
Mapleridge Plaza, Peterborough (Ontario)	1er décembre	Immeubles de commerce de détail	100 %	75 756	23 106	—	23 106
Acquisitions auprès de tiers				**368 756**	**185 068**	**—**	**185 068**
Coentreprises comptabilisées selon la méthode de la mise en équivalence							
555 Yonge St., Toronto (Ontario)	10 juin	Immeubles à usage mixte et résidentiels	50 %	3 357	6 008	—	6 008
4175 Strandherd Dr., Nepean (Ontario)	5 septembre	Immeubles de commerce de détail (terrain)	50 %	s. o.	8 666	—	8 666
St. Clair Centre, Toronto (Ontario)[iii)]	12 décembre	Immeubles à usage mixte et résidentiels	50 %	81 419	43 469	40 000	3 469
Acquisitions de coentreprises comptabilisées selon la méthode de la mise en équivalence				**84 776**	**58 143**	**40 000**	**18 143**
Total des acquisitions d'immeubles de placement				**1 630 800**	**459 779 $**	**40 000 $**	**419 779 $**

i) La contrepartie en trésorerie a été payée en deux versements, soit 165 471 $ à la date d'acquisition et 17 400 $ au quatrième trimestre de 2025.
ii) La SLB correspond à la superficie des immeubles où la Fiducie a loué les sites sous-jacents aux locataires aux termes de baux fonciers.
iii) Acquis par l'entremise d'une coentreprise nouvellement formée avec Wittington. Se reporter au tableau des sorties ci-dessous.

Sorties d’immeubles de placement

Le tableau qui suit présente un sommaire des immeubles de placement vendus au cours de l’exercice clos le 31 décembre 2025 :

(en milliers de dollars, sauf indication contraire)						Contrepartie		
Immeuble/Emplacement	**Date de sortie**	**Secteur**	**Participation cédée**	**SLB (en pieds carrés)**	**Prix de vente, compte non tenu des coûts connexes**	**Investissement dans une coentreprise comptabilisée selon la méthode de la mise en équivalence**	**Avances sous forme de prêts hypothécaires**	**Trésorerie**
Immeubles de placement								
172 Chain Lake Dr., Halifax (N.-É.)	24 avril	Immeubles de commerce de détail	100 %	8 910	2 850 $	— $	— $	2 850 $
Portefeuille de neuf actifs à Calgary (Alberta)	9 juin	Immeubles industriels	100 %	497 436	73 425	—	—	73 425
Summer Breeze Shopping Centre, Edmonton (Alberta)	15 juillet	Immeubles de commerce de détail	50 %	26 374	8 650	—	—	8 650
Weston Centre, Toronto (Ontario)[i)]	12 décembre	Immeubles à usage mixte et résidentiels	50 %	165 371	76 150	40 000	—	36 150
155 Chain Lake Dr., Halifax (N.-É.)	23 décembre	Immeubles industriels	100 %	98 498	17 600	—	—	17 600
Sorties d’immeubles de placement				**796 589**	**178 675**	**40 000**	**—**	**138 675**
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)[ii)]	31 janvier	Immeubles de commerce de détail	100 %	18 825	7 370	—	—	7 370
Cornerstone Camrose, Camrose (Alberta)[iii)]	15 octobre	Immeubles de commerce de détail	50 %	105 888	24 000	—	—	24 000
Cornerstone Fort Saskatchewan (Alberta)	20 octobre	Immeubles de commerce de détail	100 %	66 675	10 250	—	—	10 250
Portefeuille de quatre actifs en Ontario	30 octobre	Immeubles de commerce de détail	100 %	291 551	66 560	—	12 998	53 562
Sorties d’actifs détenus en vue de la vente				**563 162**	**136 765**	**—**	**12 998**	**123 767**
Coentreprises comptabilisées selon la méthode de la mise en équivalence								
Aurora Market Place, Aurora (Ontario)[iv)]	31 janvier	Immeubles de commerce de détail	50 %	38 072	17 565	—	—	17 565
Harvest Hills Market, Edmonton (Alberta)[v)]	28 février	Immeubles de commerce de détail (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				**1 406 447**	**340 961 $**	**40 000 $**	**12 998 $**	**287 963 $**

i) Cédé à une coentreprise comptabilisée selon la méthode de la mise en équivalence nouvellement formée avec Wittington, dans laquelle la Fiducie détient une participation de 50 % (se reporter à la rubrique 9, « Transactions avec des parties liées »).
ii) La contrepartie en espèces comprenait une commission de 1 370 $ versée par Wittington.
iii) Représente la sortie d’une coentreprise comptabilisée selon la méthode de la mise en équivalence.
iv) La contrepartie en espèces comprenait une commission de 1 315 $ versée par Wittington.
v) La SLB correspond à la superficie des immeubles où la Fiducie a loué les sites sous-jacents aux locataires aux termes de baux fonciers.

Acquisition d’immeubles de placement

Le tableau qui suit présente un sommaire des immeubles de placement acquis au cours de l’exercice clos le 31 décembre 2024 :

(en milliers de dollars, sauf indication contraire)						Contrepartie		
Immeuble/Emplacement	**Date d’acquisition**	**Secteur**	**Participation acquise**	**SLB (en pieds carrés)**	**Prix d’achat, compte tenu des coûts connexes**	**Dette reprise auprès du vendeur**	**Passifs repris**	**Trésorerie**
Immeubles de placement								
Acquisitions auprès de parties liées								
396 St. Clair Ave. W, Toronto (Ontario)	19 mars	Immeubles de commerce de détail	100 %	74 322	38 433 $	— $	— $	38 433 $
6941 Kennedy Rd., Mississauga (Ontario)[i)]	5 septembre	Immeubles industriels	50 %	355 356	90 845	—	—	90 845
1385 Sargent Ave., Winnipeg (Manitoba)[i)]	5 septembre	Immeubles de commerce de détail	50 %	75 250	16 070	—	—	16 070
19 Beechville Park Dr., Lakeside (N.-É.)[i)]	18 décembre	Immeubles industriels	50 %	106 653	14 560	—	1 750	12 810
Acquisitions auprès de parties liées				**611 581**	**159 908**	**—**	**1 750**	**158 158**
Acquisitions auprès de tiers								
755 Mount Pleasant Rd., Toronto (Ontario)	20 juin	Immeubles de commerce de détail	100 %	13 280	11 966	—	—	11 966
Cornerstone Shopping Centre, Fort Saskatchewan (Alberta)	21 juin	Immeubles de commerce de détail	50 %	101 577	21 125	12 153	—	8 972
402 et 406 Main St., Wolfville (N.-É.)	22 août	Immeubles de commerce de détail	100 %	6 500	1 323	—	—	1 323
9025–17 Ave. SE et 1825–92 St. SE, Calgary (Alberta)	27 novembre	Immeubles de commerce de détail (terrain)	80 %	s. o.	5 617	—	—	5 617
Avalon Centre, Ottawa (Ontario)	11 décembre	Immeubles de commerce de détail	100 %	85 438	32 278	18 974	—	13 304
1770 Keene Cres. SW, Edmonton (Alberta)	20 décembre	Immeubles de commerce de détail (terrain)	100 %	s. o.	6 137	—	—	6 137
Acquisitions auprès de tiers				**206 795**	**78 446**	**31 127**	**—**	**47 319**
Coentreprises comptabilisées selon la méthode de la mise en équivalence								
60 Carlton St., Toronto (Ontario)[i), ii)]	5 septembre	Immeubles de commerce de détail	50 %	47 537	21 779	—	—	21 779
Acquisitions de coentreprises comptabilisées selon la méthode de la mise en équivalence				**47 537**	**21 779**	**—**	**—**	**21 779**
Total des acquisitions d’immeubles de placement				**865 913**	**260 133 $**	**31 127 $**	**1 750 $**	**227 256 $**

i) La Fiducie a acquis quatre immeubles auprès de Loblaw en partenariat avec Crestpoint Real Estate Investments Ltd.

ii) La Fiducie a acquis cet immeuble de commerce de détail auprès de Loblaw par l’intermédiaire d’une coentreprise comptabilisée selon la méthode de la mise en équivalence.

Sorties d'immeubles de placement

Le tableau qui suit présente un sommaire des immeubles de placement vendus au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2024 :

(en milliers de dollars, sauf indication contraire)						Contrepartie		
Immeuble/Emplacement	**Date de sortie**	**Secteur**	**Participation cédée**	**SLB (en pieds carrés)**	**Prix de vente, compte non tenu des coûts connexes**	**Dette reprise par l'acheteur**	**Avances sous forme de prêts hypothécaires**	**Trésorerie**
Immeubles de placement								
Crossroads Shopping Centre, Edmonton (Alberta)	14 février	Immeubles de commerce de détail	50 %	13 520	6 700 $	— $	— $	6 700 $
379 Orenda Rd., Brampton (Ontario)	14 mars	Immeubles industriels	100 %	114 000	16 625	—	—	16 625
Cornerstone Shopping Centre, Olds (Alberta)	13 mai	Immeubles de commerce de détail	50 %	58 221	15 685	7 586	2 510	5 589
2955 Hazelton Place, Mississauga (Ontario)	1er août	Immeubles de commerce de détail	100 %	9 461	8 150	—	—	8 150
100 Rorke Ave., Haileybury (Ontario)	1er octobre	Immeubles de commerce de détail	100 %	30 600	250	—	—	250
Sorties d'immeubles de placement				**225 802**	**47 410**	**7 586**	**2 510**	**37 314**
Actifs détenus en vue de la vente								
Méga Centre Lebourgneuf, Québec (Québec)	13 septembre	Immeubles de commerce de détail	50 %	170 666	33 901	—	9 151	24 750
800 boul. Henri-Bourassa Ouest, Montréal (Québec)	18 décembre	Immeubles de commerce de détail	100 %	81 307	15 000	—	—	15 000
Sorties d'actifs détenus en vue de la vente				**251 973**	**48 901**	**—**	**9 151**	**39 750**
Coentreprises comptabilisées selon la méthode de la mise en équivalence								
Cornerstone Shopping Centre, Okotoks (Alberta)	13 mai	Immeubles de commerce de détail	50 %	78 370	23 500	7 705	4 300	11 495
Cornerstone Shopping Centre, Prince Albert (Saskatchewan)[i)]	19 juin	Immeubles de commerce de détail	44 %	195 901	41 244	—	4 260	36 984
Fort McMurray Shopping Centre, Fort McMurray (Alberta)	3 décembre	Immeubles de commerce de détail	50 %	17 756	5 375	—	—	5 375
Sorties de coentreprises comptabilisées selon la méthode de la mise en équivalence				**292 027**	**70 119**	**7 705**	**8 560**	**53 854**
Total des sorties d'immeubles de placement				**769 802**	**166 430 $**	**15 291 $**	**20 221 $**	**130 918 $**

i) Comprend deux actifs de commerce de détail.

3.3 Aménagements achevés

Au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2025, Propriétés de Choix a achevé des projets d'aménagement représentant un montant total de 193,8 millions de dollars et offrant des locaux à vocation commerciale d'une superficie de 306 000 pieds carrés (y compris 101 500 pieds carrés se rapportant à des baux fonciers) et des locaux industriels d'une superficie de 530 000 pieds carrés, dont le rendement moyen pondéré est de 7,4 %. Ces aménagements ont permis à la Fiducie de générer un profit d'une juste valeur totalisant 46,9 millions de dollars pour la période d'aménagement.

La Fiducie a livré 16 projets d'aménagement de commerce de détail, dont cinq magasins Pharmaprix/Shoppers Drug Mart, un détaillant d'articles à bas prix, une épicerie, un détaillant de produits cosmétiques, dix restaurants rapides et cinq baux fonciers.

Au cours du quatrième trimestre, la Fiducie a livré une installation logistique dans le Choice Caledon Business Park, dans lequel la Fiducie détient une participation de 85 %.

La Fiducie présente le rendement stabilisé prévu[2)] 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 l'exercice clos le 31 décembre 2025, Propriétés de Choix a transféré les biens en voie d'aménagement qui suivent vers les immeubles à revenu présentés selon une base proportionnelle[1)] :

(en milliers de dollars, sauf indication contraire)				Investissement[i), ii)]			
Projet/emplacement[ii)]	**Date d'achèvement**	**Participation (en %)**	**STB/SLB[i)] transférée (en pieds carrés)**	**Coûts engagés au moment de l'achèvement substantiel**	**Coûts prévus jusqu'à l'achèvement[2)]**	**Coûts totaux prévus[2)]**	**Rendement stabilisé prévu[2), iii)]**
Vocation commerciale							
Immeubles de commerce de détail							
Transferts hors des projets d'aménagement d'immeubles de commerce de détail au T1 2025			**97 600**	**12 500 $**	**107 $**	**12 607 $**	**6,8 %**
Transferts hors des projets d'aménagement d'immeubles de commerce de détail au T2 2025			**30 900**	**10 468**	**1 378**	**11 846**	**7,6 %**
Transferts hors des projets d'aménagement d'immeubles de commerce de détail au T3 2025			**107 000**	**33 081**	**6 273**	**39 354**	**6,2 %**
Sunwapta West, terrain B, Edmonton (Alberta)[iv)]	T4 2025	50 %	53 500	1 503	—	1 503	6,1 %
12035 Highway 17E, Sturgeon Falls (Ontario)	T4 2025	100 %	17 000	6 900	147	7 047	6,9 %
Transferts hors des projets d'aménagement d'immeubles de commerce de détail au T4 2025			**70 500**	**8 403**	**147**	**8 550**	**6,8 %**
Total des transferts hors des projets d'aménagement d'immeubles de commerce de détail[v)]			**306 000**	**64 452**	**7 905**	**72 357**	**6,6 %**
Immeubles industriels							
Choice Caledon Business Park – Immeuble H2, Caledon (Ontario)[vi)]	T4 2025	85 %	530 000	110 813	10 636	121 449	7,9 %[vii)]
Total des transferts hors des projets d'aménagement d'immeubles industriels			**530 000**	**110 813**	**10 636**	**121 449**	**7,9 %**
Total des immeubles transférés au coût			**836 000**	**175 265 $**	**18 541 $**	**193 806 $**	**7,4 %**
Total des immeubles transférés à la juste valeur				**222 198 $**	**18 541 $**	**240 739 $**	

i) Quote-part revenant à Propriétés de Choix.
ii) Compilé selon une base proportionnelle[1)] 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) Sauf indication contraire, il n'y a eu aucun changement significatif dans le rendement stabilisé prévu qui a été communiqué précédemment.
iv) Ce projet d'aménagement comprend un bail foncier.
v) Le total des transferts hors des projets d'aménagement d'immeubles de commerce de détail comprenait 101 500 pieds carrés de SLB se rapportant aux baux fonciers.
vi) Le projet représente 64 % de la SLB totale de l'immeuble en construction.
vii) Le rendement stabilisé prévu pour ce projet d'aménagement a été augmenté en raison de la baisse 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.

La Fiducie classe les projets de son portefeuille de projets d'aménagement comme suit :

Catégorie	Description
Projets d'aménagement en cours de réalisation	Projets en cours de construction ou qui ont obtenu à la fois les approbations internes de la Fiducie et les autorisations et permis auprès des autorités municipales ou autres requis pour commencer la construction au cours des six à douze mois suivants.
Projets d'aménagement en cours de planification	
Demande de changement de zonage approuvée	Projets pour lesquels la modification du règlement de zonage a été entièrement approuvée.
Demande de changement de zonage présentée	Projets pour lesquels une demande de changement de zonage a été présentée afin de changer la désignation de zonage municipal et (ou) d'augmenter la densité.
Demande de changement de zonage à présenter	Sites pour lesquels des demandes de changement de zonage à la municipalité sont en cours de rédaction.
Projets d'aménagement futur	Sites qui ont été désignés comme présentant des occasions à moyen et à long terme d'aménagement d'immeubles de commerce de détail, d'immeubles industriels et d'immeubles à usage mixte et résidentiels. Il s'agit de sites actuellement désignés pour lesquels les projets sont peu avancés et qui ne rendent pas compte de tout l'éventail d'occasions d'aménagement futur qui peuvent exister dans le portefeuille de la Fiducie.

Le programme d'aménagement de Propriétés de Choix au 31 décembre 2025 est résumé ci-après :

(en milliers de dollars, sauf indication contraire)		STB/SLB estimative[i)] (en pieds carrés)			Investissement[i), ii)]		
Type de projet	**Nombre d'unités estimé[i)]**	**Vocation commerciale (SLB)**	**Vocation résidentielle (STB)**	**Total**	**À ce jour**	**Coûts estimés d'achèvement[2)]**	**Total estimatif[2)]**
Projets d'aménagement en cours de réalisation[iii)]	—	1 372 000	—	1 372 000	117 677 $	268 960 $	386 637 $
Projets d'aménagement en cours de planification							
Demande de changement de zonage approuvée	5 954	4 170 000	4 826 000	8 996 000	343 789		
Demande de changement de zonage présentée	10 812	389 000	8 025 000	8 414 000	93 509		
Demande de changement de zonage à présenter	—	—	—	—	—		
Projets d'aménagement futur	—	430 000	—	430 000	46 310		
Total – projets d'aménagement, au coût	**16 766**	**6 361 000**	**12 851 000**	**19 212 000**	**601 285 $**	**268 960 $**	**386 637 $**
Total – projets d'aménagement, à la juste valeur					**732 000 $**		

i) Quote-part revenant à Propriétés de Choix.
ii) Compilé selon une base proportionnelle[1)] non conforme aux PCGR. Sauf indication contraire, 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) Les projets d'aménagement en cours de réalisation comprennent 71 000 pieds carrés de SLB commerciale se rapportant aux baux fonciers.

3.5 Immeubles en cours de réalisation

Au 31 décembre 2025, la Fiducie compte 14 projets d'aménagement en cours de réalisation, dont 12 immeubles de commerce de détail et 2 immeubles industriels. Une fois achevés, les projets d'aménagement en cours de réalisation devraient offrir des locaux commerciaux d'une superficie totale de 1 372 000 pieds carrés (y compris 71 000 pieds carrés se rapportant à des baux fonciers). La Fiducie a investi à ce jour un total de 117,7 millions de dollars et prévoit investir un montant additionnel de 269,0 millions de dollars au cours des 12 à 24 prochains mois pour achever ces projets[2)].

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 proportionnelle[1)] au 31 décembre 2025 :

(en milliers de dollars, sauf indication contraire)			SLB[i)] estimative	Investissement[i), ii)]			
	Projet/emplacement[iii), iv)]	**Participation (en %)**	**Vocation commerciale (SLB)**	**À ce jour**	**Coûts estimés d'achèvement[2)]**	**Total estimatif**	**Rendement stabilisé prévu[2), v)]**
	Immeubles de commerce de détail						
1	4270 Innes Rd., Ottawa (Ontario)[vi)]	100 %	5 000	42 $	222 $	264 $	43,25 %-43,75 %[x)]
2	680 O'Brien Rd., Renfrew (Ontario)	100 %	17 000	182	7 133	7 315	7,25 %-7,75 %
3	1048 Midland Ave., Kingston (Ontario)[vi)]	100 %	65 000	94	2 016	2 110	27,25 %-27,75 %
4	3850 Cambrian Rd., Ottawa (Ontario)	100 %	37 000	8 704	16 374	25 078	5,75 %-6,25 %
5	550 Kenaston Blvd., Winnipeg (Manitoba)[vi)]	50 %	1 000	4	292	296	18,50 %-19,00 %[x)]
	Transferts hors des projets d'aménagement d'immeubles de commerce de détail prévus au S1 2026		**125 000**	**9 026**	**26 037**	**35 063**	**7,75 %-8,25 %**
6	657 John St. N, Aylmer (Ontario)	100 %	17 000	167	7 674	7 841	7,25 %-7,75 %
7	101 Second Line, Shelburne (Ontario)	100 %	17 000	404	8 214	8 618	6,25 %-6,75 %
8	13311 Loyalist Parkway, Picton (Ontario)	100 %	17 000	847	7 661	8 508	7,25 %-7,75 %
9	5251 Country Hills Blvd. NW, Calgary, (Alberta)	100 %	17 000	84	7 278	7 362	5,75 %-6,25 %
10	13311 Loyalist Parkway, Picton (Ontario)	100 %	5 000	110	3 365	3 475	7,00 %-7,50 %
	Transferts hors des projets d'aménagement d'immeubles de commerce de détail prévus au S2 2026		**73 000**	**1 612**	**34 192**	**35 804**	**6,50 %-7,00 %**
11	1045 Paisley Rd., Guelph (Ontario)	100 %	17 000	71	7 858	7 929	7,25 %-7,75 %
12	1641 et 1675 Jane St., North York (Ontario)	100 %	17 000	82	9 899	9 981	5,00 %-5,50 %
	Transferts hors des projets d'aménagement d'immeubles de commerce de détail prévus au S1 2027		**34 000**	**153**	**17 757**	**17 910**	**6,00 %-6,50 %**
	Total partiel – immeubles de commerce de détail en cours de réalisation		**232 000**	**10 791**	**77 986**	**88 777**	**7,00 %-7,50 %**
	Immeubles industriels						
1	Choice Caledon Business Park – Immeuble H1, Caledon (Ontario)[vii), viii)]	85 %	299 000	17 629	61 501	79 130	6,50 %-7,00 %[xi)]
2	Choice Caledon Business Park – Immeuble D, Caledon (Ontario)[vii), ix)]	85 %	841 000	89 257	129 473	218 730	5,75 %-6,25 %
	Transferts hors des projets d'aménagement d'immeubles de commerce de détail prévus au S2 2027		**1 140 000**	**106 886**	**190 974**	**297 860**	**6,00 %-6,50 %**
	Total partiel – immeubles industriels en cours de réalisation		**1 140 000**	**106 886**	**190 974**	**297 860**	**6,00 %-6,50 %**
	Total des projets d'aménagement en cours de réalisation		**1 372 000**	**117 677 $**	**268 960 $**	**386 637 $**	**6,25 %-6,75 %**

i) Quote-part revenant à Propriétés de Choix.
ii) Compilé selon une base proportionnelle[1)] 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, le projet d'aménagement est entièrement loué.
v) Sauf indication contraire, il n'y a eu aucun changement significatif dans la fourchette de rendement stabilisé prévu qui a été communiquée précédemment.
vi) Ce projet d'aménagement comprend un bail foncier.
vii) 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.
viii) Le projet d'aménagement représente 36 % de la SLB totale de l'immeuble en construction et n'est pas loué.
ix) Le projet d'aménagement n'est pas loué.
x) Le rendement stabilisé prévu pour ce projet d'aménagement a été diminué en raison de l'augmentation des coûts prévus.
xi) Le rendement stabilisé prévu pour ce projet d'aménagement a été diminué en raison de la séparation des phases.

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 décembre 2025, la Fiducie a recensé 26 sites présentant un potentiel d'aménagement futur, dont 12 projets d'une superficie totale de 330 000 pieds carrés pouvant être réalisés sur les sites existants de commerce de détail, 2 projets d'une superficie totale de 3 373 000 pieds carrés sur des sites industriels et 12 projets d'aménagement d'immeubles résidentiels et à usage mixte comptant une superficie totale de 13 707 000 pieds carrés et 16 766 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 437,3 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 en cours de planification de la Fiducie par statut de zonage :

(en milliers de dollars, sauf indication contraire)			STB /SLB estimée[i), ii)] (en milliers de pieds carrés)			
Projet/emplacement	**Participation (en %)**	**Nombre d'unités estimé[i)]**	**Vocation commercial (SLB)**	**Vocation résidentielle (STB)**	**Total**	**Investissements à ce jour[i), iii)]**
Projets d'aménagement en cours de planification						
Demande de changement de zonage approuvée						
Immeubles de commerce de détail						
12 sites à l'échelle du Canada	50 % - 100 %	—	330	—	330	35 615 $
Total partiel – demande de changement de zonage approuvée pour l'aménagement d'immeubles de commerce de détail		**—**	**330**	**—**	**330**	**35 615**
Immeubles industriels						
Choice Caledon Business Park – phases restantes, Caledon (Ontario)	85 %	—	2 737	—	2 737	177 383
Choice Eastway Industrial Centre – phase 2, East Gwillimbury (Ontario)	75 %	—	636	—	636	34 883
Total partiel – demande de changement de zonage approuvée pour l'aménagement d'immeubles industriels		**—**	**3 373**	**—**	**3 373**	**212 266**
Immeubles à usage mixte et résidentiels						
Carlaw Ave., Toronto (Ontario)	100 %	1 080	84	993	1 077	8 037
Golden Mile, Toronto (Ontario)	100 %	3 597	323	2 907	3 230	23 320
Grenville & Grosvenor, Toronto (Ontario)	50 %	385	17	320	337	40 960
Parkway Forest Dr., Toronto (Ontario)	50 %	191	—	120	120	3 061
Sheppard Ave. W, Toronto (Ontario)	50 %	100	5	64	69	7 030
Woodbine Ave., Toronto (Ontario)	100 %	601	38	422	460	13 500
Total partiel – demande de changement de zonage approuvée pour l'aménagement d'immeubles à usage mixte et résidentiels		**5 954**	**467**	**4 826**	**5 293**	**95 908**
Total partiel – demande de changement de zonage approuvée		**5 954**	**4 170**	**4 826**	**8 996**	**343 789**
Demande de changement de zonage présentée						
Bovaird Dr. W, Brampton (Ontario)	50 %	1 460	18	1 074	1 092	9 329
Broadview Ave., Toronto (Ontario)	100 %	503	23	409	432	4 934
Dundas St. W, Toronto (Ontario)	100 %	1 923	178	1 477	1 655	48 563
North Rd., Coquitlam (Colombie-Britannique)	100 %	2 470	110	1 765	1 875	8 799
Photography Dr., Toronto (Ontario)	100 %	2 356	50	2 010	2 060	5 980
Warden Ave., Toronto (Ontario)	100 %	2 100	10	1 290	1 300	15 904
Total partiel – demande de changement de zonage présentée pour l'aménagement d'immeubles à usage mixte et résidentiels		**10 812**	**389**	**8 025**	**8 414**	**93 509**
Total – projets d'aménagement en cours de planification		**16 766**	**4 559**	**12 851**	**17 410**	**437 298 $**

i) Quote-part revenant à Propriétés de Choix.
ii) La STB et la SLB estimées sont fondées 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 STB et la SLB sont des estimations et elles pourraient 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.

Projets d'aménagement destinés au commerce de détail en cours de planification
Au 31 décembre 2025, la Fiducie poursuivait 12 occasions de densification et nouvelles occasions visant des immeubles de commerce de détail classées comme projets pour lesquels la demande de changement de zonage a été approuvée. La densification des immeubles de commerce de détail vise à accroître la densité au niveau du sol des immeubles de commerce de détail dans le portefeuille existant d'immeubles de commerce de détail. L'aménagement de nouveaux immeubles de commerce de détail vise l'aménagement de centres commerciaux de proximité dans des collectivités bien établies partout au Canada. 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.

Projets d'aménagement industriels en cours de planification
La Fiducie a obtenu l'approbation du changement de zonage pour deux projets d'aménagement à vocation industrielle. Le tableau suivant présente l'information sur les projets d'aménagement 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 44,1 millions de dollars selon une participation de 100 % ou 37,5 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 3,2 millions de pieds carrés sur 157 acres nettes destinées à l'aménagement (selon une participation de 100 %). La Fiducie a investi à ce jour un total de 177,4 millions de dollars (selon la quote-part) 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 34,9 millions de dollars (selon la quote-part), montant qui comprend l'acquisition de terrains.

Projets d'aménagement à usage mixte et à vocation résidentielle 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. Le début de chaque projet d'aménagement dépendra de la conjoncture du marché et de la viabilité du projet.

Demandes de changement de zonage approuvées pour l'aménagement d'immeubles à usage mixte et résidentiels
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 prochaine phase 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 trois projets d'aménagement à usage mixte et pour trois projets d'aménagement à vocation résidentielle situés à Toronto, en Ontario. Au 31 décembre 2025, la Fiducie avait déjà investi, au total, 95,9 millions de dollars au titre de ces projets pour l'acquisition de terrains et pour d'autres frais initiaux d'aménagement et de planification.

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 (la « province ») relativement à la construction d'une station de transport en commun à son immeuble de l'avenue Carlaw. En partenariat avec la province, 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 et au cours des années suivantes[2)], soit le moment où Propriétés de Choix commencera la construction des tours résidentielles. Au deuxième trimestre de 2025, la province a délivré un arrêté ministériel de zonage pour le site, accordant des autorisations de zonage conformes au concept proposé. Bien que le site reste sous le contrôle de la province, il devrait être restitué à la Fiducie une fois que la station de transport en commun sera achevée. À ce moment-là, la Fiducie fera avancer les approbations du plan d'implantation et la conception détaillée en vue de l'aménagement.
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 niveau du sol d'environ 3,2 millions de pieds carrés, dont une SLB utilisée à des fins commerciales de 0,3 million de pieds carrés, 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 des immeubles à usage commercial 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 brute de 0,7 million de pieds carrés, dont une SLB de 34 000 pieds carrés utilisée à des fins commerciales et environ 770 unités résidentielles locatives (selon une participation de 100 %). Les logements à loyer abordable représenteront environ un tiers des unités résidentielles[2)].
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 ont été approuvées par la Ville de Toronto. Le projet est actuellement au stade de l'approbation du plan d'implantation, le processus d'améliorations techniques et de nouvelle soumission étant en cours.
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. Le plan d'aménagement actuel prévoit 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 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 niveau du sol, 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, soit 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. Le projet est actuellement au stade de l'approbation du plan d'implantation, le processus d'améliorations techniques et de nouvelle soumission étant en cours.

Demandes de changement de zonage présentées pour l'aménagement d'immeubles à usage mixte et résidentiels
Propriétés de Choix a présenté des demandes de changement de zonage pour cinq projets d'aménagement à usage mixte situés à Toronto, en Ontario, et à Coquitlam, en Colombie-Britannique. Au 31 décembre 2025, la Fiducie avait déjà investi, au total, 93,5 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
Bovaird Drive West, Brampton (Ontario)	Le site, d'une superficie d'environ 8,0 acres, est situé à l'angle nord-est de Bovaird Drive West et de Creditview Road dans l'ouest de Brampton et se trouve à côté de la gare ferroviaire du réseau GO Mount Pleasant. La proposition d'aménagement actuelle prévoit l'aménagement d'un important projet communautaire à usage mixte comprenant sept tours résidentielles, une nouvelle rue publique reliant Bovaird Drive West et Lagerfeld Drive et des aires communes privées extérieures de 0,7 acre. La demande présentée prévoit une superficie totale au rez-de-chaussée de 2,1 millions de pieds carrés et environ 2 900 unités résidentielles (selon une participation de 100 %). La Fiducie, avec son partenaire d'aménagement, a conclu un règlement avec la Ville de Brampton relativement à une modification de règlement de zonage et à un plan provisoire de lotissement, et nous nous efforçons actuellement de remplir les conditions en vue d'une approbation finale.
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. La demande en vertu du plan d'aménagement officiel, la demande de modification de règlement de zonage et la demande de plan provisoire de lotissement ont été présentées à la Ville de Toronto.
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 de Bloor Street West, à Toronto, 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. Le plan de réaménagement actuel prévoit 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 les autres usages communautaires, dont un parc public. 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. 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 qu'environ 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 initial a été soumis à la Ville de Coquitlam en décembre 2023, puis la troisième lecture a donné lieu à une approbation octroyée en janvier 2025. Le processus d'obtention des droits de propriété associés à la quatrième lecture du plan directeur d'aménagement ainsi que la mise en œuvre des phases et la demande de permis d'aménagement pour la phase 1 sont toujours en cours.
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, 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 Saint 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.

En outre, la Fiducie a recensé environ 100 autres sites de commerce de détail totalisant plus d'un million de pieds carrés et présentant un potentiel d'aménagement futur, dont plusieurs pourraient faire l'objet d'une densification à court terme. La Fiducie continue à évaluer ses sites pour confirmer d'autres possibilités de densification.

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 et/ou du financement par entente de copropriété. Ces activités de financement procurent généralement à Propriétés de Choix une option ou d'autres droits d'acquérir 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.

Au 31 décembre 2025, la Fiducie avait accordé des prêts hypothécaires garantis de 306 377$ (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 coentrepreneur 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 due au partenaire d'aménagement.

Le 31 janvier 2025, un prêt hypothécaire 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[1)]) 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.

Le 10 juin 2025, la Fiducie a consenti une avance de 4 954 $ aux termes d'un prêt mezzanine existant à un coentrepreneur. Le prêt porte intérêt au taux de 6,00 % et est garanti par la quote-part du coentrepreneur d'un immeuble à usage mixte et résidentiel productif de revenus situé à Toronto, en Ontario.

Le 31 juillet 2025, la Fiducie a consenti une avance de 8 210 $ aux termes d'un prêt mezzanine existant et en a prolongé l'échéance de deux ans. Le prêt porte intérêt au taux préférentiel majoré de 2,00 %, avec un taux plancher de 7,00 %. Il est garanti par trois immeubles situés à Toronto, en Ontario.

Le 4 septembre 2025, un prêt hypothécaire financé par le vendeur et garanti par un immeuble de commerce de détail situé à Québec, au Québec, totalisant 9 555 $, y compris les intérêts courus, a été remboursé en totalité.

Le 10 septembre 2025, la Fiducie a consenti une avance de 9 367 $ aux termes d'un prêt mezzanine existant à un partenaire d'aménagement. Le prêt porte intérêt à un taux de 8,00 % et est garanti par un terrain destiné à un projet d'aménagement industriel situé à East Gwillimbury, en Ontario.

Le 28 octobre 2025, la Fiducie a consenti un prêt hypothécaire financé par le vendeur d'un montant de 12 998 $ (rubrique 3.2). Le prêt hypothécaire porte intérêt au taux de 6,06 % et est garanti par les immeubles sortis.

Au quatrième trimestre, la Fiducie a consenti une avance de 40 241 $ (6 036 $ selon une base proportionnelle[1)]) aux termes d'un prêt mezzanine existant dans lequel la Fiducie a une participation. Le prêt porte intérêt au taux préférentiel majoré de 1,30 %, avec un taux plancher de 7,25 %, et est garanti par les actifs détenus par la coentreprise.

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 de l'exercice clos le 31 décembre 2025, des billets à court terme de 303 766 $ ont été émis à l'intention de GWL et seront réglés au titre des distributions à verser à GWL par la Fiducie en janvier 2026. 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.

			Selon une base proportionnelle[1)]	
Au 31 décembre 2025 (en milliers de dollars)	**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	**341 666 $**	**306 377 $**	1,0	7,70 %
Billets à recevoir de GWL	**303 766**	**303 766**	—	— %
Prêts hypothécaires et billets à recevoir	**645 432 $**	**610 143 $**		

i) Ajusté aux fins de l'élimination des soldes de prêts hypothécaires consentis à une coentreprise comptabilisée selon la méthode de la mise en équivalence.

			Selon une base proportionnelle[1)]	
Au 31 décembre 2024 (en milliers de dollars)	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) Ajusté aux fins de l'élimination des soldes de prêts hypothécaires consentis à une coentreprise comptabilisée selon la méthode de la mise en équivalence.

3.9 Placement dans des titres immobiliers

Le 31 mars 2022, la Fiducie a cédé six actifs de bureaux à Allied. En contrepartie, elle a reçu 11 809 145 parts de catégorie B dont la valeur s'établissait à 550 660 $ (46,63 $ par part) à la date de la transaction, ainsi qu'un billet à ordre d'une juste valeur de 193 155 $. Le billet à ordre a été remboursé le 29 décembre 2023. Au 31 décembre 2025, la Fiducie détenait une participation véritable d'environ 8,4 % dans Allied grâce à la propriété des parts de catégorie B. La Fiducie n'exerce pas d'influence notable sur Allied.

Allied est un chef de file dans la coexploitation d'espaces de travail urbains distinctifs dans les grandes villes canadiennes. Au 31 décembre 2025[i)], le portefeuille productif de revenus d'Allied se composait de 191 immeubles situés partout au Canada d'une superficie locative brute totale de 14,5 millions de pieds carrés et était évalué à 8,0 milliards de dollars. Allied avait une valeur liquidative de 4,2 milliards de dollars, ou 29,87 $ par part après dilution, au 31 décembre 2025[i)].

Les parts de catégorie B sont échangeables contre des parts d'Allied négociées en bourse (les « parts d'Allied »), sont économiquement équivalentes à de telles parts et étaient accompagnées d'un nombre correspondant de parts à droit de vote spécial d'Allied. L'échange des parts de catégorie B contre des parts d'Allied n'est soumis à aucune restriction.

En tant que porteur de parts de catégorie B, la Fiducie a droit aux distributions versées par Allied. Pour l'exercice clos le 31 décembre 2025, la Fiducie a comptabilisé un revenu de distributions de 20 194 $ (21 260 $ au 31 décembre 2024) relativement à son placement dans Allied. Les distributions ont été comptabilisées à titre de revenu de placement.

Les parts de catégorie B sont comptabilisées à leur juste valeur en fonction des cours du marché des parts d'Allied négociées en bourse. Le prix de clôture des parts négociées en bourse d'Allied le dernier jour de bourse de l'exercice clos le 31 décembre 2025 s'est établi à 13,37 $ (17,15 $ au 31 décembre 2024). Pour l'exercice clos le 31 décembre 2025, la Fiducie a comptabilisé une perte de 44 638 $ (perte de 35 782 $ au 31 décembre 2024) relativement à son placement dans Allied, en raison de la variation du prix des parts d'Allied négociées en bourse. Au 31 décembre 2025, la Fiducie détenait 11 809 145 parts de catégorie B d'une juste valeur de 157 888 $ (11 809 145 parts de catégorie B d'une juste valeur de 202 526 $ au 31 décembre 2024).

(en milliers de dollars)	**Exercice clos le 31 décembre 2025**	Exercice clos le 31 décembre 2024
Solde à l'ouverture de l'exercice	**202 526 $**	238 308 $
Ajustement de la juste valeur des placements dans des titres immobiliers	**(44 638)**	(35 782)
Solde à la clôture de l'exercice	**157 888 $**	202 526 $

i) Les montants sont tirés du rapport annuel d'Allied pour l'exercice clos le 31 décembre 2025. Voir le rapport annuel d'Allied pour plus de détails.

Après la clôture de l'exercice, Allied a conclu une opération de placement de 56 000 000 de parts. À la suite de ce placement, auquel la Fiducie n'a pas participé, la Fiducie détient désormais une participation d'environ 6,0 % dans Allied. Selon le cours de clôture des parts d'Allied au 17 février 2026, les parts de catégorie B détenues par la Fiducie dans Allied avaient une juste valeur de 112 659 $.

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 débentures 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'investissement[2)].

(en milliers de dollars)	**Au 31 décembre 2025**	Au 31 décembre 2024	Variation (en $)
Trésorerie et équivalents de trésorerie, selon une base proportionnelle[1), i)]	**129 999 $**	97 226 $	32 773 $
Tranche inutilisée de la facilité de crédit	**1 500 000**	1 500 000	—
Liquidités	**1 629 999 $**	1 597 226 $	32 773 $
Actifs non grevés, selon une base proportionnelle[1)]	**13 820 000 $**	12 982 000 $	838 000 $

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

Prospectus préalable de base

Le 20 juin 2025, Propriétés de Choix a renouvelé un prospectus simplifié préalable de base autorisant l'émission de parts et de titres de créance sur une période de 25 mois.

4.2 Principaux éléments des flux de trésorerie

	Trimestres			**Exercices**		
Pour les périodes closes les 31 décembre (en milliers de dollars)	**2025**	2024	Variation (en $)	**2025**	2024	Variation (en $)
Trésorerie et équivalents de trésorerie à l'ouverture de la période, selon les PCGR	**35 012 $**	73 931 $	(38 919) $	**63 388 $**	252 424 $	(189 036) $
Entrées de trésorerie liées aux activités d'exploitation	**232 500**	242 441	(9 941)	**697 706**	724 729	(27 023)
Sorties de trésorerie liées aux activités d'investissement	**(70 695)**	(212 169)	141 474	**(550 460)**	(584 208)	33 748
Sorties de trésorerie liées aux activités de financement	**(125 637)**	(40 815)	(84 822)	**(139 454)**	(329 557)	190 103
Trésorerie et équivalents de trésorerie à la clôture de la période, selon les PCGR	**71 180 $**	63 388 $	7 792 $	**71 180 $**	63 388 $	7 792 $

Trimestre et exercice

Au cours du trimestre, la trésorerie a surtout été générée par les activités d'exploitation et les sorties nettes, compensées en partie par les avances nettes sur les prêts hypothécaires, prêts et billets à recevoir, les dépenses d'investissement, les distributions en trésorerie versées sur les parts de fiducie, les remboursements sur la facilité de crédit et les apports fournis aux coentreprises comptabilisées selon la méthode de la mise en équivalence.

Au cours de l'exercice, la trésorerie a surtout été générée par les activités d'exploitation et les émissions nettes de débentures non garanties de premier rang. Les entrées de trésorerie ont été en partie contrebalancées par les distributions en trésorerie versées sur les parts de fiducie, les avances nettes sur les prêts hypothécaires, les prêts et les billets à recevoir, les dépenses d'investissement, les remboursements nets d'emprunts hypothécaires et les acquisitions nettes d'immeubles de placement.

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 location[2)].

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

Le montant ajusté des FTLAE[1)] 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 débentures, 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 FTLAE[1)] 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 15.4, « Montant ajusté des flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation », pour obtenir un rapprochement du montant ajusté des FTLAE[1)] 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 FTLAE[1)] :

	Trimestres			Exercices		
Pour les périodes closes les 31 décembre (en milliers de dollars)	**2025**	2024	Variation (en $)	**2025**	2024	Variation (en $)
Montant ajusté des flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation[1)]	**150 836 $**	129 708 $	21 128 $	**640 746 $**	641 135 $	(389) $
Distributions en trésorerie déclarées	**139 334**	137 505	1 829	**556 123**	548 783	7 340
Trésorerie conservée après les distributions en trésorerie	**11 502 $**	(7 797) $	19 299 $	**84 623 $**	92 352 $	(7 729) $
Ratio de distribution du montant ajusté des FTLAE[1)]	**92,4 %**	106,0 %	(13,6) %	**86,8 %**	85,6 %	1,2 %

Trimestre	Exercice
Le montant ajusté des FTLAE[1)] a augmenté pour le trimestre considéré comparativement au trimestre correspondant de l'exercice précédent en raison surtout de la baisse des dépenses de location et d'entretien découlant du calendrier et de la hausse du résultat d'exploitation net, facteurs compensés en partie par la variation défavorable du fonds de roulement hors trésorerie et la hausse des charges d'intérêts. 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.	Le montant ajusté des FTLAE[1)] a diminué pour l'exercice considéré comparativement à l'exercice précédent en raison surtout de la hausse des dépenses de location et d'entretien, de la baisse du revenu de placement, de la hausse des charges d'intérêts et de la variation défavorable du fonds de roulement hors trésorerie, facteurs contrebalancés en partie par la hausse du résultat d'exploitation net.

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 :

	Trimestres			Exercices		
Pour les périodes closes les 31 décembre (en milliers de dollars)	**2025**	2024	Variation (en $)	**2025**	2024	Variation (en $)
Entrées de trésorerie liées aux activités d'exploitation	**232 500 $**	242 441 $	(9 941) $	**697 706 $**	724 729 $	(27 023) $
Déduire : Distributions en trésorerie déclarées	**(139 334)**	(137 505)	(1 829)	**(556 123)**	(548 783)	(7 340)
Excédent des entrées de trésorerie liées aux activités d'exploitation par rapport aux distributions en trésorerie déclarées	**93 166 $**	104 936 $	(11 770) $	**141 583 $**	175 946 $	(34 363) $

	Trimestres			Exercices		
Pour les périodes closes les 31 décembre (en milliers de dollars)	**2025**	2024	Variation (en $)	**2025**	2024	Variation (en $)
Montant ajusté des flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation[1)]	**150 836 $**	129 708 $	21 128 $	**640 746 $**	641 135 $	(389) $
Déduire : Distributions en trésorerie déclarées	**(139 334)**	(137 505)	(1 829)	**(556 123)**	(548 783)	(7 340)
Excédent (insuffisance) du montant ajusté des FTLAE après les distributions	**11 502 $**	(7 797) $	19 299 $	**84 623 $**	92 352 $	(7 729) $

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.

	Trimestres			Exercices		
Pour les périodes closes les 31 décembre (en milliers de dollars)	**2025**	2024	Variation (en $)	**2025**	2024	Variation (en $)
(Perte nette) bénéfice net	**(53 357) $**	791 916 $	(845 273) $	**(61 188) $**	784 437 $	(845 625) $
Ajouter : Distributions sur les parts échangeables incluses dans les charges d'intérêts nettes et autres charges financières	**76 189**	75 199	990	**304 096**	300 137	3 959
Bénéfice net attribuable aux porteurs de parts, compte non tenu des distributions sur les parts échangeables	**22 832**	867 115	(844 283)	**242 908**	1 084 574	(841 666)
Déduire : Distributions en trésorerie déclarées	**(139 334)**	(137 505)	(1 829)	**(556 123)**	(548 783)	(7 340)
(Insuffisance) excédent du bénéfice net attribuable aux porteurs de parts diminué(e) des distributions sur les parts échangeables par rapport aux distributions en trésorerie déclarées	**(116 502) $**	729 610 $	(846 112) $	**(313 215) $**	535 791 $	(849 006) $

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 comprend des ajustements de la juste valeur et d'autres éléments hors trésorerie[2)].

4.5 Composantes du total de la dette ajustée

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

Au 31 décembre 2025 (en milliers de dollars)	Selon les PCGR	Selon une base proportionnelle[1), i)]	Selon une base proportionnelle[1)] Durée moyenne pondérée jusqu'à l'échéance (en années)	Selon une base proportionnelle[1)] Taux d'intérêt moyen pondéré (en %)
Emprunts à la construction (taux variable)	**5 306 $**	**185 385 $**	1,3	3,97 %
Débentures non garanties de premier rang	**5 650 000**	**5 650 000**	5,8	4,31 %
Emprunts hypothécaires	**1 169 939**	**1 801 700**	8,7	4,18 %
Déduire : Frais de placement de titres d'emprunt, escomptes et primes sur la dette	**(20 285)**	**(27 241)**		
Emprunts à taux fixes	**6 799 654**	**7 424 459**	6,5	4,28 %
Total de la dette ajustée, montant net	**6 804 960 $**	**7 609 844 $**		

i) La comptabilisation selon une base proportionnelle[1)] 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 les PCGR	Selon une base proportionnelle[1), i)]	Selon une base proportionnelle[1)] Durée moyenne pondérée jusqu'à l'échéance (en années)	Selon une base proportionnelle[1)] Taux d'intérêt moyen pondéré (en %)
Emprunts à la construction (taux variable)	5 230 $	96 994 $	1,0	5,47 %
Débentures 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 proportionnelle[1)] 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 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 décembre 2025, le montant maximal pouvant être prélevé en fonction de la participation de la Fiducie sur ces emprunts à la construction s'élève à 277 681 $, dont une tranche de 272 156 $ 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 2026 et en 2027.

Au 31 décembre 2025, un montant de 185 385 $ avait été prélevé sur les emprunts à la construction, dont une tranche de 180 079 $ 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 3,97 % et à 1,3 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. Au deuxième trimestre de 2025, la Fiducie a prorogé l'échéance de la facilité de crédit, la faisant passer du 13 juin 2029 au 21 mai 2030.

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 décembre 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 décembre 2025, le solde non amorti des frais de placement de titres d'emprunt de 1 954 $ (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 décembre 2025, la Fiducie respectait toutes les clauses restrictives de nature financière relatives à la facilité de crédit.

Débentures 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, les débentures non garanties de premier rang de série J portant intérêt au taux de 3,55 % en circulation d'un montant en capital total de 350 millions de dollars. Le remboursement des débentures non garanties de premier rang de série J a été surtout financé par un prélèvement sur la facilité de crédit de la Fiducie.

Le 16 janvier 2025, la Fiducie a émis, par voie de placement privé, des débentures non garanties de premier rang de série V portant intérêt à un taux de 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 débentures non garanties de premier rang de série J.

Le 8 août 2025, la Fiducie a émis, par voie de placement privé, des débentures non garanties de premier rang de série W portant intérêt à 4,63 % par année et venant à échéance le 8 août 2035 d'un montant en capital total de 350 millions de dollars et des débentures non garanties de premier rang de série X portant intérêt à 5,37 % par année et venant à échéance le 8 août 2055 d'un montant en capital total de 150 millions de dollars. La Fiducie a affecté une partie du produit net au remboursement de certains montants prélevés aux termes de sa facilité de crédit renouvelable et des débentures non garanties de premier rang de série F.

Le 5 septembre 2025, la Fiducie a remboursé en totalité, à la valeur nominale majorée des intérêts courus et impayés, les débentures non garanties de premier rang de série F portant intérêt à un taux de 4,06 % d'un montant en capital total de 200 millions de dollars, dont l'échéance initiale était le 24 novembre 2025.

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 proportionnelle[1)] non conforme aux PCGR de Propriétés de Choix au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2025 :

	Selon les PCGR		Ajustement aux fins de la comptabilisation selon une base proportionnelle[1)]	Selon une base proportionnelle[1)]
Pour l'exercice clos le 31 décembre 2025 (en milliers de dollars)	**Facilité de crédit**	**Emprunts à la construction**	**Emprunts à la construction[i)]**	**Total de la dette ajustée, à taux variables**
Solde de capital impayé à l'ouverture de l'exercice	— $	5 230 $	91 764 $	96 994 $
Émissions et avances	200 000	76	114 515	314 591
Remboursements	(200 000)	—	(26 200)	(226 200)
Solde de capital impayé à la clôture de l'exercice	**— $**	**5 306 $**	**180 079 $**	**185 385 $**

i) L'ajustement aux fins de la comptabilisation selon une base proportionnelle[1)] 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 proportionnelle[1)] non conforme aux PCGR au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2025 :

	Selon les PCGR		Ajustement aux fins de la comptabilisation selon une base proportionnelle[1)]	Selon une base proportionnelle[1)]
Pour l'exercice clos le 31 décembre 2025 (en milliers de dollars)	**Débentures non garanties de premier rang**	**Emprunts hypothécaires**	**Emprunts hypothécaires[i)]**	**Total de la dette ajustée, à taux fixes**
Solde de capital impayé à l'ouverture de l'exercice	5 400 000 $	1 300 158 $	515 517 $	7 215 675 $
Émissions et avances	800 000	—	138 500	938 500
Remboursements	(550 000)	(130 219)	(22 256)	(702 475)
Solde de capital impayé à la clôture de l'exercice	**5 650 000 $**	**1 169 939 $**	**631 761 $**	**7 451 700 $**

i) L'ajustement aux fins de la comptabilisation selon une base proportionnelle[1)] reflète les emprunts hypothécaires contractés par l'intermédiaire de coentreprises comptabilisées selon la méthode de la mise en équivalence.

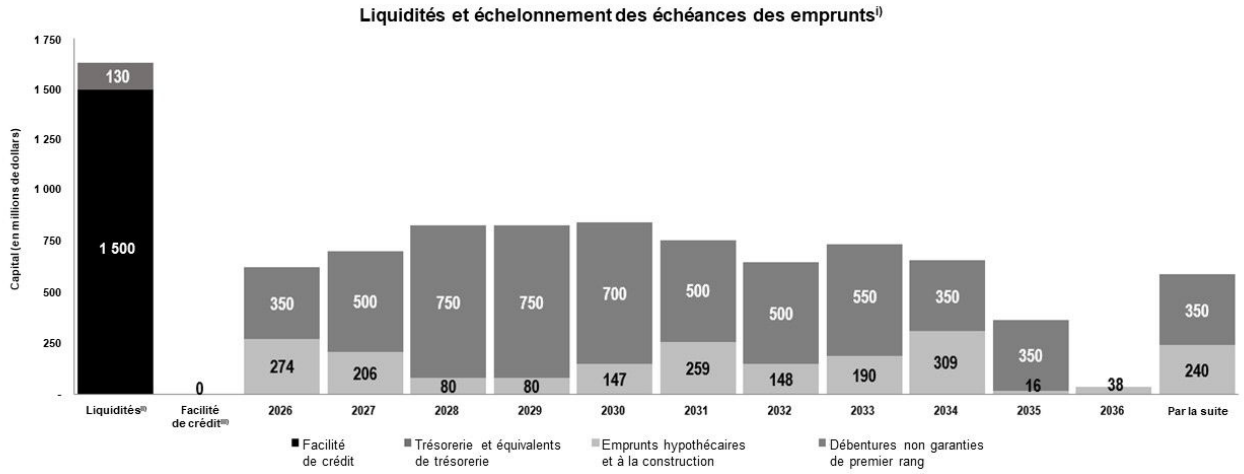
Calendrier des remboursements et évolution des flux de trésorerie

Le calendrier des remboursements de capital sur le total de la dette à long terme, selon les PCGR et selon une base proportionnelle[1)] non conforme aux PCGR, par échéance, se présente comme suit :

	Selon les PCGR				Ajustement aux fins de la comptabilisation selon une base proportionnelle[1)]		Selon une base proportionnelle[1)]
Au 31 décembre 2025 (en milliers de dollars)	**Facilité de crédit**	**Débentures non garanties de premier rang**	**Emprunts hypothécaires**	**Emprunts à la construction**	**Emprunts hypothécaires[i)]**	**Emprunts à la construction[i)]**	**Total**
2026	— $	350 000 $	155 250 $	5 306 $	19 424 $	93 909 $	**623 889 $**
2027	—	500 000	95 109	—	24 555	86 170	**705 834**
2028	—	750 000	49 819	—	29 812	—	**829 631**
2029	—	750 000	40 205	—	40 089	—	**830 294**
2030	—	700 000	133 498	—	13 194	—	**846 692**
Par la suite	—	2 600 000	696 058	—	504 687	—	**3 800 745**
Total de l'encours de la dette ajustée	**— $**	**5 650 000 $**	**1 169 939 $**	**5 306 $**	**631 761 $**	**180 079 $**	**7 637 085 $**

i) L'ajustement aux fins de la comptabilisation selon une base proportionnelle[1)] reflète les emprunts hypothécaires et les emprunts à la construction contractés par l'intermédiaire de coentreprises 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 proportionnelle[1)].
ii) Comprend la trésorerie et les équivalents de trésorerie.
iii) La facilité de crédit viendra à échéance le 21 mai 2030.

4.6 Obligations contractuelles

Le tableau qui suit présente les paiements futurs au titre du capital et des intérêts non actualisés liés aux instruments d'emprunt et autres obligations contractuelles de Propriétés de Choix au 31 décembre 2025 :

(en milliers de dollars)	2026	2027	2028	2029	2030	Par la suite	Total
Débentures non garanties de premier rang	593 622 $	727 906 $	955 119 $	926 206 $	850 560 $	3 240 268 $	**7 293 681 $**
Emprunt hypothécaire[i)]	202 853	137 652	90 289	78 434	167 495	820 026	**1 496 749**
Emprunt hypothécaire[ii)]	44 325	48 709	52 707	62 005	33 997	639 367	**881 110**
Total des emprunts hypothécaires à payer	247 178	186 361	142 996	140 439	201 492	1 459 393	**2 377 859**
Emprunt à la construction[i)]	5 343	—	—	—	—	—	**5 343**
Emprunt à la construction[ii)]	94 450	86 170	—	—	—	—	**180 620**
Total des emprunts à la construction	99 793	86 170	—	—	—	—	**185 963**
Autres[iii)]	202 924	95 114	162 588	412	152	467	**461 657**
Total	**1 143 517 $**	**1 095 551 $**	**1 260 703 $**	**1 067 057 $**	**1 052 204 $**	**4 700 128 $**	**10 319 160 $**

i) Compilé selon les PCGR.
ii) Emprunts hypothécaires et emprunts à la construction détenus par l'intermédiaire de coentreprises comptabilisées selon la méthode de la mise en équivalence.
iii) Au 31 décembre 2025, Propriétés de Choix avait des engagements d'environ 462 000 $ au titre des dépenses d'investissement futures se rapportant à des projets d'aménagement en cours et à des projets d'immobilisations liés aux immeubles en cours et elle avait d'autres obligations contractuelles telles que les loyers d'exploitation, dont une tranche d'environ 361 000 $ était liée aux coentreprises comptabilisées selon la méthode de la mise en équivalence.

4.7 Situation financière

Les débentures 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 aux 31 décembre 2025 et 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 débentures :

		Au 31 décembre 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	**40,5 %**	40,0 %
Ratio de couverture du service de la dette[1), i)]	Limite : au moins 1,5 fois	**2,9 x**	3,0 x
Ratio de la dette sur le BAIIAJV[1), i), ii), iv), v)]		**7,0 x**	7,0 x
Ratio de couverture des intérêts[1), iii), iv)]		**3,2 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 15.6, « 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 15.5, « 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 proportionnelle[1)] et selon les PCGR utilisés pour ce ratio.
iv) Les clauses restrictives de nature financière liées aux débentures non garanties de premier rang et à la facilité de crédit ne visent pas le ratio de la dette ajustée sur le BAIIAJV[1)] ni le ratio de couverture des intérêts[1)]. 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 15, « Mesures financières non conformes aux PCGR ».
v) Le ratio de la dette ajustée sur le BAIIAJV, déduction faite de la trésorerie[1)], était de 6,9 x au 31 décembre 2025 et de 6,9 x au 31 décembre 2024.

4.8 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 15 mai 2025, S&P a confirmé la note de Propriétés de Choix de BBB+ avec une perspective stable. Le 26 mai 2025, DBRS a confirmé la note de Propriétés de Choix de BBB (élevé) et a modifié à la hausse la tendance, qui est passée de stable à positive. 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 décembre 2025 :

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

4.9 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 :

	Exercice clos le 31 décembre 2025	Exercice clos le 31 décembre 2024
Parts à l'ouverture de l'exercice	**327 923 972**	327 859 972
Parts émises et attribuées aux termes d'accords de rémunération fondée sur des parts	**424 398**	368 610
Parts rachetées aux termes d'accords de rémunération fondée sur des parts	**(324 098)**	(304 610)
Parts à la clôture de l'exercice	**328 024 272**	327 923 972
Parts échangeables à la clôture de l'exercice	**395 786 525**	395 786 525
Total des parts et des parts échangeables à la clôture de l'exercice	**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 2025, Propriétés de Choix a obtenu l'approbation de la TSX pour acquérir jusqu'à 27 436 700 parts au cours de la période de douze mois allant du 21 novembre 2025 au 20 novembre 2026 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 émises et attribuées 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 du régime de parts différées des fiduciaires et attribuées aux termes du régime de parts temporairement incessibles réglées sous forme de parts, selon le cas.

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 des exercices clos les 31 décembre 2025 et 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. Au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2025, la Fiducie a acquis des parts aux termes de l'offre publique de rachat dans le cours normal des activités afin de régler une obligation aux termes du régime de parts différées des fiduciaires.

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

	Trimestres			**Exercices**		
Pour les périodes closes les 31 décembre (en milliers de dollars)	**2025**	2024	Variation (en $)	**2025**	2024	Variation (en $)
Total des distributions déclarées	**139 334 $**	137 505 $	1 829 $	**556 123 $**	548 783 $	7 340 $

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 de 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). 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.

À sa dernière réunion, le 18 février 2026, le Conseil a passé en revue et approuvé une hausse des distributions, qui passent à 0,78 $ par part par année par rapport au taux précédent de 0,77 $ par part par année (soit une hausse de 1,3 %). Cette hausse prendra effet pour les porteurs de parts inscrits le 31 mars 2026.

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.

4.10 Valeur liquidative

La valeur liquidative[1)] 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, sauf indication contraire)	**Au 31 décembre 2025**	Au 31 décembre 2024	Variation
Capitaux propres attribuables aux porteurs de parts	**4 584 809 $**	4 899 800 $	(314 991) $
Parts échangeables	**5 861 598**	5 283 750	577 848
Valeur liquidative[1)]	**10 446 407 $**	10 183 550 $	262 857 $
Valeur liquidative[1)] par part	**14,43 $**	14,07 $	0,36 $
Parts de fiducie et parts échangeables à la clôture de l'exercice	**723 810 797**	723 710 497	100 300

Exercice

La valeur liquidative[1)] a augmenté de 262,9 millions de dollars, ou 0,36 $ par part, au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2025, en raison surtout des apports nets des FPAE de 773,8 millions de dollars et d'un profit lié à la juste valeur sur les immeubles de placement de 115,1 millions de dollars selon une base proportionnelle[1)], facteurs contrebalancés en partie par des distributions de 556,1 millions de dollars et la perte liée à la juste valeur des titres immobiliers de 44,6 millions de dollars du fait de la variation du prix des parts d'Allied.

4.11 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 décembre 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 décembre 2025**	Au 31 décembre 2024
Actifs dérivés				
Swaps de taux d'intérêt	**Entre septembre 2026 et juin 2030**	**62 720 $**	**4 319 $**	5 619 $
Total des actifs dérivés		**62 720 $**	**4 319 $**	5 619 $
Passifs dérivés				
Swaps de taux d'intérêt	**1er mars 2030**	**73 758 $**	**1 761 $**	2 048 $
Total des passifs dérivés		**73 758 $**	**1 761 $**	2 048 $

Pour l'exercice clos le 31 décembre 2025, Propriétés de Choix a comptabilisé dans les autres éléments du résultat global une perte latente liée à la juste valeur de 1 013 $ (2 964 $ en 2024).

4.12 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 103 181 $ pouvant être prélevé en fonction de sa participation. Au 31 décembre 2025, le passif brut éventuel lié à ces lettres de crédit totalisait 29 918 $ (37 479 $ au 31 décembre 2024).

5. RÉSULTATS D'EXPLOITATION

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

Pour les périodes closes les 31 décembre (en milliers de dollars)	Trimestres				Exercices			
	2025	2024	Variation (en $)	Variation (en %)	**2025**	2024	Variation (en $)	Variation (en %)
Résultat d'exploitation net								
Produits locatifs	**354 444 $**	344 861 $	9 583 $	2,8 %	**1 414 621 $**	1 358 105 $	56 516 $	4,2 %
Charges d'exploitation liées aux immeubles	**(100 504)**	(97 375)	(3 129)	3,2 %	**(399 144)**	(381 568)	(17 576)	4,6 %
	253 940	247 486	6 454	2,6 %	**1 015 477**	976 537	38 940	4,0 %
Bénéfice des stocks de projets résidentiels								
Chiffre d'affaires brut	**—**	—	—	— %	**—**	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	**9 829**	10 247	(418)	(4,1) %	**41 892**	52 593	(10 701)	(20,3) %
Revenu de placement[i)]	**4 249**	5 315	(1 066)	(20,1) %	**20 194**	21 260	(1 066)	(5,0) %
Produits de commissions	**1 213**	712	501	70,4 %	**5 157**	3 389	1 768	52,2 %
Charges d'intérêts nettes et autres charges financières	**(150 770)**	(147 490)	(3 280)	2,2 %	**(597 632)**	(586 388)	(11 244)	1,9 %
Charges générales et administratives	**(18 042)**	(16 987)	(1 055)	6,2 %	**(63 725)**	(67 833)	4 108	(6,1) %
Quote-part du bénéfice des coentreprises comptabilisées selon la méthode de la mise en équivalence	**(22 619)**	37 820	(60 439)	(159,8) %	**488**	49 138	(48 650)	(99,0) %
Amortissement des immobilisations incorporelles	**(250)**	(250)	—	— %	**(1 000)**	(1 000)	—	— %
Coûts de transaction et autres charges connexes	**—**	(55)	55	(100,0) %	**—**	38 560	(38 560)	(100,0) %
Ajustement de la juste valeur de la rémunération fondée sur des parts	**(610)**	1 927	(2 537)	(131,7) %	**(1 941)**	657	(2 598)	(395,4) %
Ajustement de la juste valeur des parts échangeables	**(43 536)**	704 500	(748 036)	(106,2) %	**(577 848)**	237 472	(815 320)	(343,3) %
Ajustement de la juste valeur des immeubles de placement	**2 212**	(16 112)	18 324	(113,7) %	**144 332**	92 731	51 601	55,6 %
Ajustement de la juste valeur des placements dans des titres immobiliers	**(87 034)**	(36 254)	(50 780)	140,1 %	**(44 638)**	(35 782)	(8 856)	24,7 %
(Perte) bénéfice avant impôt sur le résultat	**(51 418)**	790 859	(842 277)	(106,5) %	**(59 244)**	783 368	(842 612)	(107,6) %
(Charge) produit d'impôt sur le résultat	**(1 939)**	1 057	(2 996)	(283,4) %	**(1 944)**	1 069	(3 013)	(281,9) %
(Perte nette) bénéfice net	**(53 357) $**	791 916 $	(845 273) $	(106,7) %	**(61 188) $**	784 437 $	(845 625) $	(107,8) %

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 d'Allied sur le marché 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	Exercice
La Fiducie a déclaré une perte nette de 53,4 millions de dollars pour le trimestre, comparativement à un bénéfice net de 791,9 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 748,0 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, une diminution de 60,4 millions de dollars du bénéfice des coentreprises comptabilisées selon la méthode de la mise en équivalence découlant d'une variation défavorable de l'ajustement de la juste valeur des immeubles de placement connexes et une variation défavorable de 50,8 millions de dollars de l'ajustement de la juste valeur du placement dans les titres immobiliers d'Allied découlant de la variation du prix des parts d'Allied, ces facteurs ayant été contrebalancés par une variation favorable de 18,3 millions de dollars de l'ajustement de la juste valeur des immeubles de placement.	La Fiducie a déclaré une perte nette de 61,2 millions de dollars pour l'exercice considéré, comparativement à un bénéfice net de 784,4 millions de dollars pour l'exercice précédent. La diminution est principalement attribuable aux variations de certains ajustements hors trésorerie des justes valeurs, notamment une variation défavorable de 815,3 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 et une diminution de 48,7 millions de dollars du bénéfice des coentreprises comptabilisées selon la méthode de la mise en équivalence découlant d'une variation défavorable de l'ajustement de la juste valeur des immeubles de placement connexes, ces facteurs ayant été contrebalancés en partie par une variation favorable de 51,6 millions de dollars de l'ajustement de la juste valeur des immeubles de placement. Outre les variations défavorables de la juste valeur indiquées plus haut, la reprise d'une provision de 38,6 millions de dollars liée à une transaction au cours du deuxième trimestre de 2024 a aussi contribué à la diminution, laquelle a été en partie contrebalancée par la hausse du résultat d'exploitation net de 38,9 millions de dollars.

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.

	Trimestres			Exercices		
Pour les périodes closes les 31 décembre (en milliers de dollars)	**2025**	2024	Variation (en $)	**2025**	2024	Variation (en $)
Produits locatifs	**354 444 $**	344 861 $	9 583 $	**1 414 621 $**	1 358 105 $	56 516 $
Charges d'exploitation liées aux immeubles	**(100 504)**	(97 375)	(3 129)	**(399 144)**	(381 568)	(17 576)
Résultat d'exploitation net	**253 940 $**	247 486 $	6 454 $	**1 015 477 $**	976 537 $	38 940 $

Trimestre et exercice

Le résultat d'exploitation net a augmenté pour le trimestre et l'exercice clos le 31 décembre 2024 comparativement aux périodes correspondantes de l'exercice précédent en raison surtout de produits locatifs plus élevés découlant de la hausse des loyers aux renouvellements et lors de nouvelles locations et des majorations de loyer contractuelles, particulièrement dans les portefeuilles d'immeubles de commerce de détail et industriels. Les apports des acquisitions nettes et les projets d'aménagement menés à terme au cours des douze derniers mois ont également contribué à l'augmentation, ces facteurs ayant toutefois été en partie contrebalancés par une baisse des paiements pour cession de bail reçus.

Bénéfice des stocks de projets résidentiels

Pour les périodes closes les 31 décembre (en milliers de dollars)	Trimestres 2025	Trimestres 2024	Trimestres Variation (en $)	Exercices 2025	Exercices 2024	Exercices Variation (en $)
Chiffre d'affaires brut	— $	— $	— $	— $	11 268 $	(11 268) $
Coût des ventes	—	—	—	—	(9 234)	9 234
Bénéfice des stocks de projets résidentiels	— $	— $	— $	— $	2 034 $	(2 034) $

Trimestre et exercice

Il n'y a eu aucune vente de stocks de projets résidentiels au cours du trimestre considéré ou de la période correspondante de l'exercice précédent. Le bénéfice des stocks de projets résidentiels a diminué pour l'exercice considéré comparativement à 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 Mount Pleasant Village à Brampton, en Ontario, au cours du premier trimestre de l'exercice précédent.

Produits d'intérêts

Pour les périodes closes les 31 décembre (en milliers de dollars)	Trimestres 2025	Trimestres 2024	Trimestres Variation (en $)	Exercices 2025	Exercices 2024	Exercices Variation (en $)
Produits d'intérêts sur les prêts hypothécaires et les prêts	6 361 $	6 505 $	(144) $	24 284 $	24 031 $	253 $
Produits gagnés sur les actifs immobiliers financiers	3 046	2 969	77	12 028	11 772	256
Produits (pertes) attribuables aux actifs immobiliers financiers en raison d'une variation de leur valeur	81	(409)	490	2 553	3 206	(653)
Autres produits d'intérêts	341	1 182	(841)	3 027	13 584	(10 557)
Produits d'intérêts	9 829 $	10 247 $	(418) $	41 892 $	52 593 $	(10 701) $

Trimestre

La diminution des produits d'intérêts pour le trimestre considéré par rapport au trimestre correspondant de l'exercice précédent est essentiellement attribuable à la diminution des produits d'intérêts gagnés sur la trésorerie excédentaire, en partie contrebalancée par les variations de la juste valeur des actifs immobiliers financiers.

Exercice

La diminution des produits d'intérêts pour l'exercice considéré comparativement à l'exercice précédent est essentiellement attribuable à la diminution des produits d'intérêts gagnés sur la trésorerie excédentaire.

Un solde de trésorerie excédentaire plus élevé avait été comptabilisé à l'exercice précédent, du fait que les émissions de nouvelles débentures non garanties de premier rang avaient eu lieu avant le remboursement des débentures non garanties de premier rang arrivant à échéance.

Produits de commissions

Les frais imputés à des tiers comprennent les frais de gestion liés aux biens immobiliers, les honoraires de location, les frais de gestion de projets et les frais de gestion liés à l'aménagement de 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 et à l'aménagement. De plus, Propriétés de Choix fournit à Wittington des services de gestion d'immeubles en ce qui a trait à certains actifs conjointement et entièrement détenus 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 décembre (en milliers de dollars)	Trimestres 2025	Trimestres 2024	Trimestres Variation (en $)	Exercices 2025	Exercices 2024	Exercices Variation (en $)
Frais imputés à des parties liées	134 $	62 $	72 $	514 $	320 $	194 $
Frais imputés à des tiers	1 079	650	429	4 643	3 069	1 574
Produits de commissions	1 213 $	712 $	501 $	5 157 $	3 389 $	1 768 $

Trimestre

Les produits de commissions ont augmenté pour le trimestre par rapport à la période correspondante de l'exercice précédent, ce qui traduit en grande partie la hausse des frais de gestion liés à l'aménagement gagnés pour le trimestre considéré.

Exercice

L'augmentation des produits de commissions pour l'exercice considérés par rapport à l'exercice précédent est principalement attribuable à une commission comptabilisée au premier trimestre de 2025 par suite de la résiliation d'une entente avec un partenaire d'aménagement.

Charges d'intérêts nettes et autres charges financières

Pour les périodes closes les 31 décembre (en milliers de dollars)	Trimestres 2025	Trimestres 2024	Trimestres Variation (en $)	Exercices 2025	Exercices 2024	Exercices Variation (en $)
Intérêts sur les débentures non garanties de premier rang	**61 406 $**	57 064 $	4 342 $	**234 281 $**	231 621 $	2 660 $
Intérêts sur les emprunts hypothécaires et les emprunts à la construction	**12 013**	13 934	(1 921)	**50 892**	48 286	2 606
Intérêts sur la facilité de crédit	**937**	958	(21)	**7 424**	4 105	3 319
Intérêts sur les obligations locatives au titre de droits d'utilisation	**9**	10	(1)	**38**	45	(7)
Amortissement des escomptes et des primes sur la dette	**85**	135	(50)	**455**	665	(210)
Amortissement des frais de placement de titres d'emprunt	**1 142**	1 140	2	**4 592**	4 577	15
Intérêts inscrits à l'actif[i)]	**(1 011)**	(950)	(61)	**(4 146)**	(3 048)	(1 098)
	74 581	72 291	2 290	**293 536**	286 251	7 285
Distributions sur les parts échangeables[ii)]	**76 189**	75 199	990	**304 096**	300 137	3 959
Charges d'intérêts nettes et autres charges financières	**150 770 $**	147 490 $	3 280 $	**597 632 $**	586 388 $	11 244 $

i) Des intérêts ont été inscrits à l'actif au titre des projets d'aménagement admissibles selon un taux d'intérêt moyen pondéré de respectivement 4,28 % et 4,25 % pour le trimestre et l'exercice clos le 31 décembre 2025 (respectivement 4,19 % et 4,13 % au 31 décembre 2024).

ii) Représente les intérêts sur la dette envers GWL.

Trimestre et exercice

L'augmentation des charges d'intérêts nettes et autres charges financières pour le trimestre et l'exercice considérés par rapport aux périodes correspondantes de l'exercice précédent s'explique essentiellement par les nouvelles émissions de titres d'emprunt des douze derniers mois assorties de taux d'intérêt plus élevés que ceux de la dette arrivée à échéance et l'accroissement du solde moyen de la dette.

Charges générales et administratives

Pour les périodes closes les 31 décembre (en milliers de dollars)	Trimestres 2025	Trimestres 2024	Trimestres Variation (en $)	Exercices 2025	Exercices 2024	Exercices Variation (en $)
Salaires, avantages et charges liées au personnel	**17 368 $**	18 054 $	(686) $	**66 402 $**	71 880 $	(5 478) $
Charges liées aux relations avec les investisseurs et autres charges liées au statut d'entité ouverte	**837**	792	45	**3 351**	3 268	83
Honoraires	**1 899**	961	938	**6 553**	7 206	(653)
Coûts liés aux technologies de l'information	**3 237**	2 823	414	**10 976**	9 368	1 608
Charges liées à la convention de services imputées par une partie liée[i)]	**1 247**	1 247	—	**4 988**	4 988	—
Amortissement d'autres actifs	**301**	315	(14)	**1 249**	1 254	(5)
Frais de bureau	**462**	611	(149)	**1 599**	1 828	(229)
Autres	**1 537**	1 092	445	**4 450**	3 389	1 061
	26 888	25 895	993	**99 568**	103 181	(3 613)
Déduire :						
Montant inscrit à l'actif au titre des immeubles en cours d'aménagement	**(3 066)**	(3 428)	362	**(12 782)**	(13 159)	377
Montant attribué aux charges d'exploitation recouvrables	**(5 780)**	(5 480)	(300)	**(23 061)**	(22 189)	(872)
Charges générales et administratives	**18 042 $**	16 987 $	1 055 $	**63 725 $**	67 833 $	(4 108) $

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

Trimestre

Les charges générales et administratives ont augmenté pour le trimestre considéré par rapport à la période correspondante de l'exercice précédent en raison surtout de la hausse des honoraires professionnels, des coûts liés aux technologies de l'information et des autres coûts. L'augmentation a été contrebalancée en partie par les frais de restructuration liés à l'impartition d'une partie de la fonction de comptabilité relative à l'exploitation de la Fiducie engagés à l'exercice précédent.

Exercice

Les charges générales et administratives ont diminué pour l'exercice considéré par rapport à l'exercice précédent en raison surtout de frais de restructuration liés à l'impartition d'une partie de la fonction de comptabilité relative à l'exploitation de la Fiducie et de certaines autres charges non récurrentes engagées à l'exercice précédent. La diminution a été neutralisée en partie par la hausse des coûts liés aux technologies de l'information et des autres coûts.

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 décembre 2025 :

(en milliers de pieds carrés, sauf indication contraire)	Immeubles de commerce de détail[i)]				Immeubles industriels[ii)]				Immeubles résidentiels et à usage mixte[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)]
30 septembre 2025	44 505	43 543	97,8 %	17,42 $	21 774	21 412	98,3 %	10,22 $	1 156	1 104	95,5 %	67 435	66 059	98,0 %	15,21 $
Nouvelles locations	—	89		27,59 $	—	138		12,49 $	—	6		—	233		18,08 $
Locations nettes arrivées à échéance[v)]	—	(63)		24,16 $	—	(66)		9,70 $	—	(2)		—	(131)		16,56 $
Absorption	—	26			—	72			—	4		—	102		
Variations au sein du portefeuille[vi)]	(50)	(17)			431	459			(81)	(101)		300	341		
31 décembre 2025	**44 455**	**43 552**	**98,0 %**	**17,51 $**	**22 205**	**21 943**	**98,8 %**	**10,40 $**	**1 075**	**1 007**	**93,7 %**	**67 735**	**66 502**	**98,2 %**	**15,31 $**
Renouvellements		596		19,63 $		1 006		9,78 $					1 602		13,70 $
Écart des renouvellements à long terme[vii)]				16,8 %				26,0 %							21,5 %
Taux de conservation				90,4 %				93,8 %							92,4 %

i) Comprend 950 000 pieds carrés, soit la superficie des immeubles où la Fiducie a loué les sites sous-jacents aux locataires aux termes de baux fonciers (662 000 pieds carrés au 30 septembre 2025).
ii) Comprend 2 405 000 pieds carrés, soit la superficie des immeubles où la Fiducie a loué les sites sous-jacents aux locataires aux termes de baux fonciers (2 405 000 pieds carrés au 30 septembre 2025).
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.
iv) 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.
v) Les locations nettes arrivées à échéance rendent compte des locations arrivées naturellement à échéance et qui n'ont pas été renouvelées, ainsi que les résiliations anticipées.
vi) 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.
vii) 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 16,6 % (immeubles de commerce de détail : 12,7 %, immeubles industriels : 20,3 %). Le total du portefeuille ne tient pas compte des immeubles résidentiels et à usage mixte.

Trimestre

Dans l'ensemble, le taux d'occupation a progressé, passant de 98,0 % au 30 septembre 2025 à 98,2 % au 31 décembre 2025.

Pour le secteur des immeubles de commerce de détail, le taux d'occupation s'est légèrement amélioré en raison surtout d'une absorption positive de 26 000 pieds carrés.

Pour le secteur des immeubles industriels, le taux d'occupation s'est amélioré en raison d'une absorption positive de 72 000 pieds carrés et de l'incidence favorable des variations au sein du portefeuille par suite surtout de l'achèvement d'une installation logistique au Choice Caledon Business Park au cours de la période.

Le taux d'occupation a diminué dans le secteur des immeubles à usage mixte et résidentiels en raison de l'incidence des variations au sein du portefeuille attribuables aux transactions qui ont eu lieu au cours de la période.

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

(en milliers de pieds carrés, sauf indication contraire)	Immeubles de commerce de détail[i)]				Immeubles industriels[ii)]				Immeubles résidentiels et à usage mixte[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 décembre 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	—	480		23,14 $	—	595		11,45 $	—	23		—	1 098		16,21 $
Locations nettes arrivées à échéance[v)]	—	(324)		22,61 $	—	(416)		8,49 $	—	(3)		—	(743)		15,01 $
Absorption	—	156			—	179			—	20		—	355		
Variations au sein du portefeuille[vi)]	(24)	(8)			1 280	1 278			(83)	(103)		1 173	1 167		
31 décembre 2025	**44 455**	**43 552**	**98,0 %**	**17,51 $**	**22 205**	**21 943**	**98,8 %**	**10,40 $**	**1 075**	**1 007**	**93,7 %**	**67 735**	**66 502**	**98,2 %**	**15,31 $**
Renouvellements		4 605		16,47 $		2 066		9,48 $		—			6 671		14,39 $
Écart des renouvellements à long terme[vii)]				10,2 %				29,5 %							13,9 %
Taux de conservation				93,4 %				83,2 %							90,0 %

i) Comprend 950 000 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).
ii) Comprend 2 405 000 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).
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.
iv) 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.
v) Les locations nettes arrivées à échéance rendent compte des locations arrivées naturellement à échéance et qui n'ont pas été renouvelées, ainsi que les résiliations anticipées.
vi) 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.
vii) 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 12,0 % (immeubles de commerce de détail : 9,2 %, immeubles industriels : 23,6 %). Le total du portefeuille ne tient pas compte des immeubles résidentiels et à usage mixte.

Exercice

Dans l'ensemble, le taux d'occupation a progressé, passant de 97,6 % au 31 décembre 2024 à 98,2 % au 31 décembre 2025.

Pour le secteur des immeubles de commerce de détail, le taux d'occupation s'est amélioré en raison d'une absorption positive de 156 000 pieds carrés principalement au sein des portefeuilles de l'Alberta et du Québec.

Le taux d'occupation s'est amélioré dans le secteur des immeubles industriels en raison d'une absorption positive de 179 000 pieds carrés principalement au sein des portefeuilles de l'Ontario et de l'Alberta. Le taux de conservation s'est établi à 83,2 %, ce qui est inférieur à la normale du fait de l'arrivée à échéance d'un bail visant des locaux de 124 000 pieds carrés qui ont été reloués au cours de l'exercice.

Le taux d'occupation a diminué dans le secteur des immeubles à usage mixte et résidentiels en raison de l'incidence des variations au sein du portefeuille attribuables aux transactions qui ont eu lieu au cours du quatrième trimestre de 2025.

Loblaw est le principal locataire de Propriétés de Choix, occupant 59,4 % du total de sa SLB (58,9 % au 31 décembre 2024). Au cours de l'exercice considéré, la Fiducie et Loblaw ont renouvelé 39 des 41 baux venant à échéance en 2026, soit une superficie de 2,52 millions de pieds carrés sur 2,62 millions de pieds carrés, pour un écart moyen pondéré de 8,6 % et une durée de renouvellement moyenne pondérée de 5,0 ans.

	Au 31 décembre 2025				Au 31 décembre 2024			
(en millions de pieds carrés, sauf indication contraire)	**SLB du portefeuille**	**SLB occupée**	**Taux d'occupation (en %)**	**DMP jusqu'à échéance des baux[i)] (en années)**	SLB du portefeuille	SLB occupée	Taux d'occupation (en %)	DMP jusqu'à échéance des baux[i)] (en années)
Bannières appartenant à Loblaw[ii)]	**40,2**	**40,2**	**100,0 %**	**6,1**	39,2	39,2	100,0 %	6,6
Locataires indépendants[iii)]	**27,5**	**26,3**	**95,6 %**	**6,0**	27,4	25,8	94,2 %	5,3
Total de la SLB utilisée à des fins commerciales	**67,7**	**66,5**	**98,2 %**	**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 1,5 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 décembre 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	220	—	220	0,3 %	3 320 $	15,09 $
2026	2 021	111	2 132	3,1 %	32 641	15,31
2027	3 189	3 896	7 085	10,5 %	112 014	15,81
2028	3 380	4 845	8 225	12,1 %	131 353	15,97
2029	2 737	6 989	9 726	14,4 %	151 628	15,59
2030	3 810	6 996	10 806	16,0 %	169 762	15,71
2031	1 460	6 865	8 325	12,3 %	140 027	16,82
2032 et par la suite	7 974	8 654	16 628	24,5 %	294 149	17,69
SLB occupée	24 791	38 356	63 147	93,2 %	1 034 894	16,39
SLB se rapportant aux baux fonciers[i)]	1 503	1 852	3 355	5,0 %	51 453	15,34
SLB inoccupée	1 233	—	1 233	1,8 %	—	—
Total	**27 527**	**40 208**	**67 735**	**100,0 %**	**1 086 347 $**	**16,34 $**

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. De plus, la Fiducie compte 175 postes d'essence dans son secteur des immeubles de commerce de détail (177 au 31 décembre 2024), qui ont été exclus des tableaux du taux d'occupation présentés. La stabilité de ce portefeuille repose sur le maintien d'une relation stratégique et la conclusion de baux à long terme avec Loblaw.

Les 15 principaux locataires des immeubles de commerce de détail de la Fiducie au 31 décembre 2025 comptaient pour environ 57,0 % du total des produits locatifs bruts annualisés et 76,1 % des produits locatifs bruts annualisés des immeubles de commerce de détail, calculés selon une base proportionnelle[1)]. 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. Loblaws	64,7 %	30 824
2. Canadian Tire	1,7 %	833
3. Dollarama	1,6 %	596
4. TJX Companies	1,6 %	687
5. Goodlife	1,2 %	496
6. Régie des alcools de l'Ontario (LCBO)	0,7 %	185
7. TD Canada Trust	0,7 %	125
8. Walmart	0,6 %	544
9. Sobeys	0,6 %	245
10. Staples/Bureau en gros	0,6 %	270
11. Meubles Léon	0,5 %	202
12. Restaurant Brands International	0,4 %	95
13. Société de Recettes illimitées	0,4 %	104
14. Pet Valu	0,4 %	114
15. LA Fitness	0,4 %	115
Total	**76,1 %**	**35 435**

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

Catégorie de commerce de détail[i)]	Pourcentage des produits locatifs bruts annualisés des immeubles de commerce de détail	SLB (en milliers de pieds carrés)
Épiceries et pharmacies	68,1 %	32 579
Commerces essentiels	15,3 %	4 565
Détaillants spécialisés et à bas prix	5,6 %	2 497
Mise en forme et services aux particuliers	3,5 %	1 198
Magasins de meubles et d'accessoires de maison	2,7 %	1 183
Restaurants plein service	2,5 %	632
Autres	2,3 %	898
Total	**100,0 %**	**43 552**

i) Au cours du quatrième trimestre de 2025, la Fiducie a reclassé certains locataires de la catégorie Mise en forme et services aux particuliers dans les catégories Commerces essentiels, Détaillants spécialisés et à bas prix et Autres.

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 décembre 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	220	—	220	0,5 %	3 320 $	15,09 $
2026[i)]	1 096	111	1 207	2,7 %	22 740	18,84
2027	1 825	3 896	5 721	12,9 %	98 458	17,21
2028	1 618	4 059	5 677	12,8 %	102 186	18,00
2029	1 428	6 319	7 747	17,4 %	127 593	16,47
2030	1 374	6 393	7 767	17,5 %	133 282	17,16
2031	1 310	5 114	6 424	14,5 %	120 578	18,77
2032 et par la suite	2 907	4 932	7 839	17,6 %	168 617	21,51
SLB occupée	11 778	30 824	42 602	95,9 %	776 774	18,23
SLB se rapportant aux baux fonciers[ii)]	950	—	950	2,1 %	12 382	13,03
SLB inoccupée	903	—	903	2,0 %	—	—
Total	**13 631**	**30 824**	**44 455**	**100,0 %**	**789 156 $**	**18,12 $**

i) La SLB de 1 207 000 pieds carrés dont les baux arrivent à échéance en 2026 se trouve sur les marchés suivants : 32,4 % dans la région du Grand Toronto, 6,9 % à Calgary, 4,1 % à Edmonton, 4,1 % à Ottawa, 3,6 % à Vancouver, 3,5 % dans la région du Grand Montréal et 45,4 % 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 15 principaux locataires des immeubles industriels de la Fiducie au 31 décembre 2025 comptaient pour environ 15,2 % du total des produits locatifs bruts annualisés et 68,3 % des produits locatifs bruts annualisés des immeubles industriels, calculés selon une base proportionnelle[1)]. 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	34,8	%	8 541
2.	Amazon	4,5	%	1 020
3.	Canada Cartage	4,2	%	741
4.	TEN Canada Ltd.	3,9	%	293
5.	Wonderbrands, Inc.	3,4	%	1 050
6.	Pet Valu	3,1	%	353
7.	NFI IPD	2,4	%	354
8.	Uline Canada Corporation	2,0	%	635
9.	Kimberly-Clark	1,8	%	514
10.	Alberta Gaming, Liquor and Cannabis	1,8	%	424
11.	Canadian Tire	1,6	%	486
12.	Ecco Heating Products	1,4	%	374
13.	Chep Canada Corporation	1,4	%	198
14.	Kuehne + Nagel Ltée	1,3	%	297
15.	Stephenson's Rental Services	0,7	%	86
Total		**68,3**	**%**	**15 366**

Le tableau qui suit précise le secteur d'activité des locataires des immeubles industriels de la Fiducie au 31 décembre 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	53,4	%	11 594	11 359	98,0	%
Centre de distribution de Large Bay-Loblaw	34,8	%	8 541	8 541	100,0	%
Entrepôts[ii)]	11,8	%	2 070	2 043	98,7	%
Total	**100,0**	**%**	**22 205**	**21 943**	**98,8**	**%**

i) Comprend 1 852 000 pieds carrés au centre de distribution de Large Bay-Loblaw et 553 000 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 décembre 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)**
2026[i)]	882	—	882	4,0 %	8 926 $	10,12 $
2027	1 319	—	1 319	5,9 %	12 214	9,26
2028	1 746	772	2 518	11,3 %	28 277	11,23
2029	1 273	670	1 943	8,8 %	22 966	11,82
2030	2 423	596	3 019	13,6 %	35 836	11,87
2031	111	1 267	1 378	6,2 %	11 548	8,38
2032 et par la suite	5 095	3 384	8 479	38,2 %	115 145	13,58
SLB occupée[ii)]	12 849	6 689	19 538	88,0 %	234 912	12,02
SLB se rapportant aux baux fonciers[iii)]	553	1 852	2 405	10,8 %	39 070	16,25
SLB inoccupée	262	—	262	1,2 %	—	—
Total	**13 664**	**8 541**	**22 205**	**100,0 %**	**273 982 $**	**12,49 $**

i) La SLB de 882 000 pieds carrés dont les baux arrivent à échéance en 2026 se trouve sur les marchés suivants : 45,0 % à Edmonton, 30,2 % à Calgary, 15,7 % dans la région du Grand Toronto et 9,1 % sur d'autres marchés.

ii) Loyers de base moyens en vigueur par pied carré sur les principaux marchés (exclusion faite des baux fonciers) : 14,56 $ à Vancouver, 9,61 $ à Edmonton, 8,68 $ à Calgary, 11,16 $ dans la région du Grand Toronto, 10,40 $ dans la région du Grand Montréal et 8,74 $ 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 Bénéfice 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[1)] des produits et des charges connexes de ces immeubles, les autres éléments du bénéfice 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 proportionnelle[1)] et de la perte nette établie selon les PCGR pour le trimestre clos le 31 décembre 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[i)]	Selon les PCGR
Produits locatifs, compte non tenu des produits locatifs comptabilisés sur une base linéaire	281 787 $	80 473 $	18 011 $	**380 271 $**	(24 692) $	**355 579 $**
Charges d'exploitation liées aux immeubles	(81 437)	(20 428)	(6 962)	**(108 827)**	8 323	**(100 504)**
Résultat d'exploitation net, selon la méthode de la comptabilité de trésorerie[1)]	**200 350**	**60 045**	**11 049**	**271 444**	(16 369)	**255 075**
Produits locatifs comptabilisés sur une base linéaire	(2 161)	3 926	121	**1 886**	(3 021)	**(1 135)**
Résultat d'exploitation net, selon le référentiel comptable[1)]	**198 189**	**63 971**	**11 170**	**273 330**	(19 390)	**253 940**
Autres produits et charges						
Produits d'intérêts				**6 443**	3 386	**9 829**
Revenu de placement				**4 249**	—	**4 249**
Produits de commissions				**1 213**	—	**1 213**
Charges d'intérêts nettes et autres charges financières				**(158 340)**	7 570	**(150 770)**
Charges générales et administratives				**(18 042)**	—	**(18 042)**
Quote-part du bénéfice des coentreprises comptabilisées selon la méthode de la mise en équivalence				**—**	(22 619)	**(22 619)**
Amortissement des immobilisations incorporelles				**(250)**	—	**(250)**
Ajustement de la juste valeur de la rémunération fondée sur des parts				**(610)**	—	**(610)**
Ajustement de la juste valeur des parts échangeables				**(43 536)**	—	**(43 536)**
Ajustement de la juste valeur des immeubles de placement				**(28 841)**	31 053	**2 212**
Ajustement de la juste valeur des placements dans des titres immobiliers				**(87 034)**	—	**(87 034)**
Perte avant impôt sur le résultat				**(51 418)**	—	**(51 418)**
Charge d'impôt sur le résultat				**(1 939)**	—	**(1 939)**
Perte nette				**(53 357) $**	— $	**(53 357) $**

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 respectivement de la méthode de la mise en équivalence et du traitement comptable des instruments financiers conformément aux PCGR.

Le tableau qui suit présente un rapprochement de la perte nette présentée selon une base proportionnelle[1)] et de la perte nette établie selon les PCGR pour l'exercice clos le 31 décembre 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[i)]	Selon les PCGR
Produits locatifs, compte non tenu des produits locatifs comptabilisés sur une base linéaire et des paiements pour cession de bail reçus	1 121 050 $	307 378 $	75 024 $	**1 503 452 $**	(96 398) $	**1 407 054 $**
Charges d'exploitation liées aux immeubles	(325 190)	(76 957)	(28 658)	**(430 805)**	31 661	**(399 144)**
Résultat d'exploitation net, selon la méthode de la comptabilité de trésorerie[1)]	**795 860**	**230 421**	**46 366**	**1 072 647**	(64 737)	**1 007 910**
Produits locatifs comptabilisés sur une base linéaire	(7 852)	11 689	945	**4 782**	(7 265)	**(2 483)**
Paiements pour cession de bail reçus	10 050	—	—	**10 050**	—	**10 050**
Résultat d'exploitation net, selon le référentiel comptable[1)]	**798 058**	**242 110**	**47 311**	**1 087 479**	(72 002)	**1 015 477**
Autres produits et charges						
Produits d'intérêts				**27 334**	14 558	**41 892**
Revenu de placement				**20 194**	—	**20 194**
Produits de commissions				**5 157**	—	**5 157**
Charges d'intérêts nettes et autres charges financières				**(625 733)**	28 101	**(597 632)**
Charges générales et administratives				**(63 725)**	—	**(63 725)**
Quote-part du bénéfice des coentreprises comptabilisées selon la méthode de la mise en équivalence				**—**	488	**488**
Amortissement des immobilisations incorporelles				**(1 000)**	—	**(1 000)**
Ajustement de la juste valeur de la rémunération fondée sur des parts				**(1 941)**	—	**(1 941)**
Ajustement de la juste valeur des parts échangeables				**(577 848)**	—	**(577 848)**
Ajustement de la juste valeur des immeubles de placement				**115 477**	28 855	**144 332**
Ajustement de la juste valeur des placements dans des titres immobiliers				**(44 638)**	—	**(44 638)**
Perte avant impôt sur le résultat				**(59 244)**	—	**(59 244)**
Charge d'impôt sur le résultat				**(1 944)**	—	**(1 944)**
Perte nette				**(61 188) $**	— $	**(61 188) $**

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 respectivement de la méthode de la mise en équivalence et du traitement comptable des instruments financiers conformément aux PCGR.

7.2 Sommaire du résultat d'exploitation net[1)]

Le REN[1)] 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 REN[1)] au sein du secteur. Il y a lieu de se reporter à la rubrique 15.1, « Résultat d'exploitation net », du présent rapport de gestion pour obtenir une définition du REN[1)] 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 REN[1)] calculé selon une base proportionnelle[1)], 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 24 mois close le 31 décembre 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 REN[1)] de Propriétés de Choix, calculé selon une base proportionnelle[1)] afin de rendre compte des participations de Propriétés de Choix dans des coentreprises comptabilisées selon la méthode de la mise en équivalence et les actifs immobiliers financiers comme s'ils étaient détenus directement, pour les trimestres et les exercices clos les 31 décembre 2025 et 2024.

Sommaire – selon le référentiel comptable

	Trimestres				Exercices			
Pour les périodes closes les 31 décembre (en milliers de dollars)	**2025**	2024	Variation (en $)	Variation (en %)	**2025**	2024	Variation (en $)	Variation (en %)
Produits locatifs	**350 145 $**	340 358 $	9 787 $	2,9 %	**1 381 610 $**	1 343 097 $	38 513 $	2,9 %
Produits locatifs comptabilisés sur une base linéaire	**(2 538)**	(951)	(1 587)	s. o.	**(6 991)**	(2 752)	(4 239)	s. o.
Charges d'exploitation liées aux immeubles, exclusion faite de la charge au titre des créances douteuses	**(100 100)**	(96 981)	(3 119)	3,2 %	**(398 178)**	(383 869)	(14 309)	3,7 %
REN des actifs comparables, selon le référentiel comptable, exclusion faite de la charge au titre des créances douteuses	**247 507**	242 426	5 081	2,1 %	**976 441**	956 476	19 965	2,1 %
(Charge) recouvrement au titre des créances douteuses	**(466)**	307	(773)	s. o.	**(675)**	2 378	(3 053)	s. o.
REN des actifs comparables, selon le référentiel comptable	**247 041**	242 733	4 308	1,8 %	**975 766**	958 854	16 912	1,8 %
REN lié aux transactions, y compris les produits locatifs comptabilisés sur une base linéaire, exclusion faite de la charge au titre des créances douteuses	**26 529**	18 420	8 109		**101 819**	67 568	34 251	
Charge au titre des créances douteuses	**(240)**	(126)	(114)		**(156)**	(869)	713	
REN lié aux transactions, selon le référentiel comptable	**26 289**	18 294	7 995		**101 663**	66 699	34 964	
Paiements pour cession de bail reçus	**—**	2 558	(2 558)		**10 050**	11 204	(1 154)	
REN total, selon le référentiel comptable	**273 330 $**	263 585 $	9 745 $		**1 087 479 $**	1 036 757 $	50 722 $	

Sommaire – selon la méthode de la comptabilité de trésorerie

Pour les périodes closes les 31 décembre (en milliers de dollars)	Trimestres				Exercices			
	2025	2024	Variation (en $)	Variation (en %)	**2025**	2024	Variation (en $)	Variation (en %)
Produits locatifs	**350 145 $**	340 358 $	9 787 $	2,9 %	**1 381 610 $**	1 343 097 $	38 513 $	2,9 %
Charges d'exploitation liées aux immeubles, exclusion faite de la charge au titre des créances douteuses	**(100 100)**	(96 981)	(3 119)	3,2 %	**(398 178)**	(383 869)	(14 309)	3,7 %
REN des actifs comparables, selon la méthode de la comptabilité de trésorerie, exclusion faite de la charge au titre des créances douteuses	**250 045**	243 377	6 668	2,7 %	**983 432**	959 228	24 204	2,5 %
(Charge) recouvrement au titre des créances douteuses	**(466)**	307	(773)	s. o.	**(675)**	2 378	(3 053)	s. o.
REN des actifs comparables, selon la méthode de la comptabilité de trésorerie	**249 579**	243 684	5 895	2,4 %	**982 757**	961 606	21 151	2,2 %
REN lié aux transactions, exclusion faite de la charge au titre des créances douteuses	**22 105**	16 408	5 697		**90 046**	63 382	26 664	
Charge au titre des créances douteuses	**(240)**	(126)	(114)		**(156)**	(869)	713	
REN lié aux transactions, selon la méthode de la comptabilité de trésorerie	**21 865**	16 282	5 583		**89 890**	62 513	27 377	
REN total, selon la méthode de la comptabilité de trésorerie	**271 444 $**	259 966 $	11 478 $		**1 072 647 $**	1 024 119 $	48 528 $	

Trimestre et exercice

Le REN des actifs comparables, selon la méthode de la comptabilité de trésorerie, a augmenté respectivement de 2,4 % et de 2,2 % pour le trimestre et l'exercice considérés. L'augmentation découle essentiellement de la hausse des produits attribuable aux loyers plus élevés lors des renouvellements, des nouvelles locations et des majorations de loyer contractuelles, surtout dans les portefeuilles d'immeubles de commerce de détail et industriels.

Pour le trimestre et l'exercice considérés, la reprise d'une provision pour créances douteuses au cours de l'exercice précédent dans les portefeuilles d'immeubles de commerce de détail et industriels a eu une incidence sur la progression du REN des actifs comparables, selon la méthode de la comptabilité de trésorerie. Compte non tenu de la charge au titre des créances douteuses, le REN des actifs comparables, selon la méthode de la comptabilité de trésorerie, a augmenté de 2,7 % et de 2,5 %, respectivement, pour le trimestre et l'exercice considérés.

L'augmentation du REN lié aux transactions pour le trimestre et l'exercice considérés 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 décembre (en milliers de dollars)	Trimestres				Exercices			
	2025	2024	Variation (en $)	Variation (en %)	**2025**	2024	Variation (en $)	Variation (en %)
Produits locatifs	**270 116 $**	264 097 $	6 019 $	2,3 %	**1 069 472 $**	1 042 853 $	26 619 $	2,6 %
Charges d'exploitation liées aux immeubles, exclusion faite de la charge au titre des créances douteuses	**(77 634)**	(75 596)	(2 038)	2,7 %	**(311 860)**	(299 909)	(11 951)	4,0 %
REN des actifs comparables, selon la méthode de la comptabilité de trésorerie, exclusion faite de la charge au titre des créances douteuses	**192 482**	188 501	3 981	2,1 %	**757 612**	742 944	14 668	2,0 %
(Charge) recouvrement au titre des créances douteuses	**(517)**	386	(903)	s. o.	**(214)**	456	(670)	s. o.
REN des actifs comparables, selon la méthode de la comptabilité de trésorerie	**191 965**	188 887	3 078	1,6 %	**757 398**	743 400	13 998	1,9 %
REN lié aux transactions, exclusion faite de la charge au titre des créances douteuses	**8 385**	10 245	(1 860)		**38 018**	41 088	(3 070)	
Recouvrement au titre des créances douteuses	**—**	25	(25)		**444**	260	184	
REN lié aux transactions, selon la méthode de la comptabilité de trésorerie	**8 385**	10 270	(1 885)		**38 462**	41 348	(2 886)	
REN total, selon la méthode de la comptabilité de trésorerie	**200 350 $**	199 157 $	1 193 $		**795 860 $**	784 748 $	11 112 $	

Trimestre et exercice

Le REN des actifs comparables, selon la méthode de la comptabilité de trésorerie, du secteur des immeubles de commerce de détail a augmenté respectivement de 1,6 % et de 1,9 % pour le trimestre et l'exercice considérés. L'augmentation découle essentiellement de la hausse des produits découlant des loyers plus élevés lors des renouvellements, des nouvelles locations et des majorations de loyer contractuelles.

Pour le trimestre et l'exercice considérés, la reprise d'une provision pour créances douteuses au cours du quatrième trimestre de l'exercice précédent a eu une incidence sur la progression du REN des actifs comparables, selon la méthode de la comptabilité de trésorerie. Compte non tenu de la charge au titre des créances douteuses, le REN des actifs comparables du secteur des immeubles de commerces de détail, selon la méthode de la comptabilité de trésorerie, a augmenté de 2,1 % et de 2,0 %, respectivement, pour le trimestre et l'exercice considérés.

La diminution du REN lié aux transactions du secteur des immeubles de commerce de détail pour le trimestre et l'exercice considérés rend principalement compte du 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 décembre (en milliers de dollars)	Trimestres				Exercices			
	2025	2024	Variation (en $)	Variation (en %)	**2025**	2024	Variation (en $)	Variation (en %)
Produits locatifs	**68 444 $**	64 304 $	4 140 $	6,4 %	**264 955 $**	253 378 $	11 577 $	4,6 %
Charges d'exploitation liées aux immeubles, exclusion faite de la charge au titre des créances douteuses	**(18 184)**	(16 798)	(1 386)	8,3 %	**(69 423)**	(66 147)	(3 276)	5,0 %
REN des actifs comparables, selon la méthode de la comptabilité de trésorerie, exclusion faite de la charge au titre des créances douteuses	**50 260**	47 506	2 754	5,8 %	**195 532**	187 231	8 301	4,4 %
Recouvrement (charge) au titre des créances douteuses	**155**	(39)	194	s. o.	**(203)**	1 521	(1 724)	s. o.
REN des actifs comparables, selon la méthode de la comptabilité de trésorerie	**50 415**	47 467	2 948	6,2 %	**195 329**	188 752	6 577	3,5 %
REN lié aux transactions, exclusion faite de la charge au titre des créances douteuses	**9 745**	2 084	7 661		**35 266**	7 098	28 168	
(Charge) recouvrement au titre des créances douteuses	**(115)**	230	(345)		**(174)**	7	(181)	
REN lié aux transactions, selon la méthode de la comptabilité de trésorerie	**9 630**	2 314	7 316		**35 092**	7 105	27 987	
REN total, selon la méthode de la comptabilité de trésorerie	**60 045 $**	49 781 $	10 264 $		**230 421 $**	195 857 $	34 564 $	

Trimestre et exercice

Le REN des actifs comparables, selon la méthode de la comptabilité de trésorerie, du secteur des immeubles industriels a augmenté respectivement de 6,2 % et de 3,5 % pour le trimestre et l'exercice considérés. Cette augmentation découle essentiellement de la hausse des produits attribuable aux loyers plus élevés lors des renouvellements, aux nouvelles locations et aux majorations de loyer contractuelles.

La reprise d'une provision pour créances douteuses au cours de l'exercice précédent, à la suite de la résolution d'un différend avec un locataire, a eu une incidence sur l'augmentation pour l'exercice. Compte non tenu de la charge au titre des créances douteuses, le REN des actifs comparables, selon la méthode de la comptabilité de trésorerie, a augmenté de 4,4 % pour l'exercice considéré.

L'augmentation du REN lié aux transactions du secteur des immeubles industriels pour le trimestre et l'exercice considérés 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 à usage mixte et résidentiels

Pour les périodes closes les 31 décembre (en milliers de dollars)	Trimestres				Exercices			
	2025	2024	Variation (en $)	Variation (en %)	**2025**	2024	Variation (en $)	Variation (en %)
Produits locatifs	**11 585 $**	11 957 $	(372) $	(3,1) %	**47 183 $**	46 866 $	317 $	0,7 %
Charges d'exploitation liées aux immeubles, exclusion faite de la charge au titre des créances douteuses	**(4 282)**	(4 587)	305	(6,6) %	**(16 895)**	(17 813)	918	(5,2) %
REN des actifs comparables, selon la méthode de la comptabilité de trésorerie, exclusion faite de la charge au titre des créances douteuses	**7 303**	7 370	(67)	(0,9) %	**30 288**	29 053	1 235	4,3 %
(Charge) recouvrement au titre des créances douteuses	**(104)**	(40)	(64)	s. o.	**(258)**	401	(659)	s. o.
REN des actifs comparables, selon la méthode de la comptabilité de trésorerie	**7 199**	7 330	(131)	(1,8) %	**30 030**	29 454	576	2,0 %
REN lié aux transactions, exclusion faite de la charge au titre des créances douteuses	**3 975**	4 079	(104)		**16 762**	15 196	1 566	
Charge au titre des créances douteuses	**(125)**	(381)	256		**(426)**	(1 136)	710	
REN lié aux transactions, selon la méthode de la comptabilité de trésorerie	**3 850**	3 698	152		**16 336**	14 060	2 276	
REN total, selon la méthode de la comptabilité de trésorerie	**11 049 $**	11 028 $	21 $		**46 366 $**	43 514 $	2 852 $	

Trimestre et exercice

La diminution de 1,8 % du REN des actifs comparables, selon la méthode de la comptabilité de trésorerie, dans le secteur des immeubles résidentiels et à usage mixte, enregistrée pour le trimestre considéré comparativement au trimestre correspondant de l'exercice précédent découle surtout du recul des produits tirés de certains immeubles résidentiels.

L'augmentation de 2,0 % du REN des actifs comparables, selon la méthode de la comptabilité de trésorerie, dans le secteur des immeubles résidentiels et à usage mixte, enregistrée pour l'exercice considéré découle surtout de la hausse des produits tirés des actifs à usage mixte et d'un incitatif lié à l'impôt foncier comptabilisé au premier trimestre de 2025, facteurs contrebalancés en partie par la hausse de la charge au titre des créances douteuses pour l'exercice considéré.

Le REN lié aux transactions dans le secteur des immeubles résidentiels et à usage mixte a augmenté pour l'exercice considéré du fait des apports des projets d'aménagement d'immeubles à vocation résidentielle récemment menés à terme.

7.3 Autres indicateurs de performance clés

Les FPAE[1)] et le montant ajusté des FPAE[1)] font partie des principaux indicateurs de performance clés de la Fiducie. Il y a lieu de se reporter à la rubrique 15, « 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 FPAE[1)] et du montant ajusté des FPAE[1)] pour les périodes closes aux dates indiquées :

	Trimestres			Exercices		
Pour les périodes closes les 31 décembre (en milliers de dollars, sauf indication contraire)	**2025**	2024	Variation (en $)	**2025**	2024	Variation (en $)
Fonds provenant des activités d'exploitation[1)]	**189 922 $**	188 220 $	1 702 $	**773 844 $**	746 770 $	27 074 $
FPAE[1)] par part – de base	**0,262 $**	0,260 $	0,002 $	**1,069 $**	1,032 $	0,037 $
FPAE[1)] par part – après dilution	**0,262 $**	0,260 $	0,002 $	**1,069 $**	1,032 $	0,037 $
Ratio de distribution des FPAE[1)] – après dilution	**73,4 %**	73,1 %	0,3 %	**71,9 %**	73,5 %	(1,6) %
Montant ajusté des fonds provenant des activités d'exploitation[1)]	**145 471 $**	109 326 $	36 145 $	**631 735 $**	624 948 $	6 787 $
Montant ajusté des FPAE[1)] par part – de base	**0,201 $**	0,151 $	0,050 $	**0,873 $**	0,864 $	0,009 $
Montant ajusté des FPAE[1)] par part – après dilution	**0,201 $**	0,151 $	0,050 $	**0,873 $**	0,864 $	0,009 $
Ratio de distribution du montant ajusté des FPAE[1)] – après dilution	**95,8 %**	125,8 %	(30,0) %	**88,0 %**	87,8 %	0,2 %
Distribution déclarée par part	**0,193 $**	0,190 $	0,003 $	**0,768 $**	0,758 $	0,010 $
Nombre moyen pondéré de parts en circulation – de base[i)]	**723 810 797**	723 710 497	100 300	**723 800 904**	723 667 543	133 361
Nombre moyen pondéré de parts en circulation – après dilution[i)]	**723 810 797**	723 726 328	84 469	**723 800 904**	723 680 890	120 014
Nombre de parts en circulation à la clôture de la période[i)]	**723 810 797**	723 710 497	100 300	**723 810 797**	723 710 497	100 300

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

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

Les FPAE[1)] 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 FPAE[1)] 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 15.2, « Fonds provenant des activités d'exploitation », pour obtenir un rapprochement des FPAE[1)] (à la perte nette) au bénéfice net établi selon les PCGR.

Trimestre	Exercice
L'augmentation de 0,8 % des FPAE[1)] par part après dilution pour le trimestre considéré s'explique principalement par une hausse du résultat d'exploitation net, contrebalancée en partie par une hausse des charges d'intérêts, une diminution des paiements pour cession de bail reçus, une baisse des produits d'intérêts et une baisse du revenu de placement par suite de la diminution de la distribution d'Allied.	L'augmentation de 3,6 % des FPAE[1)] par part après dilution pour l'exercice considéré est essentiellement attribuable à la hausse du résultat d'exploitation net et à une baisse des charges générales et administratives, en partie contrebalancées par des charges d'intérêts plus élevées et une baisse des produits d'intérêts.

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

Les FPAE[1)] 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 du montant ajusté des FPAE[1)] 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. Le caractère saisonnier des dépenses d'investissement a une incidence sur le montant ajusté des FPAE[1)]. Il y a lieu de se reporter à la rubrique 15.3, « Montant ajusté des fonds provenant des activités d'exploitation », pour obtenir un rapprochement du montant ajusté des FPAE[1)] au bénéfice net (à la perte nette) établi selon les PCGR.

Trimestre et exercice
Le montant ajusté des FPAE[1)] a augmenté pour le trimestre considéré en raison de l'incidence du lancement anticipé des projets d'investissement de maintien au cours de l'exercice considéré. L'augmentation du montant ajusté des FPAE[1)] pour l'exercice considéré est essentiellement attribuable à la hausse des FPAE[1)] mentionnée ci-dessus, en partie contrebalancée par une hausse des dépenses pour améliorations locatives.

Dépenses d'investissement

Pour les périodes closes les 31 décembre (en milliers de dollars)	Trimestres 2025	Trimestres 2024	Trimestres Variation (en $)	Exercices 2025	Exercices 2024	Exercices Variation (en $)
Dépenses d'investissement liées aux immeubles	**27 061 $**	62 377 $	(35 316) $	**83 316 $**	81 363 $	1 953 $
Frais directs de location	**2 476**	2 209	267	**9 478**	9 246	232
Améliorations locatives	**10 412**	10 552	(140)	**34 886**	19 863	15 023
Total des dépenses d'investissement liées à l'exploitation, selon une base proportionnelle[1)]	**39 949 $**	75 138 $	(35 189) $	**127 680 $**	110 472 $	17 208 $
Améliorations des bâtiments	**6 883**	47	6 836	**9 776**	17 399	(7 623)
Dépenses d'investissement liées à l'aménagement et intérêts inscrits à l'actif	**39 648**	55 517	(15 869)	**236 512**	170 532	65 980
Total des dépenses d'investissement, selon une base proportionnelle[1)]	**86 480 $**	130 702 $	(44 222) $	**373 968 $**	298 403 $	75 565 $

Dépenses d'investissement liées à l'exploitation

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 FPAE[1)] et des FTLAE[1)]. Au cours du trimestre et de l'exercice clos le 31 décembre 2025, Propriétés de Choix a engagé des dépenses d'investissement liées aux immeubles de respectivement 27 061 $ et 83 316 $, lesquelles peuvent être recouvrables auprès des locataires en vertu des modalités de leurs baux sur la durée d'utilité des améliorations (respectivement 62 377 $ et 81 363 $ au 31 décembre 2024). La baisse des dépenses d'investissement liées aux immeubles pour le trimestre découle du fait que les projets d'investissement ont commencé plus tôt dans l'exercice en cours, surtout au troisième trimestre. 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 FPAE[1)] et des FTLAE[1)]. 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.

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.

Améliorations des bâtiments et dépenses d'investissement au titre de l'aménagement

Les dépenses liées aux améliorations des bâtiments, qui sont considérées comme des dépenses permettant d'accroître les produits, sont engagées relativement à des projets d'agrandissement ou d'amélioration d'immeubles à revenu existants afin d'en accroître la capacité de générer des produits.

Les dépenses au titre de l'aménagement sont engagées principalement pour des immeubles classés comme étant en voie d'aménagement. Les coûts inscrits à l'actif au titre des dépenses d'investissement liées à l'aménagement comprennent : les frais liés aux permis et autres frais municipaux, les honoraires d'architectes, les coûts de construction de base, les paiements aux locataires aux termes des obligations découlant des contrats de location pour le remboursement de frais liés à un projet de construction qui reviendra à la Fiducie au départ du locataire, les paiements de densification des sites, les frais de gestion de projets et les frais de gestion liés à l'aménagement, les coûts directement attribuables aux membres de l'équipe interne, les honoraires professionnels et les impôts fonciers.

Les coûts d'emprunt directement attribuables liés à l'acquisition ou à la construction d'immeubles en voie d'aménagement admissibles sont aussi inscrits à l'actif. Les coûts d'emprunt sont inscrits à l'actif au moment où les activités nécessaires à la préparation d'un actif pour l'aménagement ou le réaménagement débutent. L'inscription à l'actif des coûts d'emprunt cesse lorsque l'actif est quasi achevé.

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)	**Quatrième trimestre de 2025**	Troisième trimestre de 2025	Deuxième trimestre de 2025	Premier trimestre de 2025	Quatrième trimestre de 2024	Troisième trimestre de 2024	Deuxième trimestre de 2024	Premier trimestre de 2024
Nombre d'immeubles à revenu	**699**	702	703	704	705	705	702	705
Superficie locative brute (en millions de pieds carrés)[i)]	**68,5**	68,1	68,1	67,2	67,2	66,2	65,9	66,1
Taux d'occupation	**98,2 %**	98,0 %	97,8 %	97,7 %	97,6 %	97,7 %	98,0 %	97,9 %
Produits locatifs (PCGR)	**354 444 $**	362 486 $	350 779 $	346 912 $	344 861 $	339 898 $	335 388 $	337 958 $
(Perte nette) bénéfice net	**(53 357) $**	242 649 $	(154 247) $	(96 233) $	791 916 $	(662 989) $	513 231 $	142 279 $
(Perte nette) bénéfice net par part	**(0,074) $**	0,335 $	(0,213) $	(0,133) $	1,094 $	(0,916) $	0,709 $	0,197 $
(Perte nette) bénéfice net par part – après dilution	**(0,074) $**	0,335 $	(0,213) $	(0,133) $	1,094 $	(0,916) $	0,709 $	0,197 $
Résultat d'exploitation net, selon la méthode de la comptabilité de trésorerie[1)]	**271 444 $**	270 734 $	268 399 $	262 070 $	259 966 $	255 952 $	256 568 $	251 633 $
FPAE[1)]	**189 922 $**	201 416 $	191 567 $	190 939 $	188 220 $	186 647 $	184 714 $	187 189 $
FPAE[1)] par part – après dilution	**0,262 $**	0,278 $	0,265 $	0,264 $	0,260 $	0,258 $	0,255 $	0,259 $
Montant ajusté des FPAE[1)]	**145 471 $**	139 054 $	166 945 $	180 265 $	109 326 $	165 876 $	176 600 $	173 146 $
Montant ajusté des FPAE[1)] par part – après dilution	**0,201 $**	0,192 $	0,231 $	0,249 $	0,151 $	0,229 $	0,244 $	0,239 $
Distribution déclarée par part	**0,193 $**	0,193 $	0,193 $	0,191 $	0,190 $	0,190 $	0,190 $	0,188 $
Valeur liquidative[1)] par part	**14,43 $**	14,53 $	14,38 $	14,17 $	14,07 $	14,04 $	13,79 $	13,69 $
Prix de marché des parts à la clôture	**14,91 $**	14,70 $	14,87 $	13,95 $	13,35 $	15,13 $	12,84 $	13,78 $
Parts en circulation à la clôture de la période	**723 810 797**	723 810 797	723 810 797	723 810 797	723 710 497	723 710 497	723 646 497	723 646 497
Ratio de la dette ajustée sur le total des actifs[1), ii)]	**40,5 %**	40,6 %	40,8 %	40,6 %	40,0 %	40,0 %	42,2 %	40,3 %
Ratio de la dette ajustée sur le total des actifs[1), ii)]	**2,9 x**	3,0 x	3,0 x	3,0 x	3,0 x	2,9 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 eu une incidence sur les résultats trimestriels de Propriétés de Choix. En outre, (la perte nette) le bénéfice net a subi 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'était 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 décembre 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, l'actionnaire détenant le contrôle de GWL. Wittington détient directement 10 910 000 parts de la Fiducie. Galen G. Weston est le propriétaire d'environ 59,5 % 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 1 569 007 parts de la Fiducie.

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

Dans le cours normal de ses activités, Propriétés de Choix conclut diverses transactions avec des parties liées. Ces transactions sont évaluées à la valeur d'échange, qui correspond au montant de la contrepartie convenue et acceptée par les parties liées.

Loblaw comptait pour environ 57,3 % des produits locatifs de Propriétés de Choix selon une base proportionnelle[1)] et pour 59,4 % de sa SLB utilisée à des fins commerciales au 31 décembre 2025 (respectivement 57,4 % et 58,9 % au 31 décembre 2024).

Contrats de location
Au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2025, Propriétés de Choix et Loblaw ont renouvelé 39 des 41 baux venant à échéance en 2026, soit une superficie de 2,52 millions de pieds carrés sur 2,62 millions de pieds carrés, pour un écart moyen pondéré de 8,6 % et une durée de renouvellement moyenne pondérée de 5,0 ans (au 31 décembre 2024, 46 des 48 baux venant à échéance en 2025, soit une superficie de 3,08 millions de pieds carrés sur 3,20 millions de pieds carrés, pour un écart moyen pondéré de 8,4 % et une durée de renouvellement moyenne pondérée de 5,0 ans).

Acquisitions
Au cours de l'exercice clos le 31 décembre 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 $ ainsi qu'un centre de distribution industriel à Ajax, en Ontario, pour un prix d'achat de 182 290 $. 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.

Au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2024, Propriétés de Choix a conclu cinq acquisitions auprès de Loblaw pour un prix d'achat total de 178 902 $. Les acquisitions comprennent un immeuble de commerce de détail à Toronto, en Ontario, au coût de 38 300 $, une participation de 50 % dans un immeuble de commerce de détail à Winnipeg, au Manitoba, au coût de 15 596 $, une participation de 50 % dans un immeuble industriel à Mississauga, en Ontario, au coût de 89 601 $, une participation de 50 % dans un immeuble de commerce de détail à Toronto, en Ontario, acquis par l'intermédiaire d'une coentreprise comptabilisée selon la méthode de la mise en équivalence, au coût de 21 267 $, et une participation de 50 % dans un immeuble industriel à Lakeside, en Nouvelle-Écosse, au coût de 14 138 $. 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.

Coentreprises
Au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2025, Propriétés de Choix et Wittington ont formé une coentreprise dans laquelle elles détiennent chacune une participation de 50 %. Cette coentreprise a fait deux acquisitions d'immeubles à usage mixte situés à Toronto, en Ontario : une acquisition auprès d'un tiers pour un prix d'achat de 80 000 $ et une acquisition auprès de la Fiducie pour un prix d'achat de 152 300 $, compte non tenu des coûts de transaction dans chaque cas. La coentreprise comptabilisée est selon la méthode de la mise en équivalence par la Fiducie.

Paiements pour cession de bail reçus
Pour l'exercice clos le 31 décembre 2025, Propriétés de Choix a comptabilisé des paiements pour cession de bail de 9 629 $ reçus de Loblaw (9 534 $ en 2024).

Convention de services
Au cours de l'exercice clos le 31 décembre 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 est renouvelé jusqu'au 5 juillet 2033 ou 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 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.

Conventions de gestion
Propriétés de Choix fournit à Wittington des services de gestion d'immeubles en ce qui a trait à certains actifs conjointement et entièrement détenus 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 4 894 $ 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 de l'exercice clos le 31 décembre 2025 (3 872 $ en 2024).

Autres transactions
La contrepartie en trésorerie pour la cession d'un immeuble de commerce de détail, 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, tous deux situés à Aurora, en Ontario, comprenait des frais payés par Wittington de 1 370 $ et de 1 315 $, respectivement (se reporter à la rubrique 3.2, « Transactions visant des immeubles de placement et autres transactions »).

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 de l'exercice clos le 31 décembre 2025, les distributions déclarées sur les parts échangeables ont totalisé 304 096 $ (300 137 $ en 2024).

Au 31 décembre 2025, les distributions à payer à GWL sur les parts échangeables de Propriétés de Choix se chiffraient à 329 162 $ (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 de l'exercice clos le 31 décembre 2025, GWL a choisi de recevoir les distributions de Choice Properties Limited Partnership sous forme de prêts. Par conséquent, des billets à court terme ne portant pas intérêt totalisant 303 766 $ ont été émis à l'intention de GWL et ils ont été réglés au titre des distributions à verser à GWL par la Fiducie en janvier 2026. 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 de l'exercice clos le 31 décembre 2025, Propriétés de Choix a déclaré des distributions en trésorerie de 38 924 $ sur les parts détenues par GWL (38 419 $ en 2024). Du total des distributions déclarées sur les parts de fiducie, un montant de 3 251 $ était à payer à GWL au 31 décembre 2025 (3 209 $ au 31 décembre 2024).

10. ESTIMATIONS ET JUGEMENTS COMPTABLES CRITIQUES

L'établissement des états financiers consolidés exige que la direction formule des jugements et procède à des estimations lorsqu'elle applique les méthodes comptables de Propriétés de Choix qui ont une incidence sur les montants et les informations présentés dans les états financiers consolidés et les notes y afférentes.

Dans le contexte des présents états financiers consolidés, un jugement s'entend d'une décision prise par la direction relativement à l'application d'une méthode comptable, à la comptabilisation ou non d'un montant aux états financiers ou à la présentation d'une note, à la suite d'une analyse de l'information pertinente pouvant comprendre des estimations et des hypothèses. La direction utilise des estimations et des hypothèses principalement pour évaluer les soldes comptabilisés ou présentés dans les états financiers consolidés, et celles-ci sont fondées sur un ensemble de données sous-jacentes, notamment sur l'expérience passée de la direction, sur les connaissances que la direction possède des événements et de la conjoncture en cours et sur d'autres facteurs qu'elle juge raisonnables dans les circonstances. La direction évalue continuellement les estimations et les jugements qu'elle formule.

Les paragraphes qui suivent décrivent les méthodes comptables qui requièrent l'exercice du jugement ainsi que les sources principales d'incertitude relative aux estimations qui, de l'avis de Propriétés de Choix, pourraient avoir l'incidence la plus importante sur les montants comptabilisés dans les états financiers consolidés.

a. Immeubles de placement

Jugements posés en lien avec les méthodes comptables appliquées
L'exercice du jugement est nécessaire pour déterminer si certains coûts constituent une augmentation de la valeur comptable des immeubles de placement, pour établir le moment auquel la construction du bien en voie d'aménagement est presque achevée et pour déterminer les coûts d'emprunt attribuables qui doivent être inclus dans la valeur comptable des biens en voie d'aménagement. Propriétés de Choix applique également son jugement pour déterminer si les immeubles qu'elle acquiert sont considérés comme des acquisitions d'actifs ou des regroupements d'entreprises. Propriétés de Choix considère tous les immeubles qu'elle a acquis au cours de l'exercice à l'étude comme des acquisitions d'actifs.

Sources principales d'incertitude relative aux estimations
La juste valeur des immeubles à revenu dépend des principales hypothèses liées aux taux d'actualisation et aux taux de capitalisation finaux, et d'autres hypothèses liées aux flux de trésorerie futurs sur la période de détention. L'examen des flux de trésorerie futurs oblige à poser des hypothèses concernant les loyers du marché, de même qu'à l'égard des activités de location ou d'aménagement du moment, des probabilités de renouvellement, du temps d'indisponibilité à l'échéance des baux, des provisions liées aux périodes de disponibilité et des coûts d'entretien prévus. De plus, la direction évalue l'évolution des conditions commerciales et d'autres facteurs pouvant avoir une incidence sur la valeur ultime des immeubles. Il est possible que ces hypothèses ne se matérialisent pas.

b. Partenariats

Jugements posés en lien avec les méthodes comptables appliquées
L'exercice du jugement est nécessaire pour déterminer si la Fiducie exerce un contrôle conjoint ou si les arrangements sont des partenariats ou des coentreprises. Pour évaluer si les arrangements sont des partenariats ou des coentreprises, la direction exerce un jugement afin de déterminer quels sont les droits et les obligations de la Fiducie dans le cadre de l'arrangement en fonction d'éléments comme la structure, la forme juridique et les modalités contractuelles de l'arrangement.

c. Contrats de location

Jugements posés en lien avec les méthodes comptables appliquées
Propriétés de Choix doit formuler des jugements afin de déterminer si certains contrats de location sont des contrats de location simple ou des contrats de location-financement, en particulier dans le cas de contrats de location à long terme. Tous les contrats de location en vertu desquels Propriétés de Choix est le locateur sont des contrats de location simple.

d. Impôt sur le résultat

Jugements posés en lien avec les méthodes comptables appliquées
Propriétés de Choix est une fiducie de fonds commun de placement et une fiducie de placement immobilier (« FPI ») au sens de la *Loi de l'impôt sur le revenu* (Canada). Propriétés de Choix n'a pas à payer d'impôt canadien sur le revenu, pourvu que la totalité de son revenu imposable soit distribuée à ses porteurs de parts chaque année. Propriétés de Choix est une FPI si elle remplit certaines conditions de la *Loi de l'impôt sur le revenu* (Canada). Propriétés de Choix fait preuve de jugement dans l'examen de ces conditions et s'est penchée sur leur interprétation et leur application à ses propres actifs et produits.

Propriétés de Choix a déterminé qu'elle était admissible à titre de FPI pour la période considérée. Propriétés de Choix prévoit continuer de remplir les conditions d'une FPI aux termes de la *Loi de l'impôt sur le revenu* (Canada); cependant, si ce n'était plus le cas, elle ne pourrait plus transférer son revenu imposable aux porteurs de parts et serait par conséquent assujettie à l'impôt.

e. Transactions de cession-bail

Jugements posés en lien avec les méthodes comptables appliquées

Ces jugements sont posés lorsque Propriétés de Choix conclut des ententes visant l'acquisition d'immeubles de placement alors que le vendeur est également le preneur. L'exercice du jugement est nécessaire pour déterminer la durée d'utilité de l'actif loué et établir si la durée du contrat de location couvre la majeure partie de la durée de vie économique de cet actif loué. En outre, la juste valeur de l'actif loué est comparée à la valeur actualisée des paiements minimaux futurs au titre de la location afin de déterminer si ces paiements correspondent à la quasi-totalité de la juste valeur, et les options d'achat sont comparées à la juste valeur de l'actif loué de manière à déterminer les options d'achat à prix avantageux. Des jugements sont posés pour déterminer la juste valeur aux fins de ces comparaisons. Se reporter à la note 3, Immeubles de placement, pour un complément d'information sur les estimations et les jugements associés aux évaluations. La Fiducie évalue chaque transaction individuellement selon les caractéristiques de l'entente.

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

Contrôle interne à l'égard de l'information financière
Il incombe 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 IFRS.

Comme l'exige le *Règlement 52-109 sur l'attestation de l'information présentée dans les documents annuels et intermédiaires des émetteurs* (le « Règlement 52-109 »), le président et chef de la direction et le chef des finances ont fait évaluer l'efficacité du contrôle interne à l'égard de l'information financière selon les critères établis dans le rapport intitulé *Internal Control – Integrated Framework* (les « directives du COSO ») (dans leur version de 2013) publié par le Committee of Sponsoring Organizations of the Treadway Commission (le « COSO »). En se fondant sur les résultats de cette évaluation, ils ont conclu que la conception et le fonctionnement du système de contrôle interne à l'égard de l'information financière de la Fiducie étaient efficaces au 31 décembre 2025.

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. Les projections visant toute évaluation de l'efficacité de ce système pour des périodes futures sont assujetties au risque que les contrôles deviennent inadéquats en raison d'un changement de situation ou que le degré de conformité aux politiques et procédures se détériore. 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 la Fiducie en 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.

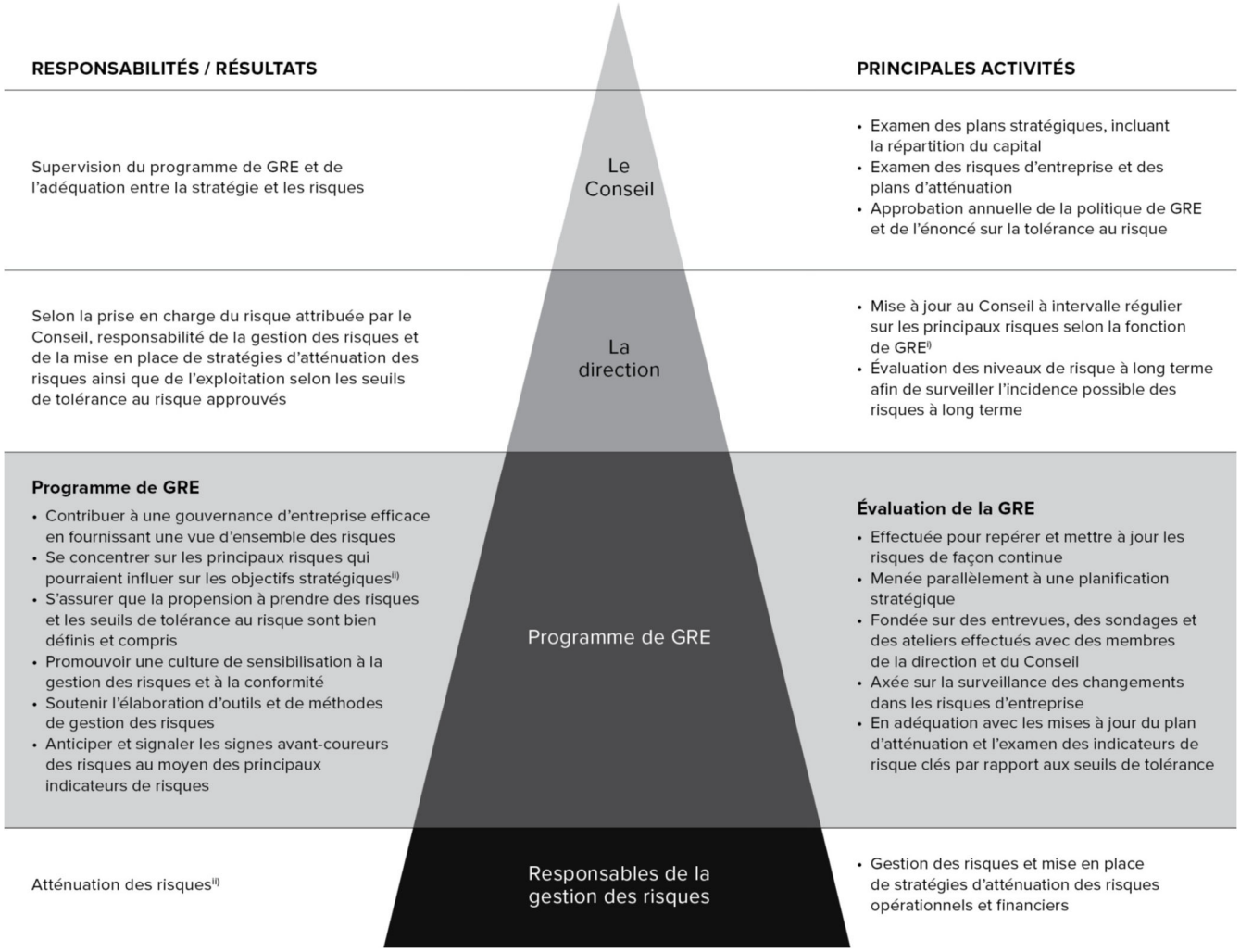
Contrôles et procédures de communication de l'information
La direction est responsable de l'établissement et du maintien d'un système de contrôles et de procédures de communication de l'information visant à donner une assurance raisonnable que toute information importante concernant Propriétés de Choix 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.

Comme l'exige le Règlement 52-109, le chef de la direction et le chef de la direction financière ont fait évaluer l'efficacité des contrôles et des procédures de communication de l'information. En se fondant sur les résultats de cette évaluation, ils ont conclu que la conception et le fonctionnement du système des contrôles et des procédures de communication de l'information étaient efficaces au 31 décembre 2025.

12. RISQUES D'ENTREPRISE ET GESTION DES RISQUES

Propriétés de Choix s'est engagée à respecter un cadre qui fait en sorte que la gestion des risques fasse partie intégrante de ses activités. Le programme de gestion des risques d'entreprise de la Fiducie vise à aider tous les secteurs de l'entreprise à gérer des niveaux adéquats de tolérance aux risques en mettant à leur disposition une approche systématique et une méthodologie qui leur permettent d'évaluer, de mesurer et de surveiller les principaux risques. Les résultats obtenus dans le cadre de ce programme ainsi que dans d'autres processus de planification des activités de la Fiducie servent à cibler les risques en émergence pour la Fiducie, à établir l'ordre de priorité des activités d'atténuation des risques et à élaborer un plan d'audit interne axé sur les risques.

Le programme de gestion des risques d'entreprise n'a pas pour objet d'éliminer les risques, mais plutôt de les repérer et de les gérer selon l'énoncé portant sur la propension à prendre des risques de la Fiducie et le niveau de tolérance aux risques approuvé. L'énoncé portant sur la propension à prendre des risques établit les principaux aspects des activités commerciales de la Fiducie et les valeurs de cette dernière, et il fournit une orientation en ce qui concerne la prise de risques.



i) Les risques sont évalués selon la vulnérabilité de la Fiducie aux risques et l'incidence éventuelle des risques sous-jacents sur la capacité de la Fiducie d'appliquer ses stratégies et d'atteindre ses objectifs.

ii) Chacun des principaux risques peut nuire à la Fiducie et compromettre sa performance financière. La Fiducie s'est dotée de stratégies de gestion des principaux risques. Toutefois, rien ne garantit que les risques seront effectivement atténués et ne se concrétiseront pas, ni que des événements ou circonstances pouvant avoir une incidence négative sur la réputation, les activités et la situation ou la performance financière de la Fiducie ne surviendront pas.

12.1 Risques liés à l'exploitation et gestion des risques

L'analyse des risques qui suit expose les principaux facteurs qui pourraient nuire aux affaires, aux activités et à la situation financière de la Fiducie ou à sa performance future. Cette information devrait être lue parallèlement aux états financiers consolidés de la Fiducie, ainsi qu'aux notes y afférentes. Cette analyse n'est pas exhaustive; elle a plutôt pour objet de mettre en lumière les principaux risques inhérents aux activités de la Fiducie.

Environnement économique
Les résultats financiers de Propriétés de Choix pourraient être touchés à divers degrés par les conditions commerciales et économiques générales des régions dans lesquelles la Fiducie exerce ses activités. Des préoccupations constantes concernant l'incertitude, à savoir si l'économie sera durement touchée par divers facteurs, dont les coûts de l'énergie volatils, les problèmes géopolitiques, les tarifs, les pandémies ainsi que la disponibilité et le coût du crédit, ont contribué à l'augmentation de la volatilité sur le marché, au ralentissement des affaires et à la diminution de la confiance des consommateurs. Ce contexte d'exploitation pourrait influer défavorablement sur la capacité de Propriétés de Choix à générer des produits, réduisant ainsi ses résultats et bénéfices d'exploitation. Il pourrait également avoir un effet défavorable important sur la capacité de Propriétés de Choix à maintenir les taux d'occupation dans les immeubles, ce qui pourrait nuire à la situation financière de Propriétés de Choix. Si l'environnement économique restait longtemps défavorable, les locataires de Propriétés de Choix pourraient ne pas être en mesure de continuer à payer leurs loyers et de respecter d'autres obligations envers Propriétés de Choix lorsqu'elles deviendront exigibles, ce qui pourrait avoir une incidence défavorable importante sur Propriétés de Choix.

Aménagement et construction d'immeubles
Propriétés de Choix se livre à d'importantes activités d'aménagement, de réaménagement et de rénovation en ce qui concerne certains immeubles. Elle est exposée à certains risques, dont les suivants : a) la disponibilité et le coût du financement selon des modalités satisfaisantes, si elle peut en obtenir; b) la possibilité d'obtenir et l'obtention en temps opportun d'approbations relatives au zonage, à l'occupation, à l'utilisation des terrains ou d'autres approbations réglementaires et gouvernementales; c) les changements de zonage ou des lois sur l'utilisation des terrains; d) la capacité d'obtenir un taux d'occupation acceptable au moment de la fin des travaux; e) l'éventualité que Propriétés de Choix soit incapable de recouvrer les frais déjà engagés si elle renonce à des occasions de réaménagement après avoir commencé à les envisager; f) l'éventualité que Propriétés de Choix engage des fonds et consacre du temps de la direction pour des projets qu'elle ne mène pas à terme; g) les coûts de construction et de réaménagement d'un projet, notamment l'augmentation des coûts de construction et des charges d'aménagement et la pénurie de main-d'œuvre expérimentée dans certains métiers liés à la construction, peuvent être supérieurs aux estimations initiales, rendant éventuellement le projet moins rentable que selon l'estimation initiale, voire non rentable; h) les délais requis pour parachever la construction ou le réaménagement d'un projet ou louer tout le projet parachevé peuvent être plus longs que ceux prévus initialement et avoir une influence défavorable sur les flux de trésorerie et la liquidité de Propriétés de Choix; i) le coût et le parachèvement en temps opportun de la construction (y compris les risques indépendants de la volonté de Propriétés de Choix, comme le climat, les conditions de travail ou les pénuries de matériaux); j) les différends avec les entrepreneurs et sous-traitants, les grèves, les conflits ouvriers ou les perturbations de l'approvisionnement; k) les taux d'occupation et les loyers d'un projet terminé peuvent ne pas suffire à rendre le projet rentable et l) la capacité de Propriétés de Choix à céder des immeubles réaménagés en vue de leur vente pourrait être touchée par la capacité des acheteurs potentiels à obtenir du financement compte tenu de l'état actuel des marchés du crédit.

Les risques précédents pourraient se traduire par d'importants retards ou coûts imprévus et, dans certaines circonstances, pourraient empêcher le démarrage ou le parachèvement des activités d'aménagement une fois qu'elles auront été entreprises. De plus, les projets d'aménagement comportent le risque que les investissements n'aient pas un rendement conforme aux attentes et peuvent être assortis d'un risque accru de litige (et les risques connexes) avec les entrepreneurs, sous-traitants, fournisseurs, partenaires et autres personnes. L'incapacité, pour quelque raison que ce soit, de Propriétés de Choix à aménager des immeubles de qualité et à gérer efficacement la totalité des projets d'aménagement, de réaménagement et de rénovation majeure pourrait nuire à la réputation et à la performance financière de la Fiducie.

Évaluation des immeubles
Propriétés de Choix effectue une évaluation de ses immeubles trimestriellement. Comme la valeur des immeubles fluctue dans le temps en réaction aux conditions du marché ou comme les hypothèses sous-jacentes et données utilisées dans le modèle d'évaluation changent, la juste valeur du portefeuille de la Fiducie pourrait également varier de manière importante. Le caractère raisonnable des hypothèses de même que l'exactitude des données utilisées dans le modèle d'évaluation des immeubles incombent à Propriétés de Choix. Des données erronées insérées dans le modèle d'évaluation ou des hypothèses inappropriées peuvent entraîner l'évaluation inexacte des biens. En plus du rapport sur l'activité du marché adapté au portefeuille de Propriétés de Choix, la direction met à contribution les informations obtenues concernant le marché auprès d'évaluateurs externes de cabinets multiples mandatés au cours de la période de présentation afin d'évaluer si des modifications aux hypothèses des données du marché sont requises quant à l'équilibre du portefeuille. Il incombe à la Fiducie de surveiller l'évolution de la valeur de son portefeuille et d'évaluer l'effet de tout changement à la valeur des immeubles au fil du temps. Tout changement de la valeur des immeubles de la Fiducie peut avoir une incidence sur la valeur des porteurs de parts.

Les parts d'une fiducie de placement immobilier inscrites en bourse ne se négocient pas nécessairement à des cours déterminés en fonction de la valeur sous-jacente de l'actif immobilier. Il s'ensuit que les parts peuvent se négocier à prime ou à escompte par rapport aux évaluations mentionnées ci-dessus.

Risque associé aux taux de capitalisation
Le processus d'évaluation des immeubles dépend de plusieurs données, y compris le taux de capitalisation boursière courant. Les risques associés au modèle d'évaluation des immeubles de la Fiducie comprennent des fluctuations du taux de capitalisation boursière courant qui peuvent avoir une incidence importante sur la valeur d'ensemble de son portefeuille. De plus, Propriétés de Choix est assujettie à certaines clauses restrictives de nature financière et non financière aux termes de la facilité de crédit renouvelable et des débentures, y compris le maintien de certains ratios de levier financier. Des variations du taux de capitalisation boursière pourraient avoir une incidence sur l'évaluation des immeubles de la Fiducie, ce qui pourrait en retour avoir une incidence sur les clauses restrictives de nature financière.

Questions environnementales et sociales
L'intégration des questions ESG est au cœur de la stratégie d'entreprise de la Fiducie. En tant que société immobilière prééminente, Propriétés de Choix s'engage à amener des changements environnementaux et sociaux positifs en se concentrant sur les questions qui comptent le plus pour les locataires, les membres du personnel, les collectivités, les investisseurs et les autres parties prenantes de la Fiducie, tout en accordant une attention particulière à la lutte contre les changements climatiques et à la promotion de l'équité sociale. Tout manquement ou tout manquement perçu à l'égard de l'engagement de la Fiducie à faire avancer ses priorités ESG pourrait avoir une incidence négative sur sa réputation, ses activités ou sa performance financière.

Questions environnementales
Propriétés de Choix est exposée à des risques environnementaux qui pourraient, directement ou indirectement, avoir une incidence négative sur la réputation, les activités ou la performance de la Fiducie à court ou à long terme. Plus particulièrement, Propriétés de Choix est exposée à des enjeux liés aux changements climatiques. Propriétés de Choix définit le risque lié au climat comme le risque de perte, que ce soit directement par suite de pertes financières ou indirectement par suite d'une atteinte à la réputation, résultant de l'incapacité ou du manquement à se préparer adéquatement aux répercussions des changements climatiques ou à la transition vers une économie à faibles émissions de carbone. Propriétés de Choix peut être exposée aux répercussions d'événements causés par les changements climatiques, tels que les catastrophes naturelles, les phénomènes météorologiques extrêmes, les inondations, les feux de forêt et l'élévation du niveau de la mer. De tels événements pourraient interrompre les activités commerciales et d'exploitation de Propriétés de Choix, endommager ses immeubles et l'obliger à engager des dépenses supplémentaires pour restaurer ou réparer des immeubles après une catastrophe naturelle et des événements météorologiques défavorables. La situation financière et les résultats d'exploitation de Propriétés de Choix pourraient être défavorablement touchés par la survenance de l'un des risques identifiés ici liés aux changements climatiques. En outre, en tant que propriétaire et gestionnaire de biens immobiliers, Propriétés de Choix est confrontée au risque que ses immeubles fassent l'objet de mesures et de réformes gouvernementales visant à lutter contre les changements climatiques, comme la transition vers une économie à faibles émissions de carbone, ce qui pourrait entraîner des modifications importantes des politiques, de la réglementation et des technologies visant à répondre aux efforts d'atténuation et d'adaptation. Propriétés de Choix pourrait devoir apporter des changements opérationnels et/ou engager des coûts financiers pour se conformer à diverses réformes. L'incapacité à adhérer à ces modifications et à s'adapter aux changements climatiques pourrait entraîner des amendes ou nuire à la réputation, aux activités ou aux résultats financiers de Propriétés de Choix.

En tant que propriétaire immobilier au Canada, Propriétés de Choix est assujettie aux diverses lois fédérales, provinciales, territoriales et municipales concernant les questions relatives à l'environnement. Ces lois prévoient que Propriétés de Choix pourrait être, ou devenir, responsable d'une atteinte ou d'un dommage à l'environnement ou des frais qui s'y rapportent, y compris en ce qui concerne le rejet de substances dangereuses, toxiques ou autres substances réglementées dans l'environnement et le retrait de substances dangereuses, toxiques ou autres substances réglementées qui peuvent être présentes dans ses immeubles ou sous ceux-ci et toute autre mesure de remise en état qui s'y rapporte. De plus, Propriétés de Choix peut engager sa responsabilité en ce qui concerne le rejet de telles substances qui proviennent d'immeubles du parc immobilier ou qui s'y rendent. Les lois applicables imposent souvent une responsabilité au propriétaire de l'immeuble, que celui-ci ait été ou non au courant de la présence de ces substances ou en ait été responsable ou non. Propriétés de Choix peut également engager sa responsabilité d'autres façons en ce qui concerne le rejet de telles substances à partir d'immeubles du parc immobilier vers des immeubles dont des tiers sont propriétaires, y compris les immeubles adjacents aux immeubles du parc immobilier ou en ce qui concerne l'exposition de personnes à de telles substances. Les lois régissent également l'entretien et le retrait de matériaux contenant de l'amiante dans le cas d'un dommage, de la démolition ou de la rénovation d'un immeuble ainsi que les émissions de fibres d'amiante dans l'air et l'exposition à celles-ci.

Les immeubles du parc immobilier du portefeuille peuvent aussi être situés sur des terrains contaminés, contenir des substances dangereuses et/ou une autre pollution résiduelle et présenter des risques environnementaux. Les immeubles et leurs agencements peuvent renfermer de l'amiante ou d'autres substances dangereuses en des concentrations supérieures aux seuils permis ou recommandés et d'autres risques environnementaux pourraient être associés aux immeubles. Certains des immeubles du parc immobilier ont ou ont eu des locataires qui pourraient avoir utilisé ou qui utilisent actuellement des substances dangereuses et toxiques ou d'autres substances réglementées. Par exemple, des stations-service de détail et des entreprises de nettoyage à sec sont actuellement situées ou ont été situées par le passé dans certains des immeubles du parc immobilier.

Dans de tels cas, Propriétés de Choix assumera le risque lié aux évaluations, à la remise en état ou au retrait coûteux visant des sols contaminés, des substances dangereuses et d'autres formes de pollution résiduelle. La découverte d'une telle pollution résiduelle sur les terrains et/ou dans les immeubles, particulièrement dans le cas de la location ou de la vente d'immeubles ou d'emprunts pour lesquels des immeubles sont utilisés à titre de sûreté, pourrait entraîner des réclamations de réduction de loyer ou la résiliation de baux pour motif raisonnable, des dommages-intérêts ou d'autres réclamations en violation de garantie contre

Propriétés de Choix. Les mesures correctives à apporter relativement à toute pollution et les mesures supplémentaires connexes que devrait prendre Propriétés de Choix pourraient avoir un effet défavorable important sur Propriétés de Choix et comporter des coûts supplémentaires considérables. Propriétés de Choix sera également exposée au risque que le recours contre le pollueur ou les propriétaires antérieurs des immeubles puisse ne pas être possible. De plus, l'existence ou le moindre soupçon de l'existence d'une contamination des terrains, de matériaux dangereux ou d'une autre pollution résiduelle pourrait avoir une incidence défavorable sur la valeur d'un immeuble et la capacité de Propriétés de Choix à le louer ou à le vendre.

La politique d'exploitation de Propriétés de Choix consiste à obtenir une évaluation environnementale de site de phase I effectuée par un consultant en environnement indépendant et expérimenté avant d'acquérir un immeuble et de réaliser une évaluation environnementale des sites de phase II lorsqu'elle est recommandée par l'évaluation environnementale de site de phase I. Bien que ces évaluations environnementales des sites donnent à Propriétés de Choix un certain degré d'assurance quant à la condition de ces immeubles, Propriétés de Choix peut engager sa responsabilité à l'égard d'une contamination non détectée ou d'autres problèmes environnementaux à ses immeubles du parc immobilier.

Propriétés de Choix compte engager les dépenses d'investissement et d'exploitation nécessaires pour respecter les lois environnementales et régler tous les problèmes environnementaux importants ainsi qu'engager tous les frais qui pourraient avoir un effet défavorable important sur les activités, la situation financière ou les résultats d'exploitation de Propriétés de Choix et réduire ou éliminer le montant de la trésorerie disponible en vue de sa distribution aux porteurs de parts. Les lois environnementales peuvent changer et Propriétés de Choix pourrait être assujettie à des lois environnementales plus sévères à l'avenir, avec la mise en application plus rigoureuse de ces lois par les gouvernements. Le respect de lois environnementales plus sévères, qui peuvent être mises en application plus rigoureusement, la découverte de problèmes environnementaux actuellement inconnus ou une augmentation des frais requis pour remédier à une situation actuellement connue pourraient avoir un effet défavorable important sur la situation financière et les résultats d'exploitation de Propriétés de Choix et réduire ou éliminer le montant de la trésorerie disponible en vue de sa distribution aux porteurs de parts.

Questions sociales
Propriétés de Choix est exposée à des risques liés à diverses questions sociales et a établi des priorités visant à limiter son exposition, y compris aspirer à une représentation adéquate des groupes qui ont toujours été sous-représentés au sein de son conseil d'administration, des postes de direction et de son personnel ainsi que promouvoir une culture d'inclusion. La Fiducie considère qu'il est de sa responsabilité de respecter et de protéger les droits de toutes les personnes qui soutiennent et influencent ses activités, et elle ne tolérera aucune forme d'abus, de discrimination ou de harcèlement. En outre, Propriétés de Choix est assujettie aux diverses lois et à la réglementation sur la santé et sécurité du travail. Tout manque d'adhésion par Propriétés de Choix aux procédures appropriées et établies pour la mise en place d'un lieu de travail répondant aux exigences en santé et sécurité du travail et respectant les lois et la réglementation applicables pourrait avoir une incidence négative sur les activités et la performance financière de Propriétés de Choix et entacher sa réputation.

Protection des renseignements et cybersécurité
Propriétés de Choix doit assurer la séparation et la protection de ses renseignements, y compris la sécurité des modalités des baux des locataires, des renseignements sur les membres du personnel et des données financières et opérationnelles (les « renseignements confidentiels »). Certains de ces renseignements confidentiels sont en la possession de fournisseurs de services tiers et sont gérés par ceux-ci. Toute défaillance de la sécurité des données ou toute vulnérabilité des systèmes (internes ou externes) pourrait avoir une incidence négative sur la réputation et la position concurrentielle de la Fiducie. En vue de réduire le niveau de vulnérabilité, la Fiducie a mis en place des mesures de sécurité, y compris de surveillance et d'essai, le maintien de systèmes de protection et de contingence afin de protéger les renseignements confidentiels, de prévenir l'accès non autorisé à ceux-ci et de réduire la probabilité de perturbation de ses systèmes de TI.

En dépit de ces mesures, les systèmes de TI de la Fiducie, y compris ses systèmes de secours et les systèmes des fournisseurs tiers dont elle retient les services, ne sont pas à l'abri des dommages, des interruptions, des dysfonctionnements ou des défaillances attribuables à diverses causes comme le vol, les incendies, les pannes de courant, les défaillances du matériel informatique ou des équipements de télécommunication et tout autre sinistre, pas plus qu'ils ne sont à l'abri des atteintes à la sécurité internes et externes, des attaques par déni de service, des virus, des vers informatiques ou événements perturbateurs connus ou inconnus.

Propriétés de Choix ou ses fournisseurs de services tiers pourraient ne pas être en mesure d'anticiper, de déceler à temps ou de contrer adéquatement l'un ou plusieurs des moyens en rapide évolution et de plus en plus sophistiqués qui sont utilisés par les pirates informatiques, les cyberterroristes ou autres criminels informatiques afin d'essayer de contourner les mesures de sécurité mises en place par la Fiducie ou celles des systèmes d'information de ses fournisseurs de services tiers.

Compte tenu de l'évolution des cybermenaces qui deviennent de plus en plus difficiles à détecter et à déjouer, les mesures de sécurité mises de l'avant par la Fiducie ou ses fournisseurs de services tiers pourraient être compromises par une ou plusieurs de ces cybermenaces ou encore par des actes commis par inadvertance ou de manière intentionnelle par un membre du personnel, par une mauvaise gestion des mots de passe ou par toute autre irrégularité, ce qui pourrait compromettre l'intégrité des renseignements confidentiels.

Si Propriétés de Choix négligeait d'allouer les ressources nécessaires à la mise en place et au maintien d'une infrastructure des TI fiable et d'en assurer la gestion efficace, qu'elle échouait à déceler ou à contrer à temps ou de façon appropriée les menaces de cybersécurité ou que ses systèmes de TI ou ceux de ses fournisseurs de services tiers étaient endommagés, détruits, en panne,

paralysés ou défectueux, ses activités pourraient en souffrir et Propriétés de Choix pourrait notamment être exposée à ce qui suit : la perte de locataires ou l'incapacité de les attirer; des pertes de revenus; la perte ou l'utilisation non autorisée de renseignements confidentiels ou d'autres actifs; la perte de secrets commerciaux ou les dommages susceptibles de leur être causés; l'atteinte à sa réputation; des litiges en justice; des mesures d'exécution réglementaires; la violation de lois et de règlements régissant le droit à la vie privée, la sécurité ou autres, de même que des coûts liés aux mesures correctives devant être entreprises.

Changements touchant la population et les locataires
Une grande partie du portefeuille immobilier actuel de Propriétés de Choix est composée d'immeubles loués à des détaillants de biens de première nécessité. Le fait que les consommateurs se tournent davantage vers le commerce électronique pourrait entraîner une baisse de la demande pour des locaux de la part de locataires détaillants. L'incapacité de Propriétés de Choix à s'adapter aux changements qui surviennent dans le secteur du commerce de détail, notamment en trouvant de nouveaux locataires pour combler la perte de produits résultant du fait que des locataires réduisent la superficie des locaux qu'ils louent auprès de Propriétés de Choix, pourrait avoir une incidence défavorable sur les activités ou la performance financière de Propriétés de Choix.

Gestion des actifs
La propriété d'un immeuble entraîne certaines dépenses importantes, y compris les impôts fonciers, les frais d'entretien, les versements au titre du service de la dette ainsi que les coûts d'assurance et les charges connexes, peu importe si l'immeuble produit un revenu suffisant pour acquitter ces frais. Afin de conserver des locaux attrayants, d'accroître la demande de la part des locataires et de générer des produits appropriés à long terme, Propriétés de Choix doit entretenir ou, dans certains cas, améliorer l'état de l'immeuble pour répondre à la demande du marché. Les services de gestion immobilière, y compris la gestion des locations et l'entretien et la réparation des lieux, doivent être exécutés dans les meilleurs délais et de façon rentable. L'entretien d'un immeuble locatif conformément aux normes du marché peut entraîner d'importants frais que Propriétés de Choix pourrait ne pas être en mesure de récupérer auprès de ses locataires. Tous les baux de Loblaw renferment des exclusions à l'égard de certaines charges d'exploitation et/ou des recouvrements d'impôts fonciers. De plus, de nouvelles cotisations d'impôts fonciers peuvent survenir, en raison de valeurs d'évaluation actualisées, que Propriétés de Choix pourrait ne pas pouvoir récupérer auprès de ses locataires. Par conséquent, Propriétés de Choix pourrait assumer le fardeau financier de ces charges d'exploitation et/ou impôts fonciers, ce qui pourrait vraisemblablement influer défavorablement sur sa situation financière et ses résultats d'exploitation et diminuer le montant de la trésorerie pouvant être distribuée aux porteurs de parts. De nombreux facteurs, y compris l'âge de l'immeuble pertinent, les matériaux utilisés au moment de la construction ou des violations du code du bâtiment actuellement inconnues, pourraient entraîner des coûts importants non prévus au budget pour la remise à neuf ou la modernisation. De plus, le moment et le montant des dépenses d'investissement peuvent influer indirectement sur le montant de la trésorerie pouvant être distribuée aux porteurs de parts. Les distributions peuvent être réduites, voire éliminées, lorsque Propriétés de Choix juge nécessaire d'engager d'importantes dépenses d'investissement et d'autres dépenses.

Si les coûts réels d'entretien ou de modernisation d'un immeuble sont supérieurs aux estimations de Propriétés de Choix, ou si des vices cachés sont découverts pendant l'entretien ou la modernisation et qu'ils ne sont pas couverts par une assurance ou des garanties contractuelles, Propriétés de Choix pourrait devoir engager des frais supplémentaires et imprévus. Si d'autres immeubles semblables situés à proximité de l'un des immeubles du portefeuille de la Fiducie font l'objet d'une importante remise à neuf et que l'immeuble en question ne fait pas l'objet d'une remise à neuf semblable, le résultat d'exploitation net tiré de cet immeuble et sa valeur pourraient être réduits. Toute omission de Propriétés de Choix d'entreprendre un entretien et une remise à neuf convenables en réaction aux facteurs décrits précédemment pourrait influer défavorablement sur les produits locatifs tirés de ces immeubles. Un tel événement pourrait avoir un effet défavorable important sur les activités, les flux de trésorerie, la situation financière ou les résultats d'exploitation de Propriétés de Choix, ainsi que sur sa capacité à verser des distributions aux porteurs de parts.

En outre, l'incapacité de Propriétés de Choix à affecter adéquatement ses capitaux opérationnels pourrait avoir une incidence négative sur les taux d'occupation, l'attrait des immeubles pour les locataires de grande qualité et le renouvellement des baux, facteurs qui pourraient à leur tour nuire fortement aux résultats d'exploitation et à la performance financière de Propriétés de Choix.

Conformité aux exigences réglementaires
Propriétés de Choix est assujettie aux lois et aux règlements régissant la propriété et la location d'immeubles, les valeurs mobilières, la propriété intellectuelle, la vie privée, les normes du travail et d'autres questions. Il est possible que de futures modifications des lois ou règlements fédéraux, provinciaux, municipaux, locaux ou issus du régime de la common law applicables ou des changements dans leur application ou leur interprétation réglementaire puissent entraîner des changements aux exigences juridiques auxquelles la Fiducie est assujettie. En outre, pour qu'elle demeure admissible au statut de FPI, Propriétés de Choix doit respecter les règles applicables aux FPI relativement aux entités intermédiaires de placement déterminées (« EIPD ») en tout temps. Si Propriétés de Choix devait ne plus respecter l'exception FPI, il en résulterait que certaines distributions de la Fiducie ne seraient plus déductibles dans le calcul de son bénéfice imposable et donc, que cette dernière serait sujette à imposition pour pareilles distributions à un taux substantiellement équivalant à celui généralement applicable pour les sociétés canadiennes. Toute non-conformité en vertu de la *Loi de l'impôt sur le revenu* (Canada) ou non-conformité en vertu d'autres lois ou règlements pourrait exposer Propriétés de Choix à des poursuites, enquêtes ou procédures civiles ou réglementaires, lesquelles pourraient à leur tour avoir une incidence défavorable sur les activités de Propriétés de Choix et sa situation financière. Rien ne garantit que les lois fédérales canadiennes en matière d'impôt sur le revenu concernant les fiducies de placement immobilier, ou la manière dont ces règles sont interprétées et appliquées par l'Agence du revenu du Canada, ne seront pas modifiées d'une manière qui porterait préjudice à Propriétés de Choix ou aux porteurs de parts. Il est impossible de prévoir si les régimes réglementaires auxquels la Fiducie sera soumise feront l'objet de modifications à l'avenir, ni l'effet de tels changements sur ses placements.

Gestion des talents et planification de la relève
La croissance continue de Propriétés de Choix est tributaire de sa capacité à embaucher, à maintenir en poste et à former ses dirigeants et d'autres membres clés du personnel. L'incapacité de recruter et de maintenir en poste du personnel d'expérience et de talent de même que de mettre en place des processus de planification de la relève et des stratégies de maintien en poste appropriés pourrait entraîner des lacunes sur le plan des connaissances, des compétences et de l'expérience. Une telle situation pourrait compromettre la position concurrentielle de Propriétés de Choix ou se traduire par des coûts croissants et l'obligation de livrer concurrence pour retenir les services de membres du personnel ou un haut taux de roulement du personnel. Tout ce qui précède pourrait donc compromettre la capacité de Propriétés de Choix à exploiter son entreprise et à exécuter ses stratégies, ce qui pourrait à son tour entacher sa réputation et avoir une incidence négative sur ses activités et sur sa performance financière.

Continuité des activités
Des événements défavorables liés à des incidents comme des phénomènes météorologiques violents, des arrêts de travail dans des immeubles en voie d'aménagement, une défaillance prolongée des systèmes de TI, des activités terroristes, des pandémies, des pannes d'électricité ou d'autres catastrophes nationales ou internationales pourraient nuire à la capacité de Propriétés de Choix de poursuivre ses activités et de maintenir ses processus d'importance critique. L'un ou l'autre de ces événements, y compris une planification inefficace de la continuité des activités en cas d'urgence, pourrait avoir un effet défavorable important sur la réputation, les activités, les flux de trésorerie, la situation financière et les résultats d'exploitation de Propriétés de Choix, ainsi que sur sa capacité à verser des distributions aux porteurs de parts.

Acquisitions et sorties
Les immeubles acquis peuvent être assortis d'obligations inconnues, inattendues ou non divulguées pouvant porter gravement atteinte aux activités et aux résultats financiers de Propriétés de Choix. Les déclarations faites et les garanties données par des tiers à Propriétés de Choix pourraient ne pas fournir une protection adéquate contre ces obligations et tout recours contre des tiers pourrait être limité du fait de la capacité financière de ces tiers. De plus, il n'est pas toujours possible d'obtenir du vendeur les registres et documents qui sont requis afin de vérifier complètement que les immeubles à acquérir sont construits conformément aux lois en matière d'urbanisme et aux exigences du code du bâtiment et que leur usage respecte ces lois et exigences. Par conséquent, dans le cadre de l'acquisition d'un immeuble, des risques particuliers pourraient ne pas avoir été constatés ou évalués correctement. De tels événements pourraient se traduire par des coûts supplémentaires et avoir des répercussions très défavorables sur les produits locatifs tirés des immeubles pertinents ou sur leur prix de vente au moment d'en disposer.

La capacité de Propriétés de Choix à acquérir des immeubles selon des modalités satisfaisantes et à les intégrer et les exploiter avec succès comporte les risques supplémentaires suivants : a) Propriétés de Choix pourrait ne pas être en mesure d'acquérir des immeubles souhaités en raison i) de contraintes imposées par les modalités de l'accord d'alliance stratégique ou ii) de la concurrence de la part d'autres investisseurs immobiliers dotés de plus de capitaux, y compris d'autres sociétés immobilières, fiducies de placement immobilier et fonds d'investissement en exploitation; b) Propriétés de Choix pourrait acquérir des immeubles qui n'améliorent pas les résultats au moment de l'acquisition, et Propriétés de Choix pourrait ne pas réussir à gérer et à louer ces immeubles selon les attentes; c) la concurrence d'autres acquéreurs éventuels pourrait faire augmenter grandement le prix d'achat d'un immeuble souhaité; d) Propriétés de Choix pourrait ne pas être en mesure de générer des entrées de trésorerie liées aux activités d'exploitation suffisantes ou d'obtenir un financement par emprunt ou par capitaux propres nécessaire pour conclure une acquisition ou, s'il peut être obtenu, le financement pourrait ne pas être assorti de modalités satisfaisantes; e) Propriétés de Choix pourrait devoir engager des montants supérieurs aux montants prévus au budget pour effectuer les améliorations ou les rénovations nécessaires aux immeubles acquis; f) les ententes d'acquisition d'immeubles font d'ordinaire l'objet de conditions habituelles à la clôture, dont la réalisation satisfaisante d'enquêtes diligentes, et Propriétés de Choix pourrait consacrer beaucoup de temps et d'argent à des acquisitions éventuelles qu'elle ne mène pas à terme; g) le processus d'acquisition ou de réalisation de l'acquisition d'un nouvel immeuble pourrait détourner l'attention de l'équipe de haute direction de Propriétés de Choix au détriment des activités commerciales existantes; h) Propriétés de Choix pourrait ne pas être en mesure d'intégrer rapidement et efficacement les nouvelles acquisitions, particulièrement les acquisitions de portefeuilles d'immeubles, à ses activités existantes; i) la conjoncture des marchés pourrait entraîner des taux d'inoccupation supérieurs à ceux prévus et des loyers inférieurs à ceux prévus; et j) Propriétés de Choix pourrait acquérir des immeubles sans recours ou avec des recours limités à l'égard de responsabilités connues ou inconnues, comme l'assainissement d'une contamination environnementale, les réclamations de locataires, de fournisseurs ou d'autres personnes contre les anciens propriétaires des immeubles et les réclamations en indemnisation par les commandités, administrateurs, dirigeants et autres personnes indemnisés par les anciens propriétaires des immeubles.

Si Propriétés de Choix ne peut réaliser les acquisitions d'immeubles selon des modalités favorables ou exploiter les immeubles acquis afin de réaliser ses objectifs ou de combler ses attentes, cette situation pourrait avoir un effet très défavorable sur les activités, la situation financière, les résultats d'exploitation, les flux de trésorerie et le cours par part de Propriétés de Choix, ainsi que sur sa capacité à s'acquitter de ses obligations au titre du service de la dette et à verser des distributions aux porteurs de parts.

En outre, Propriétés de Choix procède de temps en temps à des sorties stratégiques de biens immobiliers afin de recycler son capital et de maintenir une composition optimale de son portefeuille. L'incapacité de sortir certains actifs non conformes aux critères d'investissement de Propriétés de Choix pourrait nuire à ses activités et à sa performance financière.

Gestion des fournisseurs, partenaires et fournisseurs tiers de services
Propriétés de Choix dépend de fournisseurs tiers, de partenaires de coentreprises, de promoteurs, de copropriétaires et de partenaires stratégiques pour fournir à la Fiducie divers services ou pour réaliser des projets. Le manque de processus efficaces pour mener à bien des ententes de coentreprises, présenter des appels d'offres de services et rédiger, étudier et approuver les contrats et en faire les suivis peut poser un risque pour la Fiducie. Propriétés de Choix pourrait ne pas être en mesure de négocier les modalités de contrats, les niveaux de services et les taux les plus avantageux pour Propriétés de Choix. De plus, les copropriétaires ou partenaires de coentreprise peuvent ne pas être en mesure de financer leur participation au capital et en conséquence ne pas se conformer aux modalités des ententes en place, de ce fait créant une image négative ayant une incidence sur la Fiducie. Une gestion inefficace, inefficiente et incomplète des stratégies, politiques et procédures visant les fournisseurs et partenariats pourrait se répercuter sur la réputation de la Fiducie, sur ses activités et sur sa performance financière.

Concentration de locataires
Les immeubles de la Fiducie génèrent des produits au moyen des paiements de loyer des locataires et particulièrement les paiements de loyer de Loblaw en tant que locataire le plus important de Propriétés de Choix. À l'échéance d'un bail, rien ne garantit qu'il sera renouvelé ou que le locataire sera remplacé. De plus, les modalités de tout bail ultérieur peuvent être moins favorables que celles du bail existant, y compris en raison de l'ajout de clauses restrictives. De plus, les taux d'occupation et les loyers antérieurs ne permettent pas nécessairement de faire une prédiction exacte des taux d'occupation futurs. Les flux de trésorerie et la situation financière de Propriétés de Choix pourraient être touchés défavorablement si ses locataires (et plus particulièrement Loblaw) se révélaient incapables de respecter leurs obligations aux termes de leurs baux ou si une quantité importante de locaux disponibles au sein du portefeuille d'immeubles ne pouvait être louée selon des modalités de location favorables sur le plan économique. Advenant un défaut d'un locataire, Propriétés de Choix pourrait subir des retards ou des limites à faire valoir ses droits de bailleur et contracter des coûts importants pour protéger son investissement. De plus, des clauses restrictives et les modalités de l'accord d'alliance stratégique peuvent réduire le nombre de locataires éventuels d'un immeuble et pourraient contribuer aux difficultés de louer un local à de nouveaux locataires.

Le bénéfice net de Propriétés de Choix pourrait aussi être défavorablement touché par le ralentissement des activités ou la faillite ou l'insolvabilité de Loblaw, son plus important locataire. Propriétés de Choix tire une grande partie de ses loyers minimums de base annuels de Loblaw. Par conséquent, ses produits dépendent de la capacité de Loblaw à respecter ses obligations de locataire et de la capacité de Propriétés de Choix à percevoir les loyers auprès de Loblaw. La performance financière et les résultats d'exploitation futurs de Loblaw sont soumis à des risques inhérents, des incertitudes et d'autres facteurs. Si Loblaw devait mettre fin à ses baux, cesser de s'acquitter de ses obligations de versements des loyers ou y faire défaut, une telle situation pourrait avoir des répercussions défavorables importantes sur la situation financière ou les résultats d'exploitation de Propriétés de Choix, ainsi que sur sa capacité à verser des distributions aux porteurs de parts.

La fermeture d'un magasin pilier d'un immeuble pourrait également avoir un effet défavorable significatif sur la valeur de cet immeuble. Le local qu'un locataire principal a délaissé tend aussi à influer défavorablement sur tout l'immeuble en raison de la perte de la capacité du locataire principal qui a quitté les lieux à attirer des clients dans l'immeuble, ce qui peut nuire aux activités des autres locataires et influer défavorablement sur la capacité de ceux-ci à acquitter le loyer ou à respecter les autres obligations prévues aux termes de leur bail. Rien ne garantit que Propriétés de Choix sera en mesure de relouer rapidement ou selon des modalités favorables, si elle le peut, le local délaissé par un locataire principal. De plus, bien que certains baux contiennent une disposition obligeant les locataires à continuer d'occuper les locaux loués, rien ne garantit que ces locataires continueront de les occuper. De plus, à tout moment, un locataire peut chercher à obtenir la protection des lois sur la faillite ou l'insolvabilité ou de lois semblables qui pourraient entraîner un refus ou la résiliation du bail du locataire et ainsi provoquer une réduction des flux de trésorerie de Propriétés de Choix ainsi qu'une dégradation de sa situation financière ou de ses résultats d'exploitation et de sa capacité à verser des distributions aux porteurs de parts.

12.2 Risques financiers et gestion des risques

Propriétés de Choix est exposée à un certain nombre de risques financiers, qui peuvent avoir une incidence sur sa performance sur le plan de l'exploitation et sur sa performance financière. Les paragraphes qui suivent présentent un sommaire des risques financiers auxquels Propriétés de Choix est exposée.

Risque de taux d'intérêt
Propriétés de Choix a besoin de ressources financières importantes pour mener à bien sa stratégie. La mise en œuvre fructueuse de la stratégie nécessitera la mobilisation efficace de capitaux supplémentaires. Il est possible que les taux d'intérêt augmentent, facteur qui aurait une incidence sur les coûts d'emprunt à long terme et nuirait à la performance financière.

La majorité des dettes de Propriétés de Choix sont financées à taux fixes et comportent des échéances échelonnées sur de longues périodes, ce qui réduit l'exposition à la fluctuation à court terme des taux d'intérêt. Dans la mesure où Propriétés de Choix contracte une dette à taux variable (comme les prélèvements aux termes de la facilité de crédit renouvelable), cela peut entraîner des fluctuations des coûts d'emprunt de Propriétés de Choix lorsque les taux d'intérêt varient. Si les taux d'intérêt augmentent, il pourrait y avoir une incidence très défavorable sur les résultats d'exploitation et la situation financière de Propriétés de Choix, et le montant de la trésorerie disponible en vue de sa distribution aux porteurs de parts pourrait diminuer.

La facilité de crédit renouvelable de Propriétés de Choix et les débentures prévoient également des clauses restrictives qui l'obligent à maintenir certains ratios financiers sur une base consolidée. Si Propriétés de Choix ne maintient pas ces ratios, sa capacité à verser des distributions aux porteurs de parts pourrait être limitée ou suspendue.

Propriétés de Choix évalue régulièrement son exposition au risque de taux d'intérêt et l'incidence de la hausse et de la baisse des taux d'intérêt sur les résultats d'exploitation et la situation financière.

Risque de liquidité et risque lié à la disponibilité des capitaux
Le risque de liquidité représente le risque que Propriétés de Choix ne puisse répondre à ses besoins en trésorerie ou s'acquitter de ses obligations à mesure qu'elles deviennent exigibles. Bien qu'une partie des flux de trésorerie générés par les immeubles soit consacrée au service de cette dette impayée, rien ne garantit que Propriétés de Choix continuera de générer des flux de trésorerie d'exploitation suffisants pour s'acquitter de ses obligations de versement d'intérêt et de remboursement de capital à une date d'échéance applicable. Si Propriétés de Choix n'est pas en mesure de faire les versements d'intérêt ou les remboursements de capital, elle pourrait être tenue de chercher à renégocier ces paiements ou d'émettre des titres de capitaux propres ou des titres d'emprunt supplémentaires ou de chercher à obtenir une autre forme de financement. L'incapacité de Propriétés de Choix à faire un paiement d'intérêt ou de capital ou à les renégocier ou à émettre des titres de capitaux propres ou des titres d'emprunt ou à obtenir une autre forme de financement supplémentaire pourrait influer de façon très défavorable sur sa situation financière et ses résultats d'exploitation et réduire ou éliminer le montant de la trésorerie disponible en vue de sa distribution aux porteurs de parts.

Les activités liées au secteur de l'immobilier nécessitent des capitaux importants. Propriétés de Choix doit avoir accès à des sources de capitaux pour financer les charges liées aux activités d'exploitation, les coûts d'entretien des immeubles, les dépenses d'aménagement et les autres dépenses d'investissement ainsi que pour refinancer sa dette. Bien que Propriétés de Choix prévoie continuer d'avoir accès à la facilité de crédit renouvelable, rien ne garantit qu'elle pourra avoir accès à des capitaux suffisants ou avoir accès à des capitaux à des modalités favorables. De plus, dans certaines circonstances, Propriétés de Choix pourrait ne pas être en mesure d'emprunter des fonds en raison des limites prévues dans la déclaration de fiducie et dans l'acte de fiducie, dans sa version complétée par les actes de fiducie supplémentaires. L'incapacité de Propriétés de Choix à avoir accès aux sources de capitaux requises pourrait influer de façon très défavorable sur sa situation financière ou ses résultats d'exploitation et sa capacité à verser des distributions aux porteurs de parts.

Le risque de liquidité et le risque lié à la disponibilité des capitaux sont atténués par le maintien de niveaux appropriés de liquidité, par la diversification des sources de financement de la Fiducie, notamment grâce à l'échelonnement des échéances de ses emprunts, et par la surveillance active des conditions du marché.

Liquidité des immeubles
Un placement dans l'immobilier est relativement peu liquide. Cette illiquidité a tendance à limiter la capacité de Propriétés de Choix à ajuster son portefeuille rapidement en réponse à une conjoncture économique ou à des conditions d'investissement en évolution ou encore dans le cas où elle chercherait à vendre des actifs immobiliers pour obtenir des liquidités. Dans les périodes de récession, il peut être difficile de se départir de certains types d'actifs immobiliers. Les frais liés à la propriété d'immeubles sont considérables et, au cours d'une récession économique, Propriétés de Choix pourrait devoir faire face à des dépenses constantes, tandis que les possibilités de gagner des produits pourraient diminuer. Dans de telles circonstances, il pourrait être nécessaire pour Propriétés de Choix de se départir d'immeubles à des prix inférieurs afin de générer une trésorerie suffisante aux fins des activités et du versement des distributions aux porteurs de parts.

Risque lié au prix des parts
Propriétés de Choix est exposée au risque lié au prix des parts en raison de l'émission de parts échangeables, qui sont économiquement équivalentes aux parts et échangeables contre des parts, ainsi qu'en raison de l'octroi d'une rémunération fondée sur des parts. Les parts échangeables et le passif au titre de la rémunération fondée sur des parts sont comptabilisés à leur juste valeur selon leur cours sur le marché. Les parts échangeables et la rémunération fondée sur des parts ont une incidence défavorable sur le bénéfice net lorsque le cours des parts augmente, et une incidence favorable lorsque le cours des parts diminue.

Risque de crédit
Propriétés de Choix est exposée au risque de crédit découlant de la possibilité que des contreparties manquent à leurs obligations financières à son égard. L'exposition au risque de crédit est liée aux loyers à recevoir, à la trésorerie et aux équivalents de trésorerie, aux placements à court terme, aux dépôts de garantie, aux dérivés, aux prêts hypothécaires, aux prêts et aux billets à recevoir.

Propriétés de Choix atténue le risque de perte sur créances lié aux loyers à recevoir en évaluant la solvabilité des nouveaux locataires, en obtenant des dépôts de garantie lorsque la loi le permet, en s'assurant que les locataires sont diversifiés et en limitant l'exposition à un locataire unique (sauf en ce qui concerne Loblaw). Propriétés de Choix établit une correction de valeur pour pertes de crédit attendues au titre des loyers à recevoir. La provision est établie au cas par cas selon le locataire et les circonstances particulières de ce dernier.

Le risque lié à la trésorerie et aux équivalents de trésorerie, aux placements à court terme, aux dépôts de garantie et aux dérivés est atténué par des politiques et des lignes directrices qui stipulent que Propriétés de Choix peut uniquement effectuer des opérations avec des institutions financières et gouvernementales canadiennes ayant au moins la note de crédit « A-2 » à court terme et « A- » à long terme de S&P ou une note de crédit équivalente d'une autre agence de notation reconnue, et en établissant des expositions maximales et minimales à des contreparties et à des instruments précis.

La Fiducie pourrait être exposée au risque lié aux prêts hypothécaires, prêts et billets à recevoir en cas d'incapacité de certains emprunteurs à rembourser ces financements. Propriétés de Choix a mis en place, conjointement avec un groupe de partenaires stratégiques de la Fiducie dans des projets d'aménagement, un programme dans le cadre duquel cette dernière propose du financement sous forme de prêts mezzanine, du financement de coentreprises, du financement par le vendeur et d'autres arrangements. En contrepartie, la Fiducie reçoit généralement une option ou d'autres droits lui permettant d'acquérir une participation dans des actifs immobiliers. La Fiducie atténue son exposition à ce risque en s'assurant que les prêts sont bien garantis par des actifs immobiliers et en obtenant des sûretés si nécessaire.

En dépit de ces efforts d'atténuation des risques, si les contreparties de Propriétés de Choix manquaient à leurs obligations, il pourrait y avoir une incidence défavorable notable sur la situation financière ou les résultats d'exploitation de Propriétés de Choix ainsi que sur sa capacité à verser des distributions aux porteurs de parts.

Niveau d'endettement
Le niveau d'endettement de Propriétés de Choix pourrait avoir des conséquences importantes pour les porteurs de parts, dont les suivantes : i) la capacité de Propriétés de Choix à obtenir du financement supplémentaire à l'avenir aux fins des charges d'exploitation, des dépenses d'investissement, des acquisitions et de l'aménagement ou à d'autres fins générales de l'entreprise, ii) une part plus importante des flux de trésorerie de Propriétés de Choix consacrée au paiement du capital et au versement de l'intérêt sur sa dette, réduisant ainsi les fonds pouvant être distribués aux porteurs de parts et iii) la vulnérabilité accrue de Propriétés de Choix à un ralentissement des activités dans le secteur ou à un repli de l'économie en général. Aux termes de la déclaration de fiducie, le taux d'endettement maximal que Propriétés de Choix peut présenter est i) de 60 % si on exclut la dette convertible et ii) de 65 % si on inclut la dette convertible.

Pour réduire l'exposition à ce risque, Propriétés de Choix surveille de façon proactive le niveau d'endettement pour s'assurer qu'il se situe à un niveau acceptable.

L'un ou l'autre de ces risques pourrait avoir une incidence défavorable sur la situation financière, les résultats d'exploitation, les flux de trésorerie, le cours des parts et les distributions aux porteurs de parts de Propriétés de Choix ainsi que sur sa capacité à s'acquitter de ses obligations en matière de capital et d'intérêts découlant de l'encours de sa dette.

Risque lié aux notations de crédit
Les notations de crédit attribuées à la Fiducie, à la société en commandite et à l'un de leurs titres respectifs peuvent être modifiées en tout temps selon le jugement des agences de notation de crédit et peuvent également être influencées par un changement de la notation du crédit de GWL, de Loblaw et de leurs sociétés affiliées respectives. En outre, la Fiducie, GWL, Loblaw et leurs sociétés affiliées respectives pourraient contracter des dettes supplémentaires dans le futur, ce qui pourrait avoir une incidence sur les notations de crédit actuelles et futures. Une réduction des notations de crédit pourrait avoir une incidence défavorable significative sur la valeur marchande des titres en circulation de la Fiducie, ainsi que sur l'accès de la Fiducie au financement et sur le coût de celui-ci.

13. 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. Les progrès réalisés vers l'atteinte des cibles environnementales de la Fiducie pour 2025 mentionnés ci-dessus seront présentés dans le rapport sur la responsabilité ESG que nous publierons plus tard cette année.

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.

14. PERSPECTIVES[2)]

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 2026, 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[1)];
- un montant annuel des FPAE par part après dilution[1)] dans une fourchette d'environ 1,08 $ à 1,10 $;
- des ratios de levier solides, dont un ratio de la dette ajustée sur le BAIIAJV[1)] inférieur à 7,5 x.

15. 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 bénéfice 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 fiducies 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 croit 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	• 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.	Rubrique 2, « Bilan » Rubrique 7.1, « Bénéfice net et rapprochement du REN par secteur »
Résultat d'exploitation net (« REN »), selon le référentiel comptable	• 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 son financement 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.	Rubrique 7.1, « Bénéfice net et rapprochement du REN par secteur »
REN des actifs comparables selon la méthode de la comptabilité de trésorerie	• S'entend des produits locatifs et du remboursement de produits tirés de contrats de location, 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 son financement 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.	Rubrique 7.1, « Bénéfice net et rapprochement du REN par secteur » Rubrique 15.1, « Résultat d'exploitation net »

REN des actifs comparables, selon la méthode de la comptabilité de trésorerie et REN des actifs comparables, selon le référentiel comptable	• 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 1er 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 contrats de location 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.	Rubrique 7.2, « Sommaire du résultat d'exploitation net »
Fonds provenant des activités d'exploitation (« FPAE »)	• 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, lorsqu'ils sont comparés d'une période à l'autre, reflètent 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.	Rubrique 15.2, « Fonds provenant des activités d'exploitation » Rubrique 15.7, « Principales informations fournies à des fins comparatives »

Montant ajusté des fonds provenant des activités d'exploitation (« montant ajusté des FPAE »)	• 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 produits locatifs 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 produits locatifs comptabilisés sur une base linéaire et en déduisant les dépenses engagées 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 produits locatifs 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.	Rubrique 15.3, « Montant ajusté des fonds provenant des activités d'exploitation » Rubrique 15.7, « Principales informations fournies à des fins comparatives »
Montant ajusté des flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation (« FTLAE »)	• 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.	Rubrique 15.4, « Montant ajusté des flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation »

Ratios de distribution des FPAE, du montant ajusté des FPAE et du montant ajusté des FTLAE	• 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 »)	• 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 selon une base proportionnelle 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 15.6, « Bénéfice avant intérêts, impôt, amortissements et juste valeur »
Trésorerie conservée après les distributions	• Correspond aux FTLAE, moins les distributions en trésorerie déclarées. • 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	• 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 débentures non garanties de premier rang, les emprunts à la construction et les emprunts hypothécaires), évalués selon une base proportionnelle, 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 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	• 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 4.10, « Valeur liquidative »
Ratio de la dette ajustée sur le total des actifs	• Déterminé en divisant le total de la dette ajustée (tel qu'il est défini précédemment) par le total des actifs présentés selon une base proportionnelle[1)] 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 4.7, « Situation financière » Rubrique 15.7, « Principales informations fournies à des fins comparatives »
Ratio de couverture du service de la dette	• 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 et de capital liés à l'encours de sa dette.	Rubrique 4.7, « Situation financière » Rubrique 15.7, « Principales informations fournies à des fins comparatives »

Ratio de la dette ajustée sur le BAIIAJV et Ratio de la dette ajustée sur le BAIIAJV, déduction faite de la trésorerie	• 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.	Rubrique 4.7, « Situation financière »
Ratio de couverture des intérêts	• 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.	Rubrique 4.7, « Situation financière »
Liquidités	• 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.	Rubrique 4, « Situation de trésorerie et sources de financement » Rubrique 4.1, « Sources de liquidité et structure du capital »

15.1 Résultat d'exploitation net

Le tableau qui suit présente un rapprochement (de la perte nette) du bénéfice net établi selon les PCGR et du 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 15, « Mesures financières non conformes aux PCGR », pour obtenir de plus amples renseignements sur cette mesure non conforme aux PCGR.

	Trimestres			Exercices		
Pour les périodes closes les 31 décembre (en milliers de dollars)	**2025**	2024	Variation (en $)	**2025**	2024	Variation (en $)
(Perte nette) bénéfice net	**(53 357) $**	791 916 $	(845 273) $	**(61 188) $**	784 437 $	(845 625) $
Bénéfice des stocks de projets résidentiels	**—**	—	—	**—**	(2 034)	2 034
Produits d'intérêts	**(9 829)**	(10 247)	418	**(41 892)**	(52 593)	10 701
Revenu de placement	**(4 249)**	(5 315)	1 066	**(20 194)**	(21 260)	1 066
Produits de commissions	**(1 213)**	(712)	(501)	**(5 157)**	(3 389)	(1 768)
Charges d'intérêts nettes et autres charges financières	**150 770**	147 490	3 280	**597 632**	586 388	11 244
Charges générales et administratives	**18 042**	16 987	1 055	**63 725**	67 833	(4 108)
Quote-part du bénéfice des coentreprises comptabilisées selon la méthode de la mise en équivalence	**22 619**	(37 820)	60 439	**(488)**	(49 138)	48 650
Amortissement des immobilisations incorporelles	**250**	250	—	**1 000**	1 000	—
Coûts de transaction et autres charges connexes	**—**	55	(55)	**—**	(38 560)	38 560
Ajustement de la juste valeur de la rémunération fondée sur des parts	**610**	(1 927)	2 537	**1 941**	(657)	2 598
Ajustement de la juste valeur des parts échangeables	**43 536**	(704 500)	748 036	**577 848**	(237 472)	815 320
Ajustement de la juste valeur des immeubles de placement	**(2 212)**	16 112	(18 324)	**(144 332)**	(92 731)	(51 601)
Ajustement de la juste valeur des placements dans des titres immobiliers	**87 034**	36 254	50 780	**44 638**	35 782	8 856
Charge (produit) d'impôt sur le résultat	**1 939**	(1 057)	2 996	**1 944**	(1 069)	3 013
Résultat d'exploitation net, selon le référentiel comptable – selon les PCGR	**253 940**	247 486	6 454	**1 015 477**	976 537	38 940
Produits locatifs comptabilisés sur une base linéaire	**1 135**	675	460	**2 483**	2 194	289
Paiements pour cession de bail reçus	**—**	(2 558)	2 558	**(10 050)**	(11 204)	1 154
Résultat d'exploitation net, selon la méthode de la comptabilité de trésorerie – selon les PCGR	**255 075**	245 603	9 472	**1 007 910**	967 527	40 383
Ajustement pour tenir compte des coentreprises comptabilisées selon la méthode de la mise en équivalence et des actifs immobiliers financiers	**16 369**	14 363	2 006	**64 737**	56 592	8 145
Résultat d'exploitation net, selon la méthode de la comptabilité de trésorerie – selon une base proportionnelle	**271 444 $**	259 966 $	11 478 $	**1 072 647 $**	1 024 119 $	48 528 $

15.2 Fonds provenant des activités d'exploitation

Le tableau qui suit présente un rapprochement (de la perte nette) du bénéfice net établi selon les PCGR et des 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 15, « Mesures financières non conformes aux PCGR », pour obtenir de plus amples renseignements sur cette mesure non conforme aux PCGR.

	Trimestres			Exercices		
Pour les périodes closes les 31 décembre (en milliers de dollars, sauf indication contraire)	**2025**	2024	Variation (en $)	**2025**	2024	Variation (en $)
(Perte nette) bénéfice net	**(53 357) $**	791 916 $	(845 273) $	**(61 188) $**	784 437 $	(845 625) $
Ajouter (déduire) l'incidence des éléments suivants :						
Amortissement des immobilisations incorporelles	**250**	250	—	**1 000**	1 000	—
Coûts de transaction et autres charges connexes	**—**	55	(55)	**—**	(38 560)	38 560
Ajustement de la juste valeur de la rémunération fondée sur des parts	**610**	(1 927)	2 537	**1 941**	(657)	2 598
Ajustement de la juste valeur des parts échangeables	**43 536**	(704 500)	748 036	**577 848**	(237 472)	815 320
Ajustement de la juste valeur des immeubles de placement	**(2 212)**	16 112	(18 324)	**(144 332)**	(92 731)	(51 601)
Ajustement de la juste valeur des immeubles de placement selon une base proportionnelle	**31 053**	(29 752)	60 805	**28 855**	(25 684)	54 539
Ajustement de la juste valeur des placements dans des titres immobiliers	**87 034**	36 254	50 780	**44 638**	35 782	8 856
Intérêts au titre de l'aménagement autrement inscrits à l'actif au titre des coentreprises comptabilisées selon la méthode de la mise en équivalence	**2 264**	2 975	(711)	**9 395**	11 671	(2 276)
Distributions sur les parts échangeables[i)]	**76 189**	75 199	990	**304 096**	300 137	3 959
Frais de location internes	**2 616**	2 695	(79)	**9 647**	9 916	(269)
Charge (produit) d'impôt sur le résultat	**1 939**	(1 057)	2 996	**1 944**	(1 069)	3 013
Fonds provenant des activités d'exploitation	**189 922 $**	188 220 $	1 702 $	**773 844 $**	746 770 $	27 074 $
FPAE par part – après dilution	**0,262 $**	0,260 $	0,002 $	**1,069 $**	1,032 $	0,037 $
Ratio de distribution des FPAE – après dilution[ii)]	**73,4 %**	73,1 %	0,3 %	**71,9 %**	73,5 %	(1,6) %
Distribution déclarée par part	**0,193 $**	0,190 $	0,003 $	**0,768 $**	0,758 $	0,010 $
Nombre moyen pondéré de parts en circulation – après dilution[iii)]	**723 810 797**	723 726 328	84 469	**723 800 904**	723 680 890	120 014

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 proportionnelle :

Pour les périodes closes les 31 décembre (en milliers de dollars, sauf indication contraire)	Trimestres 2025	Trimestres 2024	Trimestres Variation (en $)	Exercices 2025	Exercices 2024	Exercices Variation (en $)
Résultat d'exploitation net, selon la méthode de la comptabilité de trésorerie	**271 444 $**	259 966 $	11 478 $	**1 072 647 $**	1 024 119 $	48 528 $
Produits locatifs comptabilisés sur une base linéaire	**1 886**	1 061	825	**4 782**	1 434	3 348
Paiements pour cession de bail reçus	**—**	2 558	(2 558)	**10 050**	11 204	(1 154)
Résultat d'exploitation net, selon le référentiel comptable	**273 330**	263 585	9 745	**1 087 479**	1 036 757	50 722
Bénéfice des stocks de projets résidentiels	**—**	—	—	**—**	2 034	(2 034)
Produits d'intérêts	**6 443**	7 949	(1 506)	**27 334**	38 159	(10 825)
Revenu de placement	**4 249**	5 315	(1 066)	**20 194**	21 260	(1 066)
Produits de commissions	**1 213**	712	501	**5 157**	3 389	1 768
Charges d'intérêts nettes et autres charges financières	**(158 340)**	(153 223)	(5 117)	**(625 733)**	(608 720)	(17 013)
Distributions sur les parts échangeables[i)]	**76 189**	75 199	990	**304 096**	300 137	3 959
Intérêts au titre de l'aménagement autrement inscrits à l'actif au titre des coentreprises comptabilisées selon la méthode de la mise en équivalence	**2 264**	2 975	(711)	**9 395**	11 671	(2 276)
Charges générales et administratives	**(18 042)**	(16 987)	(1 055)	**(63 725)**	(67 833)	4 108
Frais de location internes	**2 616**	2 695	(79)	**9 647**	9 916	(269)
Fonds provenant des activités d'exploitation	**189 922 $**	188 220 $	1 702 $	**773 844 $**	746 770 $	27 074 $
FPAE par part – après dilution	**0,262 $**	0,260 $	0,002 $	**1,069 $**	1,032 $	0,037 $
Ratio de distribution des FPAE – après dilution[ii)]	**73,4 %**	73,1 %	0,3 %	**71,9 %**	73,5 %	(1,6) %
Distribution déclarée par part	**0,193 $**	0,190 $	0,003 $	**0,768 $**	0,758 $	0,010 $
Nombre moyen pondéré de parts en circulation – après dilution[iii)]	**723 810 797**	723 726 328	84 469	**723 800 904**	723 680 890	120 014

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.

15.3 Montant ajusté des fonds provenant des activités d'exploitation

Le tableau qui suit présente un rapprochement des FPAE et du 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 15, « Mesures financières non conformes aux PCGR », pour obtenir de plus amples renseignements sur cette mesure non conforme aux PCGR.

	Trimestres			Exercices		
Pour les périodes closes les 31 décembre (en milliers de dollars, sauf indication contraire)	**2025**	2024	Variation (en $)	**2025**	2024	Variation (en $)
Fonds provenant des activités d'exploitation	**189 922 $**	188 220 $	1 702 $	**773 844 $**	746 770 $	27 074 $
Ajouter (déduire) l'incidence des éléments suivants :						
Frais de location internes	**(2 616)**	(2 695)	79	**(9 647)**	(9 916)	269
Produits locatifs comptabilisés sur une base linéaire	**1 135**	675	460	**2 483**	2 194	289
Ajustement des produits locatifs comptabilisés sur une base linéaire aux fins de la comptabilisation selon une base proportionnelle	**(3 021)**	(1 736)	(1 285)	**(7 265)**	(3 628)	(3 637)
Dépenses d'investissement liées aux immeubles	**(27 341)**	(61 315)	33 974	**(81 629)**	(80 205)	(1 424)
Frais directs de location	**(2 217)**	(1 738)	(479)	**(8 871)**	(7 824)	(1 047)
Améliorations locatives	**(10 183)**	(10 107)	(76)	**(32 579)**	(16 797)	(15 782)
Ajustement des dépenses d'investissement liées à l'exploitation aux fins de la comptabilisation selon une base proportionnelle	**(208)**	(1 978)	1 770	**(4 601)**	(5 646)	1 045
Montant ajusté des fonds provenant des activités d'exploitation	**145 471 $**	109 326 $	36 145 $	**631 735 $**	624 948 $	6 787 $
Montant ajusté des FPAE par part – après dilution	**0,201 $**	0,151 $	0,050 $	**0,873 $**	0,864 $	0,009 $
Ratio de distribution du montant ajusté des FPAE – après dilution[i)]	**95,8 %**	125,8 %	(30,0) %	**88,0 %**	87,8 %	0,2 %
Distribution déclarée par part	**0,193 $**	0,190 $	0,003 $	**0,768 $**	0,758 $	0,010 $
Nombre moyen pondéré de parts en circulation – après dilution[ii)]	**723 810 797**	723 726 328	84 469	**723 800 904**	723 680 890	120 014

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.

15.4 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 et du 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 15, « Mesures financières non conformes aux PCGR », pour obtenir de plus amples renseignements sur cette mesure non conforme aux PCGR.

	Trimestres			Exercices		
Pour les périodes closes les 31 décembre (en milliers de dollars, sauf indication contraire)	**2025**	2024	Variation (en $)	**2025**	2024	Variation (en $)
Entrées nettes de trésorerie liées aux activités d'exploitation	**232 500 $**	242 441 $	(9 941) $	**697 706 $**	724 729 $	(27 023) $
Ajouter (déduire) l'incidence des éléments suivants :						
Excédent des charges d'intérêts nettes et autres charges financières par rapport aux intérêts payés[i)]	**(98 178)**	(89 952)	(8 226)	**(314 855)**	(302 657)	(12 198)
Distributions sur les parts échangeables incluses dans les charges d'intérêts nettes et autres charges financières	**76 189**	75 199	990	**304 096**	300 137	3 959
Excédent des produits d'intérêts et autres produits par rapport aux intérêts reçus[i)]	**3 377**	761	2 616	**(12 063)**	7 921	(19 984)
Intérêts au titre de l'aménagement autrement inscrits à l'actif au titre des coentreprises comptabilisées selon la méthode de la mise en équivalence	**2 264**	2 975	(711)	**9 395**	11 671	(2 276)
Partie des frais de location internes relative aux activités d'aménagement	**1 308**	1 347	(39)	**4 824**	4 958	(134)
Ajustement pour tenir compte des dépenses d'investissement liées aux immeubles, selon une base proportionnelle	**(27 061)**	(62 377)	35 316	**(83 316)**	(81 363)	(1 953)
Ajustement pour tenir compte des dépenses d'investissement liées à la location, selon une base proportionnelle	**(488)**	(916)	428	**(2 914)**	(4 488)	1 574
Coûts de transaction et autres charges connexes	**—**	55	(55)	**—**	(38 560)	38 560
Ajustement pour tenir compte de la quote-part des coentreprises comptabilisées selon la méthode de la mise en équivalence[ii)]	**8 434**	8 068	366	**29 343**	23 454	5 889
Ajustement pour tenir compte des distributions provenant des coentreprises comptabilisées selon la méthode de la mise en équivalence	**(1 499)**	(4 563)	3 064	**(18 046)**	(31 938)	13 892
Ajustement pour tenir compte des entrées de stocks pour les immeubles résidentiels	**—**	—	—	**—**	2 648	(2 648)
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)]	**(46 010)**	(43 330)	(2 680)	**26 576**	24 623	1 953
Montant ajusté des FTLAE	**150 836**	129 708	21 128	**640 746**	641 135	(389)
Distributions en trésorerie déclarées	**139 334**	137 505	1 829	**556 123**	548 783	7 340
Trésorerie conservée (utilisée) après les distributions	**11 502 $**	(7 797) $	19 299 $	**84 623 $**	92 352 $	(7 729) $
Ratio de distribution du montant ajusté des FTLAE[iv)]	**92,4 %**	106,0 %	(13,6) %	**86,8 %**	85,6 %	1,2 %

i) 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.

ii) 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.

iii) 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 les 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.

iv) 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 :

	Trimestres			Exercices		
Pour les périodes closes les 31 décembre (en milliers de dollars)	**2025**	2024	Variation (en $)	**2025**	2024	Variation (en $)
Variation nette des éléments hors trésorerie du fonds de roulement[i)]	**47 144 $**	58 411 $	(11 267) $	**(32 214) $**	(21 295) $	(10 919) $
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	**(46 010)**	(43 330)	(2 680)	**26 576**	24 623	1 953
Montant net de la variation des éléments hors trésorerie du fonds de roulement inclus dans le montant ajusté des FTLAE	**1 134 $**	15 081 $	(13 947) $	**(5 638) $**	3 328 $	(8 966) $

i) Calculée et présentée dans les états financiers consolidés audités de la Fiducie.

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

Les tableaux qui suivent présentent 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 proportionnelle[1)] pour les périodes closes aux dates indiquées :

	2025			2024		
Pour les trimestres clos les 31 décembre (en milliers de dollars)	**Selon les PCGR**	**Ajustement aux fins de la comptabilisation selon une base proportionnelle**	**Selon une base proportionnelle**	Selon les PCGR	Ajustement aux fins de la comptabilisation selon une base proportionnelle	Selon une base proportionnelle
Intérêt sur les débentures non garanties de premier rang	**61 406 $**	**— $**	**61 406 $**	57 064 $	— $	57 064 $
Intérêt sur les emprunts hypothécaires et les emprunts à la construction	**12 013**	**8 473**	**20 486**	13 934	6 516	20 450
Intérêt sur la facilité de crédit	**937**	**—**	**937**	958	—	958
Total partiel (aux fins du calcul du ratio de couverture du service de la dette)	**74 356**	**8 473**	**82 829**	71 956	6 516	78 472
Distributions sur les parts échangeables[i)]	**76 189**	**—**	**76 189**	75 199	—	75 199
Total partiel (aux fins du calcul du BAIIAJV)	**150 545**	**8 473**	**159 018**	147 155	6 516	153 671
Intérêts sur les obligations locatives au titre de droits d'utilisation	**9**	**—**	**9**	10	—	10
Amortissement des escomptes et des primes sur la dette	**85**	**42**	**127**	135	54	189
Amortissement des frais de placement de titres d'emprunt	**1 142**	**207**	**1 349**	1 140	186	1 326
Intérêts inscrits à l'actif	**(1 011)**	**(1 152)**	**(2 163)**	(950)	(1 023)	(1 973)
Charges d'intérêts nettes et autres charges financières	**150 770 $**	**7 570 $**	**158 340 $**	147 490 $	5 733 $	153 223 $

i) Représente les intérêts sur la dette envers GWL.

	2025			2024		
Pour les exercices clos les 31 décembre (en milliers de dollars)	**Selon les PCGR**	**Ajustement aux fins de la comptabilisation selon une base proportionnelle**	**Selon une base proportionnelle**	Selon les PCGR	Ajustement aux fins de la comptabilisation selon une base proportionnelle	Selon une base proportionnelle
Intérêt sur les débentures non garanties de premier rang	**234 281 $**	**— $**	**234 281 $**	231 621 $	— $	231 621 $
Intérêt sur les emprunts hypothécaires et les emprunts à la construction	**50 892**	**32 689**	**83 581**	48 286	25 007	73 293
Intérêt sur la facilité de crédit	**7 424**	**—**	**7 424**	4 105	—	4 105
Total partiel (aux fins du calcul du ratio de couverture du service de la dette)	**292 597**	**32 689**	**325 286**	284 012	25 007	309 019
Distributions sur les parts échangeables[i)]	**304 096**	**—**	**304 096**	300 137	—	300 137
Total partiel (aux fins du calcul du BAIIAJV)	**596 693**	**32 689**	**629 382**	584 149	25 007	609 156
Intérêts sur les obligations locatives au titre de droits d'utilisation	**38**	**—**	**38**	45	—	45
Amortissement des escomptes et des primes sur la dette	**455**	**169**	**624**	665	156	821
Amortissement des frais de placement de titres d'emprunt	**4 592**	**799**	**5 391**	4 577	659	5 236
Intérêts inscrits à l'actif	**(4 146)**	**(5 556)**	**(9 702)**	(3 048)	(3 490)	(6 538)
Charges d'intérêts nettes et autres charges financières	**597 632 $**	**28 101 $**	**625 733 $**	586 388 $	22 332 $	608 720 $

i) Représente les intérêts sur la dette envers GWL.

15.6 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 et du BAIIAJV pour les périodes closes aux dates indiquées. Il y a lieu de se reporter à la rubrique 15, « Mesures financières non conformes aux PCGR », pour obtenir de plus amples renseignements sur cette mesure non conforme aux PCGR.

	Trimestres			Exercices		
Pour les périodes closes les 31 décembre (en milliers de dollars)	**2025**	2024	Variation (en $)	**2025**	2024	Variation (en $)
(Perte nette) bénéfice net	**(53 357) $**	791 916 $	(845 273) $	**(61 188) $**	784 437 $	(845 625) $
Ajouter (déduire) l'incidence des éléments suivants :						
Coûts de transaction et autres charges connexes	**—**	55	(55)	**—**	(38 560)	38 560
Ajustement de la juste valeur de la rémunération fondée sur des parts	**610**	(1 927)	2 537	**1 941**	(657)	2 598
Ajustement de la juste valeur des parts échangeables	**43 536**	(704 500)	748 036	**577 848**	(237 472)	815 320
Ajustement de la juste valeur des immeubles de placement	**(2 212)**	16 112	(18 324)	**(144 332)**	(92 731)	(51 601)
Ajustement de la juste valeur des immeubles de placement en fonction de la quote-part	**31 053**	(29 752)	60 805	**28 855**	(25 684)	54 539
Ajustement de la juste valeur des placements dans des titres immobiliers	**87 034**	36 254	50 780	**44 638**	35 782	8 856
Charges d'intérêts selon une base proportionnelle [i)]	**159 018**	153 671	5 347	**629 382**	609 156	20 226
Amortissement d'autres actifs	**301**	315	(14)	**1 249**	1 254	(5)
Amortissement des immobilisations incorporelles	**250**	250	—	**1 000**	1 000	—
Charge (produit) d'impôt sur le résultat	**1 939**	(1 057)	2 996	**1 944**	(1 069)	3 013
Bénéfice avant les intérêts, l'impôt, les amortissements et la juste valeur (« BAIIAJV »)	**268 172 $**	261 337 $	6 835 $	**1 081 337 $**	1 035 456 $	45 881 $

i) Le calcul est présenté à la rubrique 15.5, « Rapprochement des charges d'intérêts nettes et autres charges financières ».

15.7 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 et des 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 15, « 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)	**Quatrième trimestre de 2025**	Troisième trimestre de 2025	Deuxième trimestre de 2025	Premier trimestre de 2025	Quatrième trimestre de 2024	Troisième trimestre de 2024	Deuxième trimestre de 2024	Premier trimestre de 2024	Quatrième trimestre de 2023
(Perte nette) bénéfice net	**(53 357)$**	242 649 $	(154 247)$	(96 233)$	791 916 $	(662 989)$	513 231 $	142 279 $	(445 684)$
Amortissement des immobilisations incorporelles	**250**	250	250	250	250	250	250	250	250
Coûts de transaction et autres charges connexes	**—**	—	—	—	55	—	(38 615)	—	—
Ajustement de la juste valeur de la rémunération fondée sur des parts	**610**	438	875	18	(1 927)	3 339	(1 288)	(781)	1 435
Ajustement de la juste valeur des parts échangeables	**43 536**	(67 284)	364 124	237 472	(704 500)	906 351	(372 039)	(67 284)	502 649
Ajustement de la juste valeur des immeubles de placement	**(2 212)**	(18 676)	(93 486)	(29 958)	16 112	(82 173)	(28 035)	1 365	74 445
Ajustement de la juste valeur des immeubles de placement en fonction de la quote-part	**31 053**	5 371	2 451	(10 020)	(29 752)	(620)	2 493	2 195	(1 164)
Ajustement de la juste valeur des placements dans des titres immobiliers	**87 034**	(42 277)	(9 093)	8 974	36 254	(57 983)	27 870	29 641	(26 570)
Intérêts au titre de l'aménagement autrement inscrits à l'actif au titre des coentreprises comptabilisées selon la méthode de la mise en équivalence	**2 264**	2 295	2 340	2 496	2 975	3 119	3 069	2 508	2 670
Distributions sur les parts échangeables	**76 189**	76 189	76 189	75 529	75 199	75 199	75 199	74 540	74 210
Frais de location internes	**2 616**	2 458	2 163	2 410	2 695	2 154	2 579	2 488	2 399
Charge (produit) d'impôt sur le résultat	**1 939**	3	1	1	(1 057)	—	—	(12)	—
Fonds provenant des activités d'exploitation	**189 922 $**	201 416 $	191 567 $	190 939 $	188 220 $	186 647 $	184 714 $	187 189 $	184 640 $
FPAE par part – après dilution	**0,262 $**	0,278 $	0,265 $	0,264 $	0,260 $	0,258 $	0,255 $	0,259 $	0,255 $
Ratio de distribution des FPAE – après dilution[i)]	**73,4 %**	69,2 %	72,7 %	72,3 %	73,1 %	73,7 %	74,4 %	72,8 %	73,5 %
Distribution déclarée par part	**0,193 $**	0,193 $	0,193 $	0,191 $	0,190 $	0,190 $	0,190 $	0,188 $	0,188 $
Nombre moyen pondéré de parts en circulation – après dilution[ii)]	**723 810 797**	723 810 797	723 810 797	723 770 677	723 726 328	723 683 222	723 659 539	723 666 036	723 662 727

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 et du 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 15, « 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)	**Quatrième trimestre de 2025**	Troisième trimestre de 2025	Deuxième trimestre de 2025	Premier trimestre de 2025	Quatrième trimestre de 2024	Troisième trimestre de 2024	Deuxième trimestre de 2024	Premier trimestre de 2024	Quatrième trimestre de 2023
Fonds provenant des activités d'exploitation	**189 922 $**	201 416 $	191 567 $	190 939 $	188 220 $	186 647 $	184 714 $	187 189 $	184 640 $
Ajouter (déduire) l'incidence des éléments suivants :									
Frais de location internes	**(2 616)**	(2 458)	(2 163)	(2 410)	(2 695)	(2 154)	(2 579)	(2 488)	(2 399)
Produits locatifs comptabilisés sur une base linéaire	**1 135**	411	570	367	675	346	1 434	(261)	(446)
Ajustement des produits locatifs comptabilisés sur une base linéaire aux fins de la comptabilisation selon une base proportionnelle	**(3 021)**	(1 343)	(1 535)	(1 366)	(1 736)	(620)	(658)	(614)	(626)
Dépenses d'investissement liées aux immeubles	**(27 341)**	(41 688)	(12 171)	(429)	(61 315)	(11 890)	(2 606)	(4 394)	(46 491)
Frais directs de location	**(2 217)**	(2 879)	(2 316)	(1 459)	(1 738)	(2 890)	(2 024)	(1 172)	(1 357)
Améliorations locatives	**(10 183)**	(13 582)	(5 487)	(3 327)	(10 107)	(2 295)	(1 369)	(3 026)	(4 381)
Ajustement des dépenses d'investissement liées à l'exploitation aux fins de la comptabilisation selon une base proportionnelle	**(208)**	(823)	(1 520)	(2 050)	(1 978)	(1 268)	(312)	(2 088)	(1 845)
Montant ajusté des fonds provenant des activités d'exploitation	**145 471 $**	139 054 $	166 945 $	180 265 $	109 326 $	165 876 $	176 600 $	173 146 $	127 095 $
Montant ajusté des FPAE par part – après dilution	**0,201 $**	0,192 $	0,231 $	0,249 $	0,151 $	0,229 $	0,244 $	0,239 $	0,176 $
Ratio de distribution du montant ajusté des FPAE – après dilution[i)]	**95,8 %**	100,2 %	83,5 %	76,6 %	125,8 %	82,9 %	77,9 %	78,7 %	106,8 %
Nombre moyen pondéré de parts en circulation – après dilution[ii)]	**723 810 797**	723 810 797	723 810 797	723 770 677	723 726 328	723 683 222	723 659 539	723 666 036	723 662 727

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 actifs et du ratio de couverture du service de la dette pour les périodes indiquées. Il y a lieu de se reporter à la rubrique 4.7, « Situation financière », et à la rubrique 15, « Mesures financières non conformes aux PCGR », pour obtenir de plus amples renseignements sur cette mesure non conforme aux PCGR.

	Quatrième trimestre de 2025	Troisième trimestre de 2025	Deuxième trimestre de 2025	Premier trimestre de 2025	Quatrième trimestre de 2024	Troisième trimestre de 2024	Deuxième trimestre de 2024	Premier trimestre de 2024	Quatrième trimestre de 2023
Total des actifs, selon une base proportionnelle	**18 802 407 $**	18 845 090 $	18 518 958 $	18 069 141 $	18 219 439 $	18 042 431 $	18 243 332 $	17 467 013 $	17 889 244 $
Ratio de couverture du service de la dette – dénominateur	**92 344 $**	93 318 $	89 251 $	88 815 $	87 597 $	89 641 $	83 587 $	82 312 $	84 686 $

États financiers

Table des matières

103 **Déclaration de responsabilité de la direction à l'égard de la présentation de l'information financière**
104 **Rapport de l'auditeur indépendant**
110 **Bilans consolidés**
111 **États consolidés du résultat net et du résultat global**
112 **États consolidés des variations des capitaux propres**
113 **Tableaux consolidés des flux de trésorerie**
114 **Notes afférentes aux états financiers consolidés**
114 Note 1. Nature et description de la Fiducie
114 Note 2. Informations significatives sur les méthodes comptables
125 Note 3. Normes comptables futures
125 Note 4. Jugements et estimations comptables critiques
127 Note 5. Transactions visant des immeubles de placement et autres transactions
129 Note 6. Immeubles de placement
132 Note 7. Coentreprises comptabilisées selon la méthode de la mise en équivalence
135 Note 8. Participation en copropriété dans des biens immobiliers
135 Note 9. Actifs immobiliers financiers
135 Note 10. Stocks – projets d'aménagement à vocation résidentielle
136 Note 11. Prêts hypothécaires, prêts et billets à recevoir
139 Note 12. Placement dans des titres immobiliers
139 Note 13. Immobilisations incorporelles
140 Note 14. Créances et autres actifs
141 Note 15. Dette à long terme
143 Note 16. Facilité de crédit
144 Note 17. Capitaux propres attribuables aux porteurs de parts
146 Note 18. Impôt sur le résultat
146 Note 19. Fournisseurs et autres passifs
147 Note 20. Rémunération fondée sur des parts
149 Note 21. Produits locatifs
150 Note 22. Charges d'exploitation liées aux immeubles
150 Note 23. Produits d'intérêts
151 Note 24. Charges d'intérêts nettes et autres charges financières
151 Note 25. Charges générales et administratives
152 Note 26. Gestion des risques financiers
154 Note 27. Instruments financiers
155 Note 28. Gestion du capital
156 Note 29. Informations supplémentaires sur les flux de trésorerie
157 Note 30. Informations sectorielles
159 Note 31. Éventualités, engagements et garanties
160 Note 32. Transactions avec des parties liées

Déclaration de responsabilité de la direction à l'égard de la présentation de l'information financière

La préparation, la présentation et l'intégrité des états financiers consolidés, du rapport de gestion et de tous les autres renseignements figurant dans le rapport annuel relèvent de la direction de Fiducie de placement immobilier Propriétés de Choix (la « *Fiducie* »), qui en assume la responsabilité. Mis à part le fait de devoir formuler des jugements et de faire les estimations nécessaires afin de dresser les états financiers consolidés conformément aux Normes internationales d'information financière publiées par l'International Accounting Standards Board (les « *normes IFRS de comptabilité* » ou « *PCGR* »), il incombe à la direction, dans le cadre de ses responsabilités, de procéder au choix et à l'application systématique de principes et de méthodes comptables appropriés. Il lui appartient également de veiller à ce que l'information financière présentée ailleurs dans le rapport annuel concorde avec les données figurant dans les états financiers consolidés.

Il incombe également à la direction de fournir l'assurance raisonnable que les actifs sont protégés et qu'une information financière pertinente et fiable est produite. La direction doit concevoir un système de contrôles internes et attester de l'efficacité de la conception et du fonctionnement des contrôles internes à l'égard de l'information financière. Une équipe de conformité des contrôles dévouée examine et évalue les contrôles internes, dont les résultats sont transmis à la direction tous les trimestres. Les états financiers consolidés ont été audités par PricewaterhouseCoopers s.r.l./s.e.n.c.r.l., dont le rapport suit, qui a été engagée à titre d'auditeurs indépendants de la Fiducie.

Par l'entremise du Comité d'audit, qui se compose uniquement de fiduciaires indépendants, le conseil des fiduciaires est chargé de veiller à ce que la direction s'acquitte de ses responsabilités à l'égard de la préparation des états financiers consolidés et du contrôle financier des activités de l'entreprise. Le Comité d'audit recommande les auditeurs indépendants devant être nommés par les porteurs de parts. Le Comité d'audit tient régulièrement des réunions auxquelles participent les membres de la haute direction et membres de la direction responsables des finances et les auditeurs indépendants afin de discuter de points touchant les contrôles internes, les activités inhérentes à l'audit et la communication de l'information financière. Les auditeurs indépendants et les auditeurs internes ont accès sans réserve au Comité d'audit. Le conseil des fiduciaires a approuvé les états financiers consolidés ainsi que le rapport de gestion ci-joints en se fondant sur l'examen et les recommandations du Comité d'audit en vue de leur publication dans le rapport annuel.

Toronto, Canada
18 février 2026

[signé]
Rael Diamond
Président et chef de la direction

[signé]
Erin Johnston
Chef des finances

Rapport de l'auditeur indépendant

Aux porteurs de parts de Fiducie de placement immobilier Propriétés de Choix

Notre opinion

À notre avis, les états financiers consolidés ci-joints donnent, dans tous leurs aspects significatifs, une image fidèle de la situation financière de Fiducie de placement immobilier Propriétés de Choix et de ses filiales (collectivement, la « Fiducie ») aux 31 décembre 2025 et 2024, ainsi que de sa performance financière et de ses flux de trésorerie pour les exercices clos à ces dates, conformément aux Normes internationales d'information financière publiées par l'International Accounting Standards Board (les « normes IFRS de comptabilité »).

Notre audit

Nous avons effectué l'audit des états financiers consolidés de la Fiducie, qui comprennent :

- les bilans consolidés aux 31 décembre 2025 et 2024;
- les états consolidés du résultat net et du résultat global pour les exercices clos à ces dates;
- les états consolidés des variations des capitaux propres pour les exercices clos à ces dates;
- les tableaux consolidés des flux de trésorerie pour les exercices clos à ces dates;
- les notes annexes, qui comprennent les informations significatives sur les méthodes comptables et d'autres informations explicatives.

PricewaterhouseCoopers s.r.l./s.e.n.c.r.l.
PwC Tower, 18 York Street, bureau 2500
Toronto (Ontario) Canada M5J 0B2
Tél. : +1 416 863– 1133, Téléc. : +1 416 365– 8215
Téléc. courriel : ca_toronto_18_york_fax@pwc.com

« PwC » s'entend de PricewaterhouseCoopers s.r.l./s.e.n.c.r.l., une société à responsabilité limitée de l'Ontario.

Fondement de l’opinion

Nous avons effectué notre audit conformément aux normes d’audit généralement reconnues du Canada. Les responsabilités qui nous incombent en vertu de ces normes sont plus amplement décrites dans la section *Responsabilités de l’auditeur à l’égard de l’audit des états financiers consolidés* de notre rapport.

Nous estimons que les éléments probants que nous avons obtenus sont suffisants et appropriés pour fonder notre opinion.

Indépendance

Nous sommes indépendants de la Fiducie conformément aux règles de déontologie qui s’appliquent à notre audit des états financiers consolidés au Canada, et nous nous sommes acquittés des autres responsabilités déontologiques qui nous incombent selon ces règles.

Questions clés de l’audit

Les questions clés de l’audit sont les questions qui, selon notre jugement professionnel, ont été les plus importantes dans notre audit des états financiers consolidés de l’exercice clos le 31 décembre 2025. Ces questions ont été traitées dans le contexte de notre audit des états financiers consolidés pris dans leur ensemble et aux fins de la formation de notre opinion sur ceux-ci, et nous n’exprimons pas une opinion distincte sur ces questions.

Question clé de l’audit	Traitement de la question clé de l’audit dans le cadre de notre audit
Évaluation des immeubles à revenu Se reporter à la note 2, « Informations significatives sur les méthodes comptables », à la note 4, « Jugements et estimations comptables critiques », et à la note 6, « Immeubles de placement », des états financiers consolidés. La Fiducie évalue ses immeubles à revenu à la juste valeur et, au 31 décembre 2025, ces actifs étaient évalués à 15,5 G$. La juste valeur de ces actifs est déterminée par l’équipe d’évaluation interne de la Fiducie et revue par la direction. Dans le cadre du programme d’évaluation interne de la direction, la Fiducie tient compte d’évaluations externes	Notre approche pour traiter cette question a notamment compris les procédures suivantes : • Établir une évaluation ponctuelle de la juste valeur de chaque immeuble à revenu en s’appuyant sur des données de marché externe et comparer chaque évaluation ponctuelle indépendante à l’estimation de la direction pour chaque immeuble afin d’évaluer le caractère raisonnable des estimations faites par la direction. • Pour les estimations individuelles se situant à l’extérieur de la fourchette prévue dans l’évaluation ponctuelle,

Question clé de l'audit	Traitement de la question clé de l'audit dans le cadre de notre audit
réalisées par des entreprises nationales d'évaluation immobilière indépendantes pour un ensemble varié d'immeubles situés à différents emplacements géographiques et correspondant à diverses catégories d'actifs dans l'ensemble du portefeuille de la Fiducie. Les immeubles à revenu sont évalués au moyen de la méthode de l'actualisation des flux de trésorerie. Les principales hypothèses utilisées dans le cadre de cette méthode comprennent celles liées au taux d'actualisation et au taux de capitalisation final applicables pour les actifs en question. Nous avons considéré cette question comme une question clé de l'audit en raison i) des efforts importants que nous avons dû déployer pour évaluer la juste valeur des immeubles à revenu; ii) des jugements critiques portés par la direction aux fins de la détermination de la juste valeur des immeubles à revenu, y compris la formulation d'hypothèses importantes; et iii) du degré élevé de complexité de l'évaluation des éléments probants liés aux hypothèses importantes formulées par la direction. De plus, les travaux d'audit ont nécessité le recours à des professionnels ayant des compétences et des connaissances spécialisées dans le domaine des évaluations immobilières.	tester la façon dont la direction a estimé la juste valeur de l'immeuble à revenu, notamment : – évaluer le caractère approprié des méthodes d'évaluation utilisées; – évaluer le caractère raisonnable des taux d'actualisation et des taux de capitalisation finaux en les comparant aux données de marché externes disponibles. Pour certains immeubles, obtenir de l'aide de professionnels ayant des compétences et des connaissances spécialisées dans le domaine des évaluations immobilières pour évaluer le caractère approprié des taux d'actualisation et des taux de capitalisation finaux; – tester les données sous-jacentes utilisées dans la méthode de l'actualisation des flux de trésorerie.

Autres informations

La responsabilité des autres informations incombe à la direction. Les autres informations se composent du rapport de gestion et des informations, autres que les états financiers consolidés et notre rapport de l'auditeur sur ces états financiers, incluses dans le rapport annuel.

Notre opinion sur les états financiers consolidés ne s'étend pas aux autres informations et nous n'exprimons aucune forme d'assurance que ce soit sur ces informations.

En ce qui concerne notre audit des états financiers consolidés, notre responsabilité consiste à lire les autres informations désignées ci-dessus et, ce faisant, à apprécier s'il existe une incohérence significative entre

celles-ci et les états financiers consolidés ou la connaissance que nous avons acquise au cours de l'audit, ou encore si les autres informations semblent autrement comporter une anomalie significative.

Si, à la lumière des travaux que nous avons effectués, nous concluons à la présence d'une anomalie significative dans les autres informations, nous sommes tenus de signaler ce fait. Nous n'avons rien à signaler à cet égard.

Responsabilités de la direction et des responsables de la gouvernance à l'égard des états financiers consolidés

La direction est responsable de la préparation et de la présentation fidèle des états financiers consolidés conformément aux normes IFRS de comptabilité, ainsi que du contrôle interne qu'elle considère comme nécessaire pour permettre la préparation d'états financiers consolidés exempts d'anomalies significatives, que celles-ci résultent de fraudes ou d'erreurs.

Lors de la préparation des états financiers consolidés, c'est à la direction qu'il incombe d'évaluer la capacité de la Fiducie à poursuivre ses activités, de communiquer, le cas échéant, les questions relatives à la continuité de l'exploitation et d'appliquer le principe comptable de continuité d'exploitation, sauf si la direction a l'intention de liquider la Fiducie ou de cesser ses activités, ou si elle n'a aucune autre solution réaliste que de le faire.

Il incombe aux responsables de la gouvernance de surveiller le processus d'information financière de la Fiducie.

Responsabilités de l'auditeur à l'égard de l'audit des états financiers consolidés

Nos objectifs sont d'obtenir l'assurance raisonnable que les états financiers consolidés, pris dans leur ensemble, sont exempts d'anomalies significatives, que celles-ci résultent de fraudes ou d'erreurs, et de délivrer un rapport de l'auditeur contenant notre opinion. L'assurance raisonnable correspond à un niveau élevé d'assurance, qui ne garantit toutefois pas qu'un audit réalisé conformément aux normes d'audit généralement reconnues du Canada permettra toujours de détecter toute anomalie significative qui pourrait exister. Les anomalies peuvent résulter de fraudes ou d'erreurs et elles sont considérées comme significatives lorsqu'il est raisonnable de s'attendre à ce que, individuellement ou collectivement, elles puissent influer sur

les décisions économiques que les utilisateurs des états financiers consolidés prennent en se fondant sur ceux-ci.

Dans le cadre d'un audit réalisé conformément aux normes d'audit généralement reconnues du Canada, nous exerçons notre jugement professionnel et faisons preuve d'esprit critique tout au long du processus. En outre :

- nous identifions et évaluons les risques que les états financiers consolidés comportent des anomalies significatives, que celles-ci résultent de fraudes ou d'erreurs, concevons et mettons en œuvre des procédures d'audit en réponse à ces risques, et réunissons des éléments probants suffisants et appropriés pour fonder notre opinion. Le risque de non-détection d'une anomalie significative résultant d'une fraude est plus élevé que celui d'une anomalie significative résultant d'une erreur, car la fraude peut impliquer la collusion, la falsification, les omissions volontaires, les fausses déclarations ou le contournement du contrôle interne;
- nous acquérons une compréhension des éléments du contrôle interne pertinents pour l'audit afin de concevoir des procédures d'audit appropriées aux circonstances, et non dans le but d'exprimer une opinion sur l'efficacité du contrôle interne de la Fiducie;
- nous apprécions le caractère approprié des méthodes comptables retenues et le caractère raisonnable des estimations comptables faites par la direction, de même que des informations y afférentes fournies par cette dernière;
- nous tirons une conclusion quant au caractère approprié de l'utilisation par la direction du principe comptable de continuité d'exploitation et, selon les éléments probants obtenus, quant à l'existence ou non d'une incertitude significative liée à des événements ou situations susceptibles de jeter un doute important sur la capacité de la Fiducie à poursuivre ses activités. Si nous concluons à l'existence d'une incertitude significative, nous sommes tenus d'attirer l'attention des lecteurs de notre rapport sur les informations fournies dans les états financiers consolidés au sujet de cette incertitude ou, si ces informations ne sont pas adéquates, d'exprimer une opinion modifiée. Nos conclusions s'appuient sur les éléments probants obtenus jusqu'à la date de notre rapport. Des événements ou situations futurs pourraient par ailleurs amener la Fiducie à cesser ses activités;
- nous évaluons la présentation d'ensemble, la structure et le contenu des états financiers consolidés, y compris les informations fournies dans les notes, et apprécions si les états financiers consolidés représentent les opérations et événements sous-jacents d'une manière propre à donner une image fidèle;

- nous planifions et réalisons l'audit du groupe afin d'obtenir des éléments probants suffisants et appropriés concernant les informations financières des entités ou des unités du groupe de la Fiducie pour servir de fondement à la formation d'une opinion sur les états financiers consolidés. Nous sommes responsables de la direction, de la supervision et de la revue des travaux d'audit effectués pour les besoins de l'audit du groupe, et assumons l'entière responsabilité de notre opinion d'audit.

Nous communiquons aux responsables de la gouvernance, entre autres informations, l'étendue et le calendrier prévus des travaux d'audit et nos constatations importantes, y compris toute déficience importante du contrôle interne que nous aurions relevée au cours de notre audit.

Nous fournissons également aux responsables de la gouvernance une déclaration précisant que nous nous sommes conformés aux règles de déontologie pertinentes concernant l'indépendance, et leur communiquons toutes les relations et les autres facteurs qui peuvent raisonnablement être considérés comme susceptibles d'avoir des incidences sur notre indépendance ainsi que les sauvegardes connexes, s'il y a lieu.

Parmi les questions communiquées aux responsables de la gouvernance, nous déterminons quelles ont été les plus importantes dans l'audit des états financiers consolidés de la période considérée : ce sont les questions clés de l'audit. Nous décrivons ces questions dans notre rapport de l'auditeur, sauf si des textes légaux ou réglementaires en empêchent la publication ou si, dans des circonstances extrêmement rares, nous déterminons que nous ne devrions pas communiquer une question dans notre rapport parce que l'on peut raisonnablement s'attendre à ce que les conséquences néfastes de la communication de cette question dépassent les avantages pour l'intérêt public.

L'associé responsable de la mission d'audit au terme de laquelle le présent rapport de l'auditeur indépendant est délivré est Frank Magliocco.

PricewaterhouseCoopers s.r.l./s.e.n.c.r.l.

Comptables professionnels agréés, experts-comptables autorisés
Toronto (Ontario)
Le 18 février 2026

Fiducie de placement immobilier Propriétés de Choix
Bilans consolidés

(en milliers de dollars canadiens)	Note	**Au 31 décembre 2025**	Au 31 décembre 2024
Actifs			
Immeubles de placement	6	**15 758 000 $**	15 331 000 $
Coentreprises comptabilisées selon la méthode de la mise en équivalence	7	**961 678**	884 431
Actifs immobiliers financiers	9	**202 079**	199 374
Stocks – projets d'aménagement à vocation résidentielle	10	**2 095**	2 095
Prêts hypothécaires, prêts et billets à recevoir	11	**645 432**	720 205
Placement dans des titres immobiliers	12	**157 888**	202 526
Immobilisations incorporelles	13	**11 964**	12 964
Créances et autres actifs	14	**102 830**	105 594
Actifs détenus en vue de la vente	5, 6	**—**	35 955
Trésorerie et équivalents de trésorerie	29 c)	**71 180**	63 388
Total des actifs		**17 913 146 $**	17 557 532 $
Passifs et capitaux propres			
Dette à long terme	15	**6 804 960 $**	6 684 940 $
Parts échangeables	17	**5 861 598**	5 283 750
Fournisseurs et autres passifs	19	**661 779**	689 042
Total des passifs		**13 328 337**	12 657 732
Capitaux propres			
Capitaux propres attribuables aux porteurs de parts	17	**4 584 809**	4 899 800
Total des capitaux propres		**4 584 809**	4 899 800
Total des passifs et des capitaux propres		**17 913 146 $**	17 557 532 $

Éventualités, engagements et garanties (note 31).
Se reporter aux notes ci-jointes afférentes aux états financiers consolidés audités.

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 du résultat net et du résultat global

(en milliers de dollars canadiens)	Note	Exercices clos les **31 décembre 2025**	31 décembre 2024
Produits locatifs nets			
Produits locatifs	21	**1 414 621 $**	1 358 105 $
Charges d'exploitation liées aux immeubles	22	**(399 144)**	(381 568)
		1 015 477	976 537
Produits tirés des stocks – projets d'aménagement à vocation résidentielle			
Ventes brutes	10	**—**	11 268
Coûts des ventes	10	**—**	(9 234)
		—	2 034
Autres produits et charges			
Produits d'intérêts	23	**41 892**	52 593
Revenu de placement	12	**20 194**	21 260
Produits de commissions		**5 157**	3 389
Charges d'intérêts nettes et autres charges financières	24	**(597 632)**	(586 388)
Charges générales et administratives	25	**(63 725)**	(67 833)
Quote-part du bénéfice des coentreprises comptabilisées selon la méthode de la mise en équivalence	7	**488**	49 138
Amortissement des immobilisations incorporelles	13	**(1 000)**	(1 000)
Coûts de transaction et autres charges connexes		**—**	38 560
Ajustement de la juste valeur de la rémunération fondée sur des parts	20	**(1 941)**	657
Ajustement de la juste valeur des parts échangeables	17	**(577 848)**	237 472
Ajustement de la juste valeur des immeubles de placement	6	**144 332**	92 731
Ajustement de la juste valeur des placements dans des titres immobiliers	12	**(44 638)**	(35 782)
(Perte) bénéfice avant impôt sur le résultat		**(59 244)**	783 368
(Charge) produit d'impôt sur le résultat	18	**(1 944)**	1 069
(Perte nette) bénéfice net		**(61 188) $**	784 437 $
(Perte nette) bénéfice net		**(61 188) $**	784 437 $
Autres éléments du résultat global			
Perte latente sur les instruments de couverture désignés	27	**(1 013)**	(2 964)
Autres éléments du résultat global		**(1 013)**	(2 964)
Résultat global		**(62 201) $**	781 473 $

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

Fiducie de placement immobilier Propriétés de Choix
États consolidés des variations des capitaux propres

		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		—	(61 188)	—	—	(61 188)
Autres éléments du résultat global		—	—	(1 013)	—	(1 013)
Distributions		—	—	—	(252 027)	(252 027)
Parts émises aux termes d'accords de rémunération fondée sur des parts	17	1 933	—	—	—	1 933
Reclassement du passif au titre des parts temporairement incessibles réglées sous forme de parts vers les capitaux propres	17	1 786	—	—	—	1 786
Parts rachetées aux termes d'accords de rémunération fondée sur des parts	17	(4 482)	—	—	—	(4 482)
Capitaux propres au 31 décembre 2025		**3 658 693 $**	**3 098 935 $**	**2 574 $**	**(2 175 393) $**	**4 584 809 $**

		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 2023		3 660 985 $	2 375 686 $	6 551 $	(1 674 720) $	4 368 502 $
Bénéfice net		—	784 437	—	—	784 437
Autres éléments du résultat global		—	—	(2 964)	—	(2 964)
Distributions		—	—	—	(248 646)	(248 646)
Parts émises aux termes d'accords de rémunération fondée sur des parts	17	951	—	—	—	951
Reclassement du passif au titre des parts temporairement incessibles réglées sous forme de parts vers les capitaux propres	17	1 534	—	—	—	1 534
Parts rachetées aux termes d'accords de rémunération fondée sur des parts	17	(4 014)	—	—	—	(4 014)
Capitaux propres au 31 décembre 2024		3 659 456 $	3 160 123 $	3 587 $	(1 923 366) $	4 899 800 $

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

Fiducie de placement immobilier Propriétés de Choix
Tableaux consolidés des flux de trésorerie

(en milliers de dollars canadiens)	Note	Exercices clos les **31 décembre 2025**	31 décembre 2024
Activités d'exploitation			
(Perte nette) bénéfice net		**(61 188) $**	784 437 $
Charges d'intérêts nettes et autres charges financières	24	**597 632**	586 388
Intérêts payés		**(282 777)**	(283 731)
Produits d'intérêts	23	**(41 892)**	(52 593)
Intérêts reçus		**53 955**	44 672
Quote-part du bénéfice des coentreprises comptabilisées selon la méthode de la mise en équivalence	7	**(488)**	(49 138)
Distributions reçues des coentreprises comptabilisées selon la méthode de la mise en équivalence	7	**18 046**	31 938
Entrées au titre des stocks – projets d'aménagement à vocation résidentielle		**—**	(2 648)
Dépenses liées aux frais directs de location et allocations pour améliorations locatives	6	**(41 450)**	(24 621)
Trésorerie versée à l'acquisition de droits à la valeur de parts temporairement incessibles et d'unités de rendement		**(2 310)**	(2 935)
Éléments sans effet sur la trésorerie et autres éléments	29 a)	**490 392**	(285 745)
Variation nette des éléments hors trésorerie du fonds de roulement	29 b)	**(32 214)**	(21 295)
Entrées de trésorerie liées aux activités d'exploitation		**697 706**	724 729
Activités d'investissement			
Acquisitions d'immeubles de placement	5, 7	**(401 636)**	(205 477)
Entrées au titre des immeubles de placement	6	**(163 541)**	(148 410)
Entrées au titre des actifs immobiliers financiers	9	**(152)**	(711)
Apports fournis aux coentreprises comptabilisées selon la méthode de la mise en équivalence	7	**(47 329)**	(48 534)
Distribution du produit des sorties des coentreprises comptabilisées selon la méthode de la mise en équivalence	7	**51 903**	48 479
Distribution sous forme de remboursement de capital des coentreprises comptabilisées selon la méthode de la mise en équivalence	7	**—**	28 500
Avances sur les prêts hypothécaires, prêts et billets à recevoir	11	**(392 323)**	(381 305)
Remboursements sur les prêts hypothécaires, prêts et billets à recevoir	11	**164 176**	46 186
Produit des sorties	5	**238 442**	77 064
Sorties de trésorerie liées aux activités d'investissement		**(550 460)**	(584 208)
Activités de financement			
Produit net de l'émission de débentures	15	**795 997**	496 888
Remboursement de débentures	15	**(550 000)**	(750 000)
(Remboursements) prélèvements nets sur les emprunts hypothécaires	15	**(130 246)**	201 132
Prélèvements (remboursements) nets sur les emprunts à la construction	15	**76**	(25 304)
Paiement des frais liés à la prorogation de la facilité de crédit		**(562)**	(703)
Trésorerie reçue à l'exercice d'options		**1 229**	813
Rachat de parts aux termes d'un accord de rémunération fondée sur des parts	17	**(4 482)**	(4 014)
Distributions versées sur les parts de fiducie		**(251 466)**	(248 369)
Sorties de trésorerie liées aux activités de financement		**(139 454)**	(329 557)
Variation de la trésorerie et des équivalents de trésorerie		**7 792**	(189 036)
Trésorerie et équivalents de trésorerie à l'ouverture de l'exercice		**63 388**	252 424
Trésorerie et équivalents de trésorerie à la clôture de l'exercice	29 c)	**71 180 $**	63 388 $

Informations supplémentaires sur les activités d'exploitation hors trésorerie (note 29).
Se reporter aux notes ci-jointes afférentes aux états financiers consolidés audités.

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 et d'immeubles à usage mixte et 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 1er 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 décembre 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 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

a. Déclaration de conformité

Les états financiers consolidés 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 les méthodes comptables décrites ci-après. La publication des présents états financiers consolidés a été approuvée par le conseil des fiduciaires de Propriétés de Choix (le « Conseil ») le 18 février 2026.

b. Base d'établissement

Les états financiers consolidés sont établis au coût historique, sauf pour les immeubles de placement (note 6), les actifs immobiliers financiers (note 9), les placements dans des titres immobiliers (note 12), les parts de catégorie B de SEC (les « parts échangeables ») qui peuvent être échangées contre des parts de fiducie au gré de leur porteur (note 17), les passifs au titre d'accords de rémunération fondée sur des parts (note 20) et certains instruments financiers (note 27) qui ont été évalués à la juste valeur. Les états financiers consolidés sont présentés en dollars canadiens, soit la monnaie fonctionnelle de la Fiducie.

La Fiducie présente son bilan consolidé conformément à la méthode de la liquidité, selon laquelle tous les actifs et les passifs sont présentés par ordre croissant de liquidité. Les notes afférentes aux états financiers consolidés font quant à elles une distinction entre les actifs et passifs courants et non courants. Propriétés de Choix estime que cette présentation est fiable et plus appropriée aux activités de la Fiducie.

c. Méthode de consolidation

Les états financiers consolidés comprennent les comptes de Propriétés de Choix et ceux des autres entités contrôlées par la Fiducie (ses « filiales »). Il y a contrôle lorsque la Fiducie a un pouvoir sur l'entité, qu'elle est exposée ou a droit aux rendements variables en raison de son engagement auprès de l'entité et qu'elle a la possibilité d'exercer son pouvoir pour avoir une incidence sur ses rendements. Propriétés de Choix réévalue son contrôle périodiquement.
`

La consolidation d'une filiale a lieu dès lors que la Fiducie obtient le contrôle sur la filiale et cesse lorsque la Fiducie en perd le contrôle. Les produits et les charges de la filiale acquise ou cédée au cours de l'exercice sont compris dans les états consolidés du résultat net et du résultat global à partir de la date de prise d'effet de l'acquisition jusqu'à la date de prise d'effet de la sortie, selon le cas.

Lorsque Propriétés de Choix ne détient pas la totalité des capitaux propres dans une filiale, la participation ne donnant pas le contrôle est présentée dans le bilan consolidé comme composante distincte du total des capitaux propres. Les modifications du pourcentage de participation de la Fiducie dans des filiales qui n'entraînent pas une perte de contrôle de la Fiducie sur ces filiales sont comptabilisées comme des transactions portant sur des capitaux propres. Les valeurs comptables des participations de la Fiducie et de toute participation ne donnant pas le contrôle sont ajustées pour refléter la modification des participations respectives dans les filiales. Toute différence entre le montant de l'ajustement apporté aux participations ne donnant pas le contrôle et la juste valeur de la contrepartie versée ou reçue est comptabilisée directement en capitaux propres et attribuée aux porteurs de parts de la Fiducie. Lorsque la Fiducie perd le contrôle d'une filiale, par exemple, lors d'une vente ou d'une vente partielle, un profit ou une perte est comptabilisé et calculé comme étant la différence entre i) le total de la juste valeur de la contrepartie reçue et de la juste valeur des intérêts conservés, le cas échéant, et ii) la valeur comptable antérieure des actifs et des passifs de la filiale ainsi que de toute participation ne donnant pas le contrôle.

d. Regroupement d'entreprises

Lorsqu'il y a acquisition de participations, la Fiducie évalue la substance des actifs et des activités de l'acquisition afin de déterminer si elle représente une acquisition d'actifs ou un regroupement d'entreprises. La transaction est considérée être un regroupement d'entreprises si la participation acquise répond à la définition d'« entreprise » selon l'IFRS 3, *Regroupement d'entreprises*, soit un ensemble intégré d'activités et d'actifs pouvant être géré dans le but de générer un rendement pour les porteurs de parts.

L'acquisition d'une entreprise est comptabilisée selon la méthode de l'acquisition. Le coût d'une acquisition est évalué selon le total de la contrepartie transférée à la juste valeur à la date d'acquisition. Les actifs identifiables acquis de même que les passifs et passifs éventuels repris lors d'un regroupement d'entreprises sont comptabilisés initialement à la juste valeur à la date d'acquisition. Toute contrepartie éventuelle devant être transférée par l'acquéreur sera comptabilisée à la juste valeur à la date d'acquisition. Les coûts liés à l'acquisition sont comptabilisés lorsqu'ils sont engagés.

Si l'acquisition d'une participation ne constitue pas une entreprise, elle est comptabilisée comme une acquisition d'un groupe d'actifs et de passifs. Les coûts liés à l'acquisition sont affectés aux actifs acquis et aux passifs repris selon leur juste valeur relative à la date d'acquisition, et aucun goodwill n'est comptabilisé. Les coûts liés à l'acquisition sont passés en charges dans la période au cours de laquelle ils sont engagés.

e. Partenariats

Les partenariats sont des entreprises sur lesquelles deux parties ou plus exercent un contrôle conjoint. Le contrôle conjoint s'entend du partage contractuellement convenu du contrôle exercé sur une entreprise, qui n'existe que dans le cas où les décisions concernant les activités pertinentes requièrent le consentement unanime des parties partageant le contrôle. Les partenariats sont classés soit comme entreprises communes, soit comme coentreprises, selon les droits et obligations de la Fiducie résultant de l'entreprise et en fonction de facteurs comme la structure, la forme juridique et les modalités contractuelles du partenariat.

Coentreprises

Une coentreprise est un partenariat dans lequel les parties qui exercent un contrôle conjoint sur l'entreprise ont des droits sur les actifs nets de l'entreprise. Les participations de la Fiducie dans des coentreprises sont comptabilisées selon la méthode de la mise en équivalence et sont initialement comptabilisées au coût dans le bilan consolidé et ajustées par la suite afin de comptabiliser la quote-part de la Fiducie dans le résultat net et le résultat global de la coentreprise. La quote-part de la Fiducie dans le résultat net de la coentreprise est comptabilisée dans les états consolidés du résultat net et du résultat global de la Fiducie.

Les états financiers des coentreprises comptabilisées selon la méthode de la mise en équivalence sont préparés pour la même période de présentation de l'information financière que la Fiducie. Le cas échéant, des ajustements sont effectués pour faire concorder les méthodes comptables avec celles de la Fiducie.

Une coentreprise est considérée comme dépréciée lorsqu'il existe une indication objective qu'un ou plusieurs événements générateurs de perte de valeur sont survenus après la comptabilisation initiale de la coentreprise, et qu'ils ont eu une incidence négative sur les flux de trésorerie futurs de la coentreprise, qui peut être estimée de façon fiable.

Entreprises communes
Une entreprise commune est un partenariat dans lequel les parties qui exercent un contrôle conjoint sur l'entreprise ont des droits sur les actifs, et des obligations au titre des passifs, relatifs à celle-ci. Les états financiers des entreprises communes sont préparés pour les mêmes périodes de présentation de l'information financière que la Fiducie. Le cas échéant, des ajustements sont effectués pour faire concorder les méthodes comptables avec celles de la Fiducie. La Fiducie comptabilise ses participations dans des entreprises communes selon sa quote-part des actifs, des passifs, des produits et des charges sous contrôle conjoint.

f. Immeubles de placement

Les immeubles de placement sont des biens immobiliers à revenu et des biens en voie d'aménagement détenus par la Fiducie en vue d'en retirer des loyers ou de réaliser une plus-value en capital, ou les deux. La Fiducie comptabilise ses immeubles de placement conformément à la Norme comptable internationale (l'International Accounting Standard ou « IAS ») 40, *Immeubles de placement*. De plus, un immeuble de placement détenu en vertu d'un contrat de location est classé comme tel s'il répond à la définition d'immeuble de placement. Au début du contrat de location, l'immeuble de placement est comptabilisé à la valeur actualisée des paiements minimaux futurs au titre de la location, et un montant équivalent est comptabilisé à titre d'obligation découlant d'un contrat de location.

Après la comptabilisation initiale, les immeubles de placement sont évalués à la juste valeur selon la politique d'évaluation présentée à la note 6. Les profits et les pertes qui découlent des variations de la juste valeur des immeubles de placement sont compris dans les états consolidés du résultat net et du résultat global de la période où ces modifications ont lieu. Les immeubles de placement sont décomptabilisés au moment de leur sortie.

Immeubles à revenu
Les entrées au titre des immeubles à revenu s'entendent de dépenses engagées relativement à des projets d'agrandissement ou d'amélioration d'immeubles à revenu existants qui permettent d'accroître la capacité de générer des produits des immeubles et sont considérées comme des dépenses d'investissement permettant d'accroître les produits. Augmenter et améliorer la capacité productive de la superficie locative des immeubles à revenu existants détenus par la Fiducie exige d'importantes dépenses d'investissement en continu. Selon la Fiducie, ces dépenses d'investissement en continu sont les suivantes :

- Les dépenses d'investissement liées aux immeubles s'entendent de dépenses majeures comme la réfection de la chaussée du stationnement ou de la toiture, soit d'importants éléments d'amélioration engagés dans le cadre d'un programme de dépenses d'investissement. Elles sont inscrites à l'actif et recouvrables auprès des locataires en vertu des modalités de leurs baux sur la durée d'utilité des améliorations. Tous les autres coûts de réparation et d'entretien sont passés en charges lorsqu'ils sont engagés.
- Les frais directs de location comprennent les droits de courtage directs de tiers engagés lors de la conclusion réussie d'un contrat de location.
- Les allocations pour améliorations locatives s'entendent des montants engagés par la Fiducie afin de respecter ses obligations découlant des contrats de location qui sont désignés comme étant soit des améliorations locatives, lesquelles appartiennent à la Fiducie, soit des incitatifs à la prise à bail. Une dépense est considérée comme étant une amélioration locative lorsqu'elle profite principalement à la Fiducie ou qu'elle lui appartient. Dans ce cas, il est considéré que la Fiducie a acquis un actif qui est comptabilisé en tant qu'entrée au titre des immeubles à revenu. Les incitatifs à la prise à bail sont amortis sur une base linéaire sur la durée du contrat de location en réduction des produits.

Biens en voie d'aménagement
Le coût des terrains et des immeubles en voie d'aménagement (qui représentent des sites d'aménagement commerciaux, des projets de densification et des infrastructures connexes) constitue des coûts spécifiquement identifiables engagés au cours de la période qui précède l'achèvement des travaux de construction. Les coûts inscrits à l'actif au titre des dépenses d'investissement liées à l'aménagement comprennent :

- les permis, les honoraires des architectes et les coûts de construction de base;
- les paiements aux locataires aux termes des obligations découlant des contrats de location lorsque le paiement est un remboursement destiné à un projet de construction dont Propriétés de Choix tirera un avantage après le départ du locataire;
- les paiements de densification des sites, les frais de gestion de projets, les coûts directement attribuables aux membres de l'équipe interne, les honoraires professionnels et les impôts fonciers.

Les coûts d'emprunt directement attribuables liés à l'acquisition ou à la construction d'immeubles de placement admissibles sont inscrits à l'actif. Les coûts d'emprunt sont inscrits à l'actif au moment où les activités nécessaires à la préparation d'un actif pour l'aménagement ou le réaménagement débutent. L'inscription à l'actif des coûts d'emprunt cesse lorsque l'actif est quasi achevé ou si les activités d'aménagement doivent être interrompues pendant une longue période. Le montant des coûts d'emprunt inscrit à l'actif est d'abord établi en tenant compte des emprunts propres au projet, le cas échéant, et autrement en appliquant un coût moyen pondéré des emprunts aux dépenses admissibles après ajustements pour tenir compte des emprunts liés à d'autres projets d'aménagement précis.

Les biens en voie d'aménagement sont transférés dans les immeubles à revenu à leur juste valeur lorsque l'aménagement est pratiquement achevé. La Fiducie considère que le projet est pratiquement achevé lorsque l'immeuble est dans l'état nécessaire pour permettre son exploitation de la manière souhaitée par la direction.

g. Stocks – projets d'aménagement à vocation résidentielle

Les stocks – projets d'aménagement à vocation résidentielle qui sont aménagés en vue de la vente dans le cadre des activités ordinaires de la société sont présentés au moindre du coût et de la valeur nette de réalisation estimée. Les stocks – projets d'aménagement à vocation résidentielle font l'objet d'un test de dépréciation chaque date de clôture. Une perte de valeur est comptabilisée en charges si la valeur comptable de l'immeuble excède sa valeur nette de réalisation. La valeur nette de réalisation est établie d'après les projections des flux de trésorerie futurs, lesquelles tiennent compte des plans d'aménagement de chaque projet et des meilleures estimations de la direction quant à la conjoncture économique la plus probable.

Le coût des stocks – projets d'aménagement à vocation résidentielle comprend les coûts d'emprunt directement attribuables aux projets en cours de réalisation. Le montant des coûts d'emprunt inscrit à l'actif est d'abord établi en tenant compte des emprunts propres au projet, le cas échéant, et autrement en appliquant un coût moyen pondéré des emprunts aux dépenses admissibles après ajustements pour tenir compte des emprunts liés à des projets d'aménagement précis. Les coûts d'emprunt ne sont pas inscrits à l'actif eu égard aux stocks – projets d'aménagement à vocation résidentielle dans les cas où il n'y a aucune activité d'aménagement en cours.

Les transferts depuis les stocks – projets d'aménagement à vocation résidentielle vers les immeubles de placement ont lieu lorsqu'il y a un changement au niveau de l'utilisation du bien. Un changement d'utilisation survient lorsque le bien répond, ou ne répond plus, à la définition d'un immeuble de placement selon les intentions de la direction en présence d'un élément observable indiquant un changement d'utilisation.

h. Actifs détenus en vue de la vente

Un immeuble de placement est classé comme étant détenu en vue de la vente lorsqu'il est attendu que la valeur comptable sera recouvrée essentiellement lors de la vente plutôt qu'en raison de son utilisation en continu. Pour qu'il en soit ainsi, l'immeuble doit être disponible en vue de la vente immédiate dans son état actuel sous réserve uniquement des conditions qui sont habituelles et coutumières pour la vente de tels immeubles et sa vente doit être hautement probable, habituellement à l'intérieur d'une période d'un an. Une fois désigné comme étant détenu en vue de la vente, l'immeuble de placement demeure évalué à la juste valeur et il est présenté séparément aux bilans consolidés.

i. Instruments financiers

Les actifs et passifs financiers sont comptabilisés à la date à laquelle Propriétés de Choix devient une partie aux dispositions contractuelles de l'instrument financier.

Classement et évaluation

Les actifs financiers sont classés et évalués en fonction de trois catégories : au coût amorti, à la juste valeur par le biais des autres éléments du résultat global (« JVAERG ») et à la juste valeur par le biais du résultat net (« JVRN »). Les passifs financiers sont classés et évalués en fonction de deux catégories : au coût amorti ou à la JVRN. Les dérivés incorporés dans des contrats où le contrat hôte est un actif financier entrant dans le champ d'application de l'IFRS 9, *Instruments financiers*, ne sont pas séparés, mais l'instrument financier hybride dans son ensemble est évalué aux fins du classement.

Le classement et l'évaluation des actifs financiers en fonction du modèle économique utilisé par la Fiducie pour la gestion des actifs financiers et des caractéristiques de flux de trésorerie contractuels connexes sont résumés ci-après :

- Les actifs détenus en vue de la perception de flux de trésorerie contractuels qui correspondent uniquement à des remboursements de principal et à des versements d'intérêts (le « critère RPVI ») sont évalués au coût amorti.
- Les actifs détenus selon un modèle économique dont l'objectif est de les détenir à la fois en vue de la perception de flux de trésorerie contractuels et en vue de la vente d'actifs financiers avant l'échéance et pour lesquels les flux de trésorerie contractuels correspondent uniquement à des remboursements de principal et à des versements d'intérêts sont évalués à la JVAERG.
- Les actifs détenus selon un autre modèle économique ou les actifs qui n'ont pas les caractéristiques des flux de trésorerie contractuels qui répondent au critère RPVI sont évalués à la JVRN.

Après leur comptabilisation initiale, les actifs financiers ne sont pas reclassés, à moins que la Fiducie ne décèle un changement du modèle économique qu'elle suit pour la gestion des actifs financiers et qu'elle ne réévalue le classement de ses actifs financiers. Tous les passifs financiers sont évalués ultérieurement au coût amorti selon la méthode du taux d'intérêt effectif ou à la JVRN.

Le tableau qui suit présente le classement et l'évaluation des actifs financiers et des passifs financiers.

Actif/passif	**Classement et évaluation**
Créances	Coût amorti
Prêts hypothécaires, prêts et billets à recevoir – critère RPVI	Coût amorti
Prêts hypothécaires, prêts et billets à recevoir – JVRN	JVRN
Actifs immobiliers financiers	JVRN
Placement dans des titres immobiliers	JVRN
Trésorerie et équivalents de trésorerie	Coût amorti
Dette à long terme	
Débentures non garanties de premier rang	Coût amorti
Emprunts hypothécaires	Coût amorti
Emprunts à la construction	Coût amorti
Facilité de crédit	Coût amorti
Fournisseurs et autres passifs	Coût amorti
Dérivés désignés à des fins de couverture	JVAERG
Dérivés non désignés à des fins de couverture	JVRN
Parts échangeables	JVRN

Dépréciation

Une correction de valeur pour pertes de crédit attendues est comptabilisée à chaque date de clôture pour tous les actifs financiers évalués au coût amorti ou pour ceux qui sont évalués à la JVAERG, à l'exception des placements dans des instruments de capitaux propres. L'application du modèle basé sur les pertes de crédit attendues nécessite le recours à un jugement considérable, notamment la prise en compte de l'incidence des changements dans les facteurs économiques sur les pertes de crédit attendues, lesquelles sont déterminées sur une base pondérée en fonction de leur probabilité.

Les pertes de valeur, s'il y a lieu, seraient comptabilisées dans les charges des états consolidés du résultat net et du résultat global, et la valeur comptable de l'actif financier ou du groupe d'actifs financiers serait réduite au moyen d'un compte de correction de valeur pour dépréciation. Si le montant de la perte de valeur diminuait au cours d'une période ultérieure à sa comptabilisation, et si cette diminution pouvait être objectivement liée aux conditions et aux changements de facteurs survenus après la comptabilisation initiale de la perte de valeur, cette perte de valeur comptabilisée précédemment ferait l'objet d'une reprise inscrite dans les états consolidés du résultat net et du résultat global. La reprise de la perte de valeur serait limitée au montant de la diminution de la perte de valeur et, après la reprise, la valeur comptable de l'actif financier à la date de reprise de la perte de valeur ne pourrait pas être supérieure au coût amorti qui aurait été obtenu si la perte de valeur n'avait pas été comptabilisée.

Juste valeur

La juste valeur est le prix qui serait reçu pour la vente d'un actif ou payé pour le transfert d'un passif lors d'une transaction normale entre des intervenants du marché à la date d'évaluation, que ce prix soit directement observable ou estimé selon une autre technique d'évaluation. Lors de l'estimation de la juste valeur d'un actif ou d'un passif, la Fiducie prend en compte les caractéristiques de l'actif ou du passif si c'est ce que feraient les intervenants du marché pour fixer le prix de l'actif ou du passif à la date d'évaluation. La juste valeur utilisée à des fins d'évaluation ou aux fins des informations à fournir dans les présents états financiers consolidés est déterminée sur cette base, à moins d'indications contraires.

Propriétés de Choix évalue les actifs et passifs financiers selon la hiérarchie des justes valeurs suivante. Les différents niveaux ont été définis comme suit :

Niveau 1 : des prix (non ajustés) cotés sur des marchés actifs pour des actifs ou des passifs identiques;

Niveau 2 : des données d'entrée autres que les prix cotés visés au niveau 1, qui sont observables pour l'actif ou le passif concerné, soit directement (à savoir des prix) soit indirectement (à savoir des données dérivées de prix);

Niveau 3 : des données relatives à l'actif ou au passif qui ne sont pas basées sur des données observables de marché (données non observables).

La détermination de la juste valeur et la hiérarchie qui en résulte nécessitent le recours à des données observables du marché dans la mesure où de telles données existent. Le classement d'un instrument financier dans la hiérarchie est fondé sur la donnée d'entrée du plus bas niveau qui est importante pour l'évaluation de la juste valeur.

Les coûts d'acquisition, à l'exception de ceux qui se rapportent aux instruments financiers classés comme étant à la JVRN et qui sont passés en charges à mesure qu'ils sont engagés, sont inscrits à l'actif à la valeur comptable de l'instrument et amortis selon la méthode du taux d'intérêt effectif.

Processus d'évaluation

Tous les trimestres, les services de la trésorerie et de l'information financière de Propriétés de Choix déterminent la juste valeur des instruments financiers. Le tableau suivant décrit les techniques d'évaluation utilisées aux fins du calcul des justes valeurs des instruments financiers.

Type	Technique d'évaluation
Actifs immobiliers financiers	La juste valeur est déterminée au moyen de la méthode d'évaluation décrite à la note 6.
Prêts hypothécaires, prêts et billets à recevoir	La juste valeur de chaque prêt hypothécaire, prêt et billet à recevoir est fondée sur la conjoncture du marché pour un financement comportant des modalités et des risques semblables.
Placement dans des titres immobiliers	La juste valeur est fondée sur les cours de clôture du marché d'Allied Properties Real Estate Investment Trust (« Allied »).
Créances, trésorerie et équivalents de trésorerie, fournisseurs et autres passifs	En raison de l'échéance à court terme de ces instruments, la valeur comptable se rapproche de la juste valeur.
Options d'achat de parts	La juste valeur de chaque tranche est évaluée séparément au moyen du modèle d'évaluation des options Black et Scholes.
Parts temporairement incessibles, unités de rendement, parts différées des fiduciaires et parts échangeables	La juste valeur est fondée sur les cours de clôture du marché des parts de Propriétés de Choix.
Parts temporairement incessibles réglées sous forme de parts (« PTIRP »)	La juste valeur de chaque attribution est évaluée en fonction de la valeur de marché d'une part à la date de clôture diminuée d'un escompte pour tenir compte des restrictions imposées aux PTIRP relativement à la période d'acquisition des droits et à la période de détention.
Dette à long terme	La juste valeur est fondée sur la valeur actualisée des flux de trésorerie contractuels actualisés selon le taux d'emprunt marginal courant de Propriétés de Choix pour des types de conventions d'emprunt similaires ou, le cas échéant, sur les cours du marché.

Décomptabilisation d'instruments financiers

Les actifs financiers sont décomptabilisés lorsque les droits contractuels de percevoir les flux de trésorerie et les avantages liés à l'actif financier arrivent à expiration ou que Propriétés de Choix transfère à une autre partie le contrôle ou la quasi-totalité des risques et avantages inhérents à la propriété de l'actif financier. L'écart entre la valeur comptable des actifs et la somme de la contrepartie reçue ou à recevoir est comptabilisé dans le bénéfice net.

Les passifs financiers sont décomptabilisés lorsque les obligations contractuelles arrivent à expiration, sont éteintes ou sont annulées. L'écart entre la valeur comptable d'un passif financier décomptabilisé et la contrepartie payée ou à payer est comptabilisé dans le bénéfice net.

j. Actifs immobiliers financiers

Les actifs immobiliers financiers correspondent aux terrains et aux bâtiments acquis par la Fiducie qui ne respectaient pas les critères d'admissibilité au transfert de contrôle aux termes de l'IFRS 15, *Produits des activités ordinaires tirés de contrats conclus avec des clients*, en raison du contrat de cession-bail conclu avec le vendeur du bien. Conformément à l'IFRS 16, *Contrats de location*, la Fiducie a comptabilisé ces acquisitions à titre d'instruments financiers aux termes de l'IFRS 9, *Instruments financiers*.

k. Prêts hypothécaires, prêts et billets à recevoir

Les prêts hypothécaires, les prêts et les billets à recevoir de la Fiducie sont classés selon deux catégories : 1) ceux détenus en vue de la perception de flux de trésorerie contractuels qui correspondent à des remboursements de principal et à des versements d'intérêts et qui sont classés et évalués au coût amorti; et 2) ceux qui ne répondent pas au critère RPVI et qui sont classés et évalués à la JVRN.

Les produits d'intérêts pour les prêts hypothécaires et les prêts sont comptabilisés selon la méthode du taux d'intérêt effectif. À la clôture de chaque période de présentation de l'information, la direction examine ses prêts hypothécaires, prêts et billets à recevoir répondant au critère RPVI afin de déterminer si un événement ou un changement de circonstance indiquant qu'une possible dépréciation s'est produite. En présence d'un tel indicateur, la valeur recouvrable de l'actif est estimée afin de mesurer toute perte de valeur, et une correction de valeur au titre des pertes de crédit attendues est comptabilisée.

Les prêts hypothécaires, les prêts et les billets à recevoir sont soumis à un test de dépréciation selon un modèle basé sur les pertes de crédit attendues. La Fiducie applique l'approche générale pour les prêts hypothécaires, les prêts et les billets à recevoir mesurés au coût amorti. Une perte de valeur est comptabilisée si la valeur actualisée des flux de trésorerie futurs estimés et actualisés au taux d'intérêt effectif initial du prêt est inférieure à sa valeur comptable, et elle est évaluée selon la différence entre les deux valeurs. Lorsque les montants et le calendrier des flux de trésorerie futurs ne peuvent être estimés de façon raisonnablement fiable, une perte de valeur est comptabilisée si l'une ou l'autre des valeurs suivantes est inférieure à sa valeur comptable : a) la juste valeur du titre sous-jacent, déduction faite des coûts de réalisation et des montants que la Fiducie est juridiquement contrainte de verser aux emprunteurs ou b) le prix de marché observable pour le prêt. L'évaluation de ces montants est subjective et est fondée sur des hypothèses concernant les conditions du marché qui pourraient considérablement différer des résultats réels de périodes futures.

l. Immobilisations incorporelles

Les immobilisations incorporelles sont évaluées au coût diminué du cumul des amortissements et du cumul des pertes de valeur. Les immobilisations incorporelles qui ont une durée d'utilité déterminée sont amorties sur leur durée d'utilité économique et soumises à un test de dépréciation chaque fois qu'il existe une indication qu'elles aient pu se déprécier. La durée d'amortissement et le mode d'amortissement d'une immobilisation incorporelle à durée d'utilité déterminée sont réexaminés au moins à la clôture de chaque période de présentation de l'information financière. Les changements touchant la durée d'utilité prévue ou le rythme attendu de consommation des avantages économiques futurs incorporés dans l'actif sont considérés comme étant une modification de la durée ou du mode d'amortissement, selon le cas, et sont traités comme des modifications d'estimations comptables.

m. Contrats de location

À titre de bailleur

Lorsque la Fiducie agit à titre de bailleur, elle détermine et classe chaque contrat de location à titre de contrat de location-financement ou de contrat de location simple à la date de début du contrat.

Lorsqu'un contrat de location transfère au preneur la quasi-totalité des risques et des avantages inhérents à la propriété du bien sous-jacent, le contrat de location est classé en tant que contrat de location-financement; sinon, le contrat de location est classé en tant que contrat de location simple. Aux fins de cette évaluation, la Fiducie prend en considération certains indicateurs, notamment le fait que la durée du contrat de location couvre ou non la majeure partie de la durée de vie économique du bien ou que la valeur actualisée des paiements au titre de la location correspond à la quasi-totalité de la juste valeur du bien sous-jacent.

La plupart des contrats de location que la Fiducie conclut à titre de bailleur sont classés en tant que contrats de location simple. La méthode comptable appliquée par la Fiducie à l'égard de ces contrats de location est détaillée dans la section portant sur la méthode comptable relative à la comptabilisation des produits.

À la date de début d'un contrat de location-financement, la Fiducie comptabilise une créance locative dont le montant correspond à son investissement net dans le contrat de location, lequel est évalué à la valeur actualisée des paiements au titre de la location devant être effectués sur la durée du contrat. Les paiements au titre de la location comprennent les paiements fixes, les paiements au titre de la location variables qui sont fonction d'un indice ou d'un taux et les sommes devant être versées au titre de garanties de valeur résiduelle, déduction faite de tout avantage incitatif à la location à payer. Les paiements au titre de la location comprennent également le prix d'exercice de toute option d'achat que le preneur a la certitude raisonnable d'exercer et les paiements au titre des pénalités exigées en cas de résiliation du contrat de location, si la durée du contrat de location reflète l'exercice par le preneur de l'option de résiliation. Les paiements au titre de la location variables qui ne sont pas fonction d'un indice ou d'un taux sont comptabilisés en tant que produits locatifs dans la période au cours de laquelle se produit l'événement ou la situation qui est à l'origine du paiement.

n. Trésorerie et équivalents de trésorerie

La trésorerie et les équivalents de trésorerie se composent des fonds en caisse non soumis à des restrictions et des placements négociables dont l'échéance initiale est d'au plus 90 jours à compter de la date d'acquisition.

o. Instruments financiers dérivés

La Fiducie n'a pas recours à des instruments financiers à des fins de spéculation. Tout instrument dérivé répondant à la définition de dérivé incorporé est séparé de son contrat hôte et comptabilisé au bilan consolidé à sa juste valeur. Les instruments dérivés sont constatés comme actifs et passifs courants ou non courants selon leur durée restante jusqu'à échéance. Toute variation de la juste valeur des instruments dérivés est comptabilisée en résultat net, à moins que le dérivé ne soit admissible à la comptabilité de couverture et qu'il ne soit désigné comme une couverture efficace dans le cadre d'une relation de couverture désignée. La Fiducie utilise des couvertures de flux de trésorerie pour gérer son exposition aux fluctuations des taux d'intérêt. La partie efficace de la variation de la juste valeur de l'élément de couverture est comptabilisée dans les autres éléments du résultat global. Si la variation de la juste valeur de l'élément de couverture n'est pas entièrement compensée par la variation de la juste valeur de l'élément couvert, la partie inefficace de la relation de couverture est comptabilisée en résultat net. Les montants cumulés dans les autres éléments du résultat global sont reclassés dans le résultat net lorsque l'élément couvert est comptabilisé en résultat net.

p. Parts échangeables

Les parts de catégorie B de SEC de la filiale de la Fiducie, soit la société en commandite, peuvent être échangées contre des parts de fiducie au gré du porteur (les « parts échangeables »). GWL détient la totalité des parts échangeables. Ces parts échangeables sont considérées comme étant des instruments rachetables au gré du porteur et doivent être classées comme des passifs financiers à la JVRN. Les distributions versées sur les parts échangeables sont comptabilisées dans les charges d'intérêts.

q. Parts de fiducie

À l'exception de certaines restrictions, les parts de Propriétés de Choix peuvent être rachetées au gré du porteur et sont donc considérées comme des instruments rachetables au gré du porteur aux termes de l'IAS 32, *Instruments financiers : présentation* (l'« IAS 32 »). Les instruments rachetables au gré du porteur doivent être comptabilisés comme des passifs financiers, sauf lorsque certaines conditions précisées dans l'IAS 32 sont remplies, auquel cas ils doivent être présentés comme des instruments de capitaux propres.

Un instrument rachetable au gré du porteur ne peut être présenté comme un instrument de capitaux propres que si toutes les conditions suivantes sont remplies : i) l'instrument rachetable au gré du porteur doit accorder au porteur le droit à une quote-part des actifs nets de l'entité en cas de liquidation de celle-ci; ii) la catégorie à laquelle appartient l'instrument rachetable au gré du porteur doit être subordonnée à toutes les autres catégories d'instruments; iii) tous les instruments financiers de la catégorie dont il est question au point ii) ci-dessus doivent posséder des caractéristiques identiques; iv) à l'exception de l'obligation de l'émetteur de racheter l'instrument à la demande du porteur, l'instrument ne doit pas comporter d'autres obligations contractuelles qui répondent à la définition d'un passif; v) le total des flux de trésorerie attendus attribuables à l'instrument doit être basé essentiellement sur le résultat net de l'entité ou la variation de la juste valeur de l'instrument. Les parts

de fiducie respectent les conditions de l'IAS 32 et, par conséquent, elles sont présentées dans les capitaux propres aux états financiers consolidés.

r. Comptabilisation des produits

Produits locatifs
Propriétés de Choix conserve la quasi-totalité des risques et des avantages inhérents à la propriété de ses immeubles de placement et, par conséquent, comptabilise ses contrats de location conclus avec ses locataires comme des contrats de location simple. La Fiducie commence à comptabiliser les produits tirés de ses contrats de location en se basant sur plusieurs facteurs. Dans la plupart des cas, la comptabilisation des produits tirés d'un contrat de location commence lorsque le locataire prend possession du bien loué, c'est-à-dire lorsqu'il en contrôle l'utilisation matérielle. En règle générale, cela se produit à la date la plus éloignée entre la date de début du contrat de location et le moment où les ajouts sous forme d'améliorations locatives que la Fiducie doit apporter au bien loué, le cas échéant, sont pratiquement achevés.

Les produits de la Fiducie proviennent des contrats de location conclus avec les locataires et comprennent à la fois des composantes locatives et des composantes non locatives. La Fiducie comptabilise les produits tirés des composantes locatives, ce qui comprend le recouvrement d'impôts fonciers et de frais d'assurance, sur une base linéaire sur la durée du contrat. Ces produits sont pris en compte dans les produits des états consolidés du résultat net et du résultat global puisqu'ils sont liés à l'exploitation. Toutefois, les produits locatifs conditionnels sont comptabilisés à mesure qu'ils sont obtenus. Des loyers à recevoir cumulés comptabilisés sur une base linéaire sont recouvrés auprès des locataires au titre de l'écart entre le loyer comptabilisé sur une base linéaire et le loyer à payer par le locataire selon le contrat.

Les contrats de location comprennent certains services offerts aux locataires comme le nettoyage, les services publics, la sécurité, le terrassement, le déneigement, les coûts d'entretien de l'immeuble ainsi que d'autres services de soutien. La contrepartie imputée aux locataires pour ces services comprend les frais facturés selon un pourcentage du produit locatif et le remboursement de certaines dépenses engagées. La Fiducie a déterminé que ces services représentent des composantes non locatives distinctes (transférées séparément du droit d'utilisation de l'actif sous-jacent) qui entrent dans le champ d'application de l'IFRS 15, *Produits des activités ordinaires tirés de contrats conclus avec des clients*. Ces services de gestion d'immeubles sont considérés comme étant une seule obligation de prestation et répondant aux critères de la comptabilisation au fil du temps. Ainsi, ils sont comptabilisés au cours de la période durant laquelle les dépenses recouvrables sont engagées ou les services sont rendus.

Produits d'intérêts
Les produits d'intérêts sont composés des intérêts gagnés sur les avances consenties aux termes d'ententes de prêts mezzanine, de financement par le vendeur, de financement de coentreprises ainsi que des intérêts bancaires touchés sur les dépôts. Les produits d'intérêts sont comptabilisés conformément aux modalités énoncées dans les ententes de financement au moyen de la méthode du taux d'intérêt effectif.

Produits de commissions
Les produits de commissions s'entendent essentiellement des frais de gestion d'immeubles, des honoraires de location, des frais de gestion de projets et d'autres frais divers. Les frais de gestion d'immeubles correspondent généralement à un pourcentage des produits liés aux immeubles et sont comptabilisés lorsqu'ils sont gagnés conformément aux conventions de gestion d'immeubles ou aux ententes de copropriété. Les honoraires de location sont engagés lorsque la Fiducie agit à titre de gestionnaire de location des biens immobiliers détenus conjointement et sont comptabilisés lorsqu'ils sont gagnés conformément aux conventions de gestion d'immeubles ou aux ententes de copropriété.

Produits tirés des stocks – projets d'aménagement à vocation résidentielle
Les produits des activités ordinaires tirés de contrats conclus avec des clients découlant de la vente d'unités résidentielles en copropriété sont comptabilisés au moment où le contrôle de l'actif (p. ex., l'unité en copropriété) est transféré à l'acheteur (p. ex., lorsque l'acheteur prend possession de l'unité en copropriété) et où l'acheteur a la capacité de décider de l'utilisation de l'actif et d'en tirer la quasi-totalité des avantages restants. Le montant des produits comptabilisés est établi selon le prix de transaction prévu dans les contrats conclus avec les acheteurs. Les montants reçus avant la prise de possession des actifs par les acheteurs sont comptabilisés en tant que produits différés (obligation contractuelle).

Revenus tirés de la résiliation de contrats de location
Les revenus tirés de la résiliation de contrats de location comprennent les montants reçus des locataires lors de l'annulation ou de la résiliation anticipée de leurs obligations locatives restantes. Ils sont comptabilisés sur une base linéaire sur la durée du contrat de location modifié, à compter du moment où une résiliation de contrat de location est conclue et jusqu'à la nouvelle date d'expiration du contrat de location.

s. Rémunération fondée sur des parts

La Fiducie a cinq régimes de rémunération fondée sur des parts en place : 1) le régime d'options d'achat de parts, 2) le régime de parts temporairement incessibles (« PTI »), 3) le régime d'unités de rendement (« UR »), 4) le régime de parts différées (« PD ») des fiduciaires et 5) le régime de parts temporairement incessibles réglées sous forme de parts (« PTIRP »), car la Fiducie est une fiducie à capital variable dont les parts sont rachetables, ce qui requiert que ses régimes de rémunération fondée sur des parts soient comptabilisés à titre de passif et à leur juste valeur. La juste valeur propre à chaque régime est évaluée à chaque date de clôture. La charge de rémunération est comptabilisée dans les charges générales et administratives sur la période d'acquisition des droits pour chaque tranche, une variation équivalente étant constatée à titre de passif.

Régime d'options d'achat de parts
Les options d'achat de parts de Propriétés de Choix ont une durée pouvant aller de cinq à dix ans, les droits y afférents étant acquis de façon cumulative à raison de 25 % à chaque date anniversaire de l'attribution, et elles sont exerçables au prix désigné des parts, qui se fonde sur le cours moyen pondéré en fonction du volume d'une part pour les cinq derniers jours de bourse précédant la date d'attribution ou le jour de bourse précédant immédiatement la date d'attribution, selon le plus élevé de ces deux cours. La juste valeur de chaque tranche est évaluée séparément au moyen du modèle d'évaluation des options Black et Scholes, et tient compte des hypothèses suivantes :

- le taux de distribution attendu est estimé d'après les distributions annuelles attendues avant la date du bilan et le cours de clôture de la part à la date du bilan;
- la volatilité attendue du cours de la part est estimée d'après la volatilité moyenne du cours des titres de la Fiducie au cours d'une période qui correspond à la durée de vie attendue des options;
- le taux d'intérêt sans risque est estimé en fonction du rendement des obligations du gouvernement du Canada à la date de clôture pour une période jusqu'à l'échéance correspondant à la durée de vie attendue des options;
- l'incidence de l'exercice attendu d'options avant l'échéance est prise en compte dans la durée de vie moyenne pondérée attendue des options, laquelle se fonde sur les prévisions concernant le comportement du détenteur de l'option.

Le 18 février 2026, le Conseil a approuvé la résiliation du régime d'options d'achat de parts.

Régime de parts temporairement incessibles
Les parts temporairement incessibles donnent à certains membres du personnel le droit de recevoir la valeur de l'attribution de PTI en trésorerie ou en parts, à la discrétion des membres du personnel, au terme de la période pertinente d'acquisition, qui est habituellement de trois ans. Le régime de PTI prévoit l'attribution de PTI supplémentaires afférentes aux distributions versées sur les parts pour la période pendant laquelle une PTI est en circulation. La juste valeur de chaque PTI attribuée est évaluée selon la valeur du marché d'une part à la date du bilan.

Régime d'unités de rendement
Les unités de rendement donnent à certains membres du personnel le droit de recevoir la valeur de l'attribution d'UR en trésorerie ou en parts au terme de la période de rendement pertinente, qui est habituellement de trois ans, sous réserve de l'atteinte, par la Fiducie, de certains objectifs en matière de rendement. Le régime d'UR prévoit l'attribution d'UR supplémentaires afférentes aux distributions versées sur les parts pour la période pendant laquelle une UR est en circulation. La juste valeur de chaque UR attribuée est évaluée selon la valeur du marché d'une unité et une estimation de la mesure selon laquelle les objectifs en matière de rendement ont été atteints à la date du bilan.

Régime de parts différées des fiduciaires
Les membres du Conseil qui ne font pas partie de la direction doivent recevoir une partie de leur rémunération annuelle sous forme de PD et peuvent également choisir de recevoir jusqu'à la totalité de leurs jetons de présence restants sous forme de PD. Les distributions versées rapportent des fractions de PD, lesquelles sont traitées comme des attributions. Les PD sont acquises à l'attribution. La juste valeur de chaque PD est évaluée à la valeur de marché d'une part à la date du bilan.

Régime de parts temporairement incessibles réglées sous forme de parts
Les parts temporairement incessibles réglées sous forme de parts sont comptabilisées à titre d'attributions réglées en trésorerie. Habituellement, l'acquisition intégrale des droits sur les PTIRP se produit uniquement lorsque le membre du personnel a été au service de Propriétés de Choix pendant trois ans à compter de la date d'attribution. Selon la nature de l'attribution, les PTIRP sont assujetties à une période de détention de six ans au cours de laquelle les parts ne peuvent pas être cédées. La juste valeur de chaque PTIRP attribuée est évaluée en fonction de la valeur de marché d'une part à la date de clôture, diminuée d'un escompte pour tenir compte des restrictions imposées aux PTIRP relativement à la période d'acquisition des droits et à la période de détention.

t. Impôt sur le résultat

Propriétés de Choix est admissible à titre de « fiducie de fonds commun de placement » et de fiducie de placement immobilier (« FPI ») au sens de la *Loi de l'impôt sur le revenu* (Canada). Selon certaines règles relatives à l'impôt fédéral des fiducies ou des sociétés de personnes qui sont des entités intermédiaires de placement déterminées (les « EIPD »), certaines distributions versées par une EIPD ne seront pas déductibles dans le calcul de son revenu imposable, et l'EIPD sera assujettie à l'impôt sur ces distributions à un taux pratiquement équivalent au taux d'imposition général s'appliquant aux sociétés par actions canadiennes.

Selon les règles relatives aux EIPD, le régime d'imposition ne s'appliquera pas à une FPI qui remplit certaines conditions relatives à la nature de ses actifs et de ses produits (l'« exception relative aux FPI ») et les distributions peuvent être portées en réduction du revenu imposable de la FPI. Propriétés de Choix a examiné les règles relatives aux EIPD et s'est penchée sur leur interprétation et leur application à ses propres actifs et produits et estime qu'elle satisfait aux conditions de l'exception relatives aux FPI. Les fiduciaires ont l'intention de distribuer annuellement la totalité du revenu imposable directement gagné par Propriétés de Choix aux porteurs de parts et de déduire ces distributions aux fins de l'impôt sur le revenu et, par conséquent, elle n'a comptabilisé aucune charge d'impôt nette exigible ni aucun actif ou passif d'impôt différé dans ses états financiers consolidés relativement à ses immeubles de placement canadiens.

La Fiducie consolide également certaines entités assujetties à l'impôt au Canada pour lesquelles l'impôt exigible et l'impôt différé sont comptabilisés. L'impôt exigible est l'impôt qui devra vraisemblablement être payé ou récupéré au titre du bénéfice imposable ou de la perte fiscale de la période, d'après les taux d'impôt adoptés ou quasi adoptés à la date de clôture, et il comprend également tout ajustement de l'impôt à payer relativement à des années antérieures.

L'impôt différé est comptabilisé selon la méthode axée sur le bilan pour tenir compte des différences temporaires entre la valeur comptable des actifs et des passifs inscrits dans les états financiers et leur valeur fiscale respective. Les actifs et passifs d'impôt différé sont mesurés selon les taux d'impôt adoptés ou quasi adoptés dont il est prévu qu'ils s'appliqueront au bénéfice imposable des exercices au cours desquels ces différences temporaires sont censées être recouvrées ou être réglées. Un actif d'impôt différé est comptabilisé pour tenir compte des différences temporaires ainsi que des pertes fiscales et crédits d'impôt inutilisés dans la mesure où il est probable que l'on disposera de bénéfices imposables futurs auxquels ces éléments pourront être imputés. Les actifs d'impôt différé sont examinés à chaque date de clôture et sont réduits lorsque la réalisation de l'avantage fiscal connexe n'est plus probable.

Les actifs et passifs d'impôt différé sont compensés si l'entité a un droit juridiquement exécutoire de compenser ces montants et s'ils concernent un impôt sur le résultat prélevé par la même administration fiscale sur la même entité fiscale, ou sur des entités fiscales différentes, si Propriétés de Choix a l'intention de régler les passifs d'impôt exigible et de réaliser les actifs d'impôt exigible sur la base de leur montant net.

L'impôt différé est comptabilisé relativement aux différences temporaires liées aux participations dans des filiales, sauf si la Fiducie exerce un contrôle sur la date à laquelle la différence temporaire s'inversera et dans la mesure où il est probable que ces différences ne se résorberont pas dans un avenir prévisible.

Note 3. Normes comptables futures

IFRS 18 *États financiers : Présentation et informations à fournir*
En avril 2024, IFRS 18 *États financiers : Présentation et informations à fournir* a été publiée afin d'assurer la comparabilité de la performance financière des entités similaires. La norme, qui remplace IAS 1 *Présentation des états financiers* a une incidence sur la présentation des états financiers de base et des notes y afférentes, y compris sur les états du résultat des sociétés, qui devront présenter des catégories distinctes de produits et de charges pour les activités d'exploitation, d'investissement et de financement, ainsi que des sous-totaux prescrits pour chaque nouvelle catégorie. La norme exigera également que les indicateurs de performance définis par la direction soient expliqués et inclus dans une note distincte dans les états financiers consolidés.

La norme s'applique aux états financiers produits à compter du 1er janvier 2027, y compris les états financiers intermédiaires, et elle exige une application rétrospective. La Fiducie évalue actuellement l'impact de la nouvelle norme.

Modifications d'IFRS 9 et d'IFRS 7
En mai 2024, des modifications d'IFRS 9 *Instruments financiers*, et d'IFRS 7 *Instruments financiers : Informations à fournir*, ont été publiées. Les modifications clarifient le moment où un actif financier ou un passif financier doit être comptabilisé ou décomptabilisé, notamment en précisant qu'un passif financier est décomptabilisé à la date de règlement. En plus de ces précisions, les modifications prévoient un choix de méthode comptable pour décomptabiliser les passifs financiers réglés au moyen d'un système de paiement électronique avant la date de règlement, si certaines conditions sont remplies. Les modifications comprennent également des précisions concernant le classement des actifs financiers qui sont assortis de caractéristiques liées aux questions environnementales, sociales et de gouvernance d'entreprise. Aux termes de ces modifications, des informations supplémentaires doivent être fournies pour les instruments financiers assortis de clauses conditionnelles et les placements dans des instruments de capitaux propres classés à la juste valeur par le biais des autres éléments du résultat global. Ces modifications s'appliquent aux exercices ouverts à compter du 1er janvier 2026. L'adoption ne devrait pas avoir d'incidence significative sur les états financiers consolidés de la Fiducie.

Note 4. Jugements et estimations comptables critiques

L'établissement des états financiers consolidés exige que la direction formule des jugements et procède à des estimations lorsqu'elle applique les méthodes comptables de Propriétés de Choix qui ont une incidence sur les montants et les informations présentés dans les états financiers consolidés et les notes y afférentes.

Dans le contexte des présents états financiers consolidés, un jugement s'entend d'une décision prise par la direction relativement à l'application d'une méthode comptable, à la comptabilisation ou non d'un montant aux états financiers ou à la présentation d'une note, à la suite d'une analyse de l'information pertinente pouvant comprendre des estimations et des hypothèses. La direction utilise des estimations et des hypothèses principalement pour évaluer les soldes comptabilisés ou présentés dans les états financiers consolidés, et celles-ci sont fondées sur un ensemble de données sous-jacentes, notamment sur l'expérience passée de la direction, sur les connaissances que la direction possède des événements et de la conjoncture en cours et sur d'autres facteurs qu'elle juge raisonnables dans les circonstances. La direction évalue continuellement les estimations et les jugements qu'elle formule.

Les paragraphes qui suivent décrivent les méthodes comptables qui requièrent l'exercice du jugement ainsi que les sources principales d'incertitude relative aux estimations qui, de l'avis de Propriétés de Choix, pourraient avoir l'incidence la plus importante sur les montants comptabilisés dans les états financiers consolidés. Les méthodes comptables significatives de Propriétés de Choix sont décrites à la note 2.

a. Immeubles de placement

Jugements posés en lien avec les méthodes comptables appliquées
L'exercice du jugement est nécessaire pour déterminer si certains coûts constituent une augmentation de la valeur comptable des immeubles de placement, pour établir le moment auquel la construction du bien en voie d'aménagement est presque achevée et pour déterminer les coûts d'emprunt attribuables qui doivent être inclus dans la valeur comptable des biens en voie d'aménagement. Propriétés de Choix applique également son jugement pour déterminer si les immeubles qu'elle acquiert sont considérés comme des acquisitions d'actifs ou des regroupements d'entreprises. Propriétés de Choix considère tous les immeubles qu'elle a acquis au cours de l'exercice à l'étude comme des acquisitions d'actifs.

Sources principales d'incertitude relative aux estimations

La juste valeur des immeubles à revenu dépend des principales hypothèses liées aux taux d'actualisation et aux taux de capitalisation finaux, et d'autres hypothèses liées aux flux de trésorerie futurs sur la période de détention. L'examen des flux de trésorerie futurs oblige la direction à poser des hypothèses concernant les loyers du marché, de même qu'à l'égard des activités de location ou d'aménagement du moment, des probabilités de renouvellement, du temps d'indisponibilité à l'échéance des baux, des provisions liées aux périodes de disponibilité et des coûts d'entretien prévus. De plus, la direction évalue l'évolution des conditions commerciales et d'autres facteurs pouvant avoir une incidence sur la valeur ultime des immeubles. Il est possible que ces hypothèses ne se matérialisent pas.

b. Partenariats

Jugements posés en lien avec les méthodes comptables appliquées
L'exercice du jugement est nécessaire pour déterminer si la Fiducie exerce un contrôle conjoint ou si les partenariats sont des partenariats ou des coentreprises. Pour évaluer si les partenariats sont des partenariats ou des coentreprises, la direction exerce un jugement afin de déterminer quels sont les droits et les obligations de la Fiducie dans le cadre du partenariat en fonction d'éléments comme la structure, la forme juridique et les modalités contractuelles de l'arrangement.

c. Contrats de location

Jugements posés en lien avec les méthodes comptables appliquées
Propriétés de Choix doit formuler des jugements afin de déterminer si certains contrats de location sont des contrats de location simple ou des contrats de location-financement, en particulier dans le cas de contrats de location à long terme. Tous les contrats de location en vertu desquels Propriétés de Choix est le locateur sont des contrats de location simple.

d. Impôt sur le résultat

Jugements posés en lien avec les méthodes comptables appliquées
Propriétés de Choix est une fiducie de fonds commun de placement et une FPI au sens de la *Loi de l'impôt sur le revenu* (Canada). Propriétés de Choix n'a pas à payer d'impôt canadien sur le revenu, pourvu que la totalité de son revenu imposable soit distribuée à ses porteurs de parts chaque année. Propriétés de Choix est une FPI si elle remplit certaines conditions de la *Loi de l'impôt sur le revenu* (Canada). Propriétés de Choix fait preuve de jugement dans l'examen de ces conditions et s'est penchée sur leur interprétation et leur application à ses propres actifs et produits.

Propriétés de Choix a déterminé qu'elle était admissible à titre de FPI pour la période considérée. Propriétés de Choix prévoit continuer de remplir les conditions d'une FPI aux termes de la *Loi de l'impôt sur le revenu* (Canada); cependant, si ce n'était plus le cas, elle ne pourrait plus transférer son revenu imposable aux porteurs de parts et serait par conséquent assujettie à l'impôt.

e. Transactions de cession-bail

Jugements posés en lien avec les méthodes comptables appliquées
Ces jugements sont posés lorsque Propriétés de Choix conclut des ententes visant l'acquisition d'immeubles de placement alors que le vendeur est également le preneur. L'exercice du jugement est nécessaire pour déterminer la durée d'utilité de l'actif loué et établir si la durée du contrat de location couvre la majeure partie de la durée de vie économique de cet actif loué. En outre, la juste valeur de l'actif loué est comparée à la valeur actualisée des paiements minimaux futurs au titre de la location afin de déterminer si ces paiements correspondent à la quasi-totalité de la juste valeur, et les options d'achat sont comparées à la juste valeur de l'actif loué de manière à déterminer les options d'achat à prix avantageux. Des jugements sont posés pour déterminer la juste valeur aux fins de ces comparaisons. Se reporter à la note 6, intitulée « Immeubles de placement », pour un complément d'information sur les estimations et les jugements associés aux évaluations. La Fiducie évalue chaque transaction individuellement selon les caractéristiques de l'entente.

Note 5. Transactions visant des immeubles de placement et autres transactions

Le tableau qui suit présente un sommaire des immeubles de placement acquis au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2025 :

(en milliers de dollars, sauf indication contraire)						Contrepartie
Immeuble / Emplacement	**Date d'acquisition**	**Secteur**	**Participation acquise**	**Prix d'achat**	**Prix d'achat, compte tenu des coûts connexes**	**Trésorerie**
Immeubles de placement						
35 Worthington Ave., Brampton (Ontario)	4 février	Immeubles de commerce de détail	100 %	33 200 $	33 697 $	33 697 $
500 Bayly St. E, Ajax (Ontario)[i)]	3 avril	Immeubles industriels	100 %	182 290	182 871	182 871
Acquisitions auprès de parties liées (note 32)				**215 490**	**216 568**	**216 568**
Portefeuille de huit actifs dans l'ensemble du Canada	17 avril	Immeubles industriels	100 %	158 000	161 962	161 962
Mapleridge Plaza, Peterborough, (Ontario)	1er décembre	Immeubles de commerce de détail	100 %	22 530	23 106	23 106
Acquisitions auprès de tiers				**180 530**	**185 068**	**185 068**
Total des acquisitions				**396 020 $**	**401 636 $**	**401 636 $**

i) La contrepartie en trésorerie a été payée en deux versements, soit 165 471 $ à la date d'acquisition et 17 400 $ au quatrième trimestre de 2025.

Le tableau qui suit présente un sommaire des immeubles de placement vendus au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2025 :

(en milliers de dollars, sauf indication contraire)					Contrepartie		
Immeuble / Emplacement	**Date de sortie**	**Secteur**	**Participation cédée**	**Prix de vente, compte non tenu des coûts connexes**	**Investissement dans une coentreprise comptabilisée selon la méthode de la mise en équivalence**	**Avances sous forme de prêts hypothécaires**	**Trésorerie**
Immeubles de placement							
172 Chain Lake Dr., Halifax (Nouvelle-Écosse)	24 avril	Immeubles de commerce de détail	100 %	2 850 $	— $	— $	2 850 $
Portefeuille de neuf actifs à Calgary (Alberta)	9 juin	Immeubles industriels	100 %	73 425	—	—	73 425
Summer Breeze Shopping Centre, Edmonton (Alberta)	15 juillet	Immeubles de commerce de détail	50 %	8 650	—	—	8 650
Weston Centre, Toronto (Ontario)[i)]	12 décembre	Immeubles à usage mixte et résidentiels	100 %	152 300	116 150	—	36 150
155 Chain Lake Dr., Halifax (Nouvelle-Écosse)	23 décembre	Immeubles industriels	100 %	17 600	—	—	17 600
Total des sorties d'immeubles de placement				**254 825**	**116 150**	**—**	**138 675**
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)[ii)]	31 janvier	Immeubles de commerce de détail	100 %	7 370	—	—	7 370
Cormerstone Fort Saskatchewan (Alberta)	20 octobre	Immeubles de commerce de détail	100 %	10 250	—	—	10 250
Portefeuille de quatre actifs en Ontario	30 octobre	Immeubles de commerce de détail	100 %	66 560	—	12 998	53 562
Total des sorties d'actifs détenus en vue de la vente				**112 765**	**—**	**12 998**	**99 767**
Total des sorties				**367 590 $**	**116 150 $**	**12 998 $**	**238 442 $**

i) Cédé à une coentreprise comptabilisée selon la méthode de la mise en équivalence nouvellement formée avec Wittington, dans laquelle la Fiducie détient une participation de 50 % (note 32, « *Transactions avec des parties liées* »).

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

Le tableau qui suit présente un sommaire des immeubles de placement acquis au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2024 :

(en milliers de dollars, sauf indication contraire)						Contrepartie		
Immeuble / Emplacement	**Date d'acquisition**	**Secteur**	**Participation acquise**	**Prix d'achat**	**Prix d'achat, compte tenu des coûts connexes**	**Dette reprise auprès du vendeur**	**Passifs repris**	**Trésorerie**
Immeubles de placement								
396 St. Clair Ave. W, Toronto (Ontario)	19 mars	Immeubles de commerce de détail	100 %	38 300 $	38 433 $	— $	— $	38 433 $
6941 Kennedy Rd., Mississauga (Ontario)	5 septembre	Immeubles industriels	50 %	89 601	90 845	—	—	90 845
1385 Sargent Ave., Winnipeg (Manitoba)	5 septembre	Immeubles de commerce de détail	50 %	15 596	16 070	—	—	16 070
19 Beechville Park Dr., Lakeside (Nouvelle-Écosse)	18 décembre	Immeubles industriels	50 %	14 138	14 560	—	1 750	12 810
Acquisitions auprès de parties liées (note 32)				**157 635**	**159 908**	**—**	**1 750**	**158 158**
755 Mount Pleasant Rd., Toronto (Ontario)	20 juin	Immeubles de commerce de détail	100 %	11 500	11 966	—	—	11 966
Cornerstone Shopping Centre, Fort Saskatchewan (Alberta)	21 juin	Immeubles de commerce de détail	50 %	21 125	21 125	12 153	—	8 972
402 et 406 Main St., Wolfville (Nouvelle-Écosse)	22 août	Immeubles de commerce de détail	100 %	1 250	1 323	—	—	1 323
9025–17 Ave. SE et 1825–92 St. SE, Calgary (Alberta)	27 novembre	Immeubles de commerce de détail (terrain)	80 %	5 617	5 617	—	—	5 617
Avalon Centre, Ottawa (Ontario)	11 décembre	Immeubles de commerce de détail	100 %	31 650	32 278	18 974	—	13 304
1770 Keene Cres. SW, Edmonton (Alberta)	20 décembre	Immeubles de commerce de détail (terrain)	100 %	6 123	6 137	—	—	6 137
Acquisitions auprès de tiers				**77 265**	**78 446**	**31 127**	**—**	**47 319**
Total des acquisitions				**234 900 $**	**238 354 $**	**31 127 $**	**1 750 $**	**205 477 $**

Le tableau qui suit présente un sommaire des immeubles de placement vendus au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2024 :

(en milliers de dollars, sauf indication contraire)					Contrepartie		
Immeuble / Emplacement	**Date de sortie**	**Secteur**	**Participation cédée**	**Prix de vente, compte non tenu des coûts connexes**	**Dette reprise par l'acheteur**	**Avances sous forme de prêts hypothécaires**	**Trésorerie**
Immeubles de placement							
Crossroads Shopping Centre, Edmonton (Alberta)	14 février	Immeubles de commerce de détail	50 %	6 700 $	— $	— $	6 700 $
379 Orenda Rd., Brampton (Ontario)	14 mars	Immeubles industriels	100 %	16 625	—	—	16 625
Cornerstone Shopping Centre, Olds (Alberta)	13 mai	Immeubles de commerce de détail	50 %	15 685	7 586	2 510	5 589
2955 Hazelton Place, Mississauga (Ontario)	1er août	Immeubles de commerce de détail	100 %	8 150	—	—	8 150
100 Rorke Ave., Haileybury (Ontario)	1er octobre	Immeubles de commerce de détail	100 %	250	—	—	250
Total des sorties d'immeubles de placement				**47 410**	**7 586**	**2 510**	**37 314**
Actifs détenus en vue de la vente							
Méga Centre Lebourgneuf, Québec (Québec)	13 septembre	Immeubles de commerce de détail	50 %	33 901	—	9 151	24 750
800, boul. Henri-Bourassa Ouest, Montréal (Québec)	18 décembre	Immeubles de commerce de détail	100 %	15 000	—	—	15 000
Total des sorties d'actifs détenus en vue de la vente				**48 901**	**—**	**9 151**	**39 750**
Total des sorties				**96 311 $**	**7 586 $**	**11 661 $**	**77 064 $**

Note 6. Immeubles de placement

(en milliers de dollars)	Note	**Immeubles à revenu**	**Biens en voie d'aménagement**	**Exercice clos le 31 décembre 2025**	Exercice clos le 31 décembre 2024
Solde à l'ouverture de l'exercice		**15 086 000 $**	**245 000 $**	**15 331 000 $**	14 923 000 $
Acquisitions, y compris des coûts de transaction de 5 616 $ (3 454 $ en 2024)	5	**401 636**	**—**	**401 636**	238 354
Dépenses d'investissement					
Dépenses d'investissement au titre de l'aménagement[i), ii)]		**500**	**79 425**	**79 925**	70 878
Améliorations des bâtiments		**8 000**	**—**	**8 000**	11 498
Intérêts inscrits à l'actif[iii)]	24	**—**	**4 146**	**4 146**	3 048
Dépenses d'investissement liées aux immeubles		**81 629**	**—**	**81 629**	80 205
Frais directs de location		**8 871**	**—**	**8 871**	7 824
Allocations pour améliorations locatives		**32 579**	**—**	**32 579**	16 797
Amortissement des loyers comptabilisés sur une base linéaire		**(2 483)**	**—**	**(2 483)**	(2 194)
Transferts vers les actifs détenus en vue de la vente		**(77 060)**	**—**	**(77 060)**	(85 205)
Transferts depuis les coentreprises comptabilisées selon la méthode de la mise en équivalence	7	**—**	**—**	**—**	21 125
Transferts depuis les biens en voie d'aménagement		**57 516**	**(57 516)**	**—**	—
Sorties	5	**(102 525)**	**—**	**(102 525)**	(47 410)
Cession à des coentreprises comptabilisées selon la méthode de la mise en équivalence	5, 7, 32	**(152 300)**	**—**	**(152 300)**	—
Ajustement de la juste valeur des immeubles de placement[iv)]		**187 637**	**(43 055)**	**144 582**	93 080
Solde à la clôture de la période		**15 530 000 $**	**228 000 $**	**15 758 000 $**	15 331 000 $

i) 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.

ii) Les dépenses d'investissement au titre de l'aménagement comprenaient des paiements de densification des sites de 4 894 $ versés à Loblaw (3 872 $ au 31 décembre 2024) (note 32).

iii) Des intérêts ont été inscrits à l'actif au titre des projets d'aménagement admissibles selon un taux d'intérêt moyen pondéré de 4,25 % (4,13 % au 31 décembre 2024).

iv) Les variations latentes de la juste valeur des immeubles à revenu et des immeubles en voie d'aménagement correspondaient respectivement à un profit de 164 586 $ et une perte de 43 055 $ pour les immeubles détenus au 31 décembre 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 32), 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 audités.

Au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2025, la Fiducie a classé plusieurs actifs de commerce de détail, d'une juste valeur totale de 77 060 $ (quatre actifs d'une juste valeur de 85 205 $ au 31 décembre 2024), comme des actifs détenus en vue de la vente. Au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2025, la Fiducie a cédé ces actifs ainsi que deux immeubles de commerce de détail qui étaient classés comme actifs détenus en vue de la vente au 31 décembre 2024 pour un produit total de 112 765 $ (48 901 $ au 31 décembre 2024) (note 5).

Les transactions suivantes ont été réalisées après la clôture de l'exercice :

Le 7 janvier 2026, la Fiducie a fait l'acquisition d'un immeuble de commerce de détail à Sherbrooke, au Québec, pour un prix d'achat de 13 000 $, compte non tenu des coûts connexes.

Le 15 janvier 2026, la Fiducie a fait l'acquisition de la participation de 50 % de son partenaire dans un immeuble de commerce de détail à Edmonton, en Alberta, pour un prix d'achat de 14 700 $, compte non tenu des coûts connexes.

Processus et méthode d'évaluation

Les immeubles de placement (y compris ceux qui sont détenus par l'intermédiaire de coentreprises comptabilisées selon la méthode de la mise en équivalence) sont évalués à la juste valeur à l'aide d'évaluations préparées par l'équipe d'évaluation interne de la Fiducie. L'équipe relève directement du président et chef de la direction, et les processus d'évaluation ainsi que les résultats connexes sont examinés par la direction au moins une fois par trimestre. Les évaluations ne tiennent compte ni des primes sur le portefeuille ni de la valeur de la plateforme de gestion et reflètent l'utilisation optimale de chaque immeuble de placement de la Fiducie.

Dans le cadre du programme d'évaluation interne de la direction, la Fiducie tient compte d'évaluations externes réalisées par des entreprises nationales d'évaluation immobilière indépendantes pour un ensemble varié d'immeubles situés à différents emplacements géographiques et correspondant à diverses catégories d'actifs dans l'ensemble du portefeuille de la Fiducie. Sur une base trimestrielle, l'équipe d'évaluation examine et met à jour, s'il est réputé nécessaire, les modèles d'évaluation afin de tenir compte des données du marché. Les mises à jour peuvent être effectuées à l'égard des principales hypothèses liées aux taux de capitalisation finaux et aux taux d'actualisation et d'autres hypothèses, comme celles liées aux flux de trésorerie futurs, aux loyers du marché, de même qu'à l'égard des activités de location ou d'aménagement du moment, des probabilités de renouvellement, du temps d'indisponibilité à l'échéance des baux, des provisions liées aux périodes de disponibilité et des coûts d'entretien prévus.

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.

Immeubles à revenu

Les immeubles à revenu sont évalués au moyen de la méthode de l'actualisation des flux de trésorerie. Selon la méthode de l'actualisation des flux de trésorerie, la juste valeur est estimée à l'aide d'hypothèses portant sur les avantages et les obligations associés à la propriété sur la durée de vie de l'actif, ce qui signifie en général une durée d'au moins 10 ans, tout en tenant compte d'une valeur finale établie par application d'un taux de capitalisation final au résultat d'exploitation net stabilisé estimé de la dernière année. Les principales hypothèses utilisées dans le cadre de cette méthode comprennent celles liées au taux d'actualisation et au taux de capitalisation final. Cette méthode utilise également les prévisions des flux de trésorerie futurs pour l'actif en question. Un taux d'actualisation fondé sur le marché est appliqué à ces flux de trésorerie futurs en vue d'établir la valeur actualisée des flux de produits liés à l'actif. Le taux de capitalisation final est déterminé séparément et peut être différent du taux d'actualisation.

La durée des flux de trésorerie futurs ainsi que le calendrier précis des entrées et des sorties de trésorerie sont déterminés par des événements comme la révision des loyers, l'établissement de nouveaux contrats de location, le renouvellement de contrats de location et les nouveaux contrats de location connexes, ainsi que les travaux de réaménagement ou de remise en état. La durée appropriée est habituellement déterminée par le comportement caractéristique de cette catégorie d'actifs sur le marché. Les flux de trésorerie futurs sont habituellement estimés en fonction du bénéfice brut déduction faite des taux d'inoccupation, des charges non recouvrables, des pertes pour irrécouvrabilité, des avantages incitatifs à la location, des coûts d'entretien, des frais de location ainsi que d'autres charges d'exploitation. Les flux de trésorerie futurs, de même que l'estimation de la valeur finale prévue à la fin de la période de projection, sont ensuite actualisés.

Biens en voie d'aménagement

Les biens en voie d'aménagement en cours de réalisation sont habituellement évalués selon la valeur de marché des terrains à laquelle sont ajoutés les coûts engagés à ce jour. Lorsque les flux de produits futurs peuvent être raisonnablement déterminés en raison d'importants travaux de construction en cours ou d'engagements locatifs conclus, le bien en voie d'aménagement est évalué selon les flux de trésorerie actualisés, ce qui comprend les hypothèses portant sur les sorties de trésorerie futures au titre des dépenses d'investissement futures, des coûts de construction et des frais d'aménagement. Le processus d'évaluation tient compte des risques liés aux activités d'aménagement, notamment en ce qui a trait à la planification, à l'obtention d'approbations pour le zonage et à l'obtention de licences ainsi que de permis de construction requis. Les biens en voie d'aménagement qui ne sont pas en cours de réalisation, comme les parcelles de terrains vacantes destinées à l'aménagement futur, sont généralement évalués en fonction des ventes de terrains commerciaux comparables.

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 décembre 2025		Au 31 décembre 2024	
Total des immeubles à revenu	**Fourchette**	**Moyenne pondérée**	Fourchette	Moyenne pondérée
Taux d'actualisation	**5,25 % - 10,50 %**	**7,11 %**	5,00 % - 10,50 %	7,14 %
Taux de capitalisation final	**4,50 % - 9,95 %**	**6,33 %**	4,50 % - 9,95 %	6,36 %
Immeubles de commerce de détail				
Taux d'actualisation	**5,25 % - 10,50 %**	**7,26 %**	5,25 % - 10,50 %	7,32 %
Taux de capitalisation final	**4,50 % - 9,95 %**	**6,50 %**	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 %**	**5,92 %**	5,00 % - 8,50 %	5,89 %
Immeubles à usage mixte et résidentiels				
Taux d'actualisation	**5,25 % - 7,75 %**	**6,44 %**	5,00 % - 7,75 %	6,50 %
Taux de capitalisation final	**4,50 % - 7,00 %**	**5,64 %**	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 exercice, conformément à la politique de la Fiducie :

	Exercice clos le 31 décembre 2025		Exercice clos le 31 décembre 2024	
(en milliers de dollars, sauf indication contraire)	**Nombre d'immeubles à revenu**	**Juste valeur**	Nombre d'immeubles à revenu	Juste valeur
	85	**3 227 000 $**	79	3 686 000 $

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) %	5,58 %	16 700 000 $	1 170 000 $	6,36 %	16 399 000 $	869 000 $
(0,50) %	5,83 %	16 277 000	747 000	6,61 %	16 103 000	573 000
(0,25) %	6,08 %	15 888 000	358 000	6,86 %	15 813 000	283 000
— %	6,33 %	15 530 000	—	7,11 %	15 530 000	—
0,25 %	6,58 %	15 199 000	(331 000)	7,36 %	15 254 000	(276 000)
0,50 %	6,83 %	14 892 000	(638 000)	7,61 %	14 984 000	(546 000)
0,75 %	7,08 %	14 607 000	(923 000)	7,86 %	14 720 000	(810 000)

Note 7. 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 immeubles en voie d'aménagement. Le tableau ci-dessous résume les participations de la Fiducie dans des coentreprises :

	Au 31 décembre 2025		Au 31 décembre 2024	
	Nombre de coentreprises	**Participation**	Nombre de coentreprises	Participation
Immeubles de commerce de détail	**9**	**50 % - 75 %**	12	50 % - 75 %
Immeubles industriels	**1**	**75 %**	1	75 %
Immeubles à usage mixte et résidentiels	**6**	**50 %**	4	50 %
Terrains destinés à l'aménagement	**2**	**50 % - 85 %**	1	85 %
Nombre total de coentreprises comptabilisées selon la méthode de la mise en équivalence	**18**		18	
Participation de Propriétés de Choix dans des coentreprises comptabilisées selon la méthode de la mise en équivalence		**961 678 $**		884 431 $

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

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 détenue par l'intermédiaire d'une coentreprise du secteur des immeubles de commerce de détail. Le produit de la vente, soit 7 956 $, a été distribué à la Fiducie.

Le 10 juin 2025, la Fiducie a versé un apport de 6 008 $ à une nouvelle coentreprise. Les fonds ont servi à l'acquisition d'une parcelle à usage mixte à Toronto, en Ontario.

Le 5 septembre 2025, la Fiducie a versé un apport de 8 666 $ à une nouvelle coentreprise. Les fonds ont servi à l'acquisition d'une parcelle de terrain pour un projet d'aménagement destiné au commerce de détail à Nepean, en Ontario.

Le 15 octobre 2025, la Fiducie a cédé sa participation dans un immeuble de commerce de détail situé à Edmonton, en Alberta, qui était détenu par l'intermédiaire d'une coentreprise. Le produit de la vente, soit 24 000 $, a été distribué à la Fiducie.

Au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2025, Propriétés de Choix et Wittington ont formé une coentreprise dans laquelle elles détiennent chacune une participation de 50 %. Cette coentreprise a fait deux acquisitions d'immeubles à usage mixte situés à Toronto, en Ontario : une acquisition auprès d'un tiers pour un prix d'achat de 80 000 $ et une acquisition auprès de la Fiducie pour un prix d'achat de 152 300 $, compte non tenu des coûts de transaction dans chaque cas. Se reporter aussi à la note 32, intitulée « *Transactions avec des parties liées* ».

L'information financière résumée sur les coentreprises comptabilisées selon la méthode de la mise en équivalence selon une participation de 100 % et selon la participation de Propriétés de Choix est présentée ci-après :

		Au 31 décembre 2025				
(en milliers de dollars)	Participation	Actifs courants	Actifs non courants	Passifs courants	Passifs non courants	Actifs nets selon une participation de 100 %
Tullamore Industrial LP	85 %	33 375 $	855 970 $	(84 717) $	(347 505) $	457 123 $
22 St. Clair LP	50 %	2 912	232 300	(7 600)	—	227 612
Woodbine One LP	75 %	14 952	243 457	(40 267)	(113 751)	104 391
Autres coentreprises	25 % - 75 %	88 974	1 400 963	(105 671)	(742 143)	642 123
Actifs nets selon une participation de 100 %		140 213 $	2 732 690 $	(238 255) $	(1 203 399) $	1 431 249 $
Participations dans des coentreprises comptabilisées selon la méthode de la mise en équivalence		**89 132 $**	**1 812 770 $**	**(169 145) $**	**(771 079) $**	**961 678 $**

		Exercice clos le 31 décembre 2025				
(en milliers de dollars)	Participation	Produits locatifs	Charges d'exploitation liées aux immeubles	Charges d'intérêts	Ajustement de la juste valeur	Résultat net et résultat global selon une participation de 100 %
Tullamore Industrial LP	85 %	17 106 $	(668) $	(8 792) $	(2 974) $	4 672 $
Woodbine One LP	75 %	14 711	(3 127)	(6 439)	(1 234)	3 911
Autres coentreprises	25 % - 75 %	112 722	(44 779)	(31 924)	(56 256)	(20 237)
Résultat net et résultat global selon une participation de 100 %		144 539 $	(48 574) $	(47 155) $	(60 464) $	(11 654) $
Quote-part du résultat net et du résultat global des coentreprises comptabilisées selon la méthode de la mise en équivalence		**87 147 $**	**(27 177) $**	**(29 309) $**	**(30 173) $**	**488 $**

		Au 31 décembre 2024				
(en milliers de dollars)	Participation	Actifs courants	Actifs non courants	Passifs courants	Passifs non courants	Actifs nets selon une participation de 100 %
Tullamore Industrial LP	85 %	7 537 $	733 647 $	(210 198) $	(31 786) $	499 200 $
Woodbine One LP	75 %	14 057	244 285	(40 866)	(116 280)	101 196
Autres coentreprises	50 % - 75 %	73 143	1 519 002	(86 081)	(765 834)	740 230
Actifs nets selon une participation de 100 %		94 737 $	2 496 934 $	(337 145) $	(913 900) $	1 340 626 $
Participations dans des coentreprises comptabilisées selon la méthode de la mise en équivalence		41 830 $	1 617 717 $	(249 905) $	(525 211) $	884 431 $

		Exercice clos le 31 décembre 2024					
(en milliers de dollars)	Participation	Produits locatifs	Charges d'exploitation liées aux immeubles	Produits d'intérêts	Charges d'intérêts	Ajustement de la juste valeur	Résultat net et résultat global selon une participation de 100 %
Tullamore Industrial LP	85 %	1 169 $	(3) $	— $	(67) $	15 719 $	16 818 $
Woodbine One LP	75 %	14 743	(3 152)	—	(6 019)	15 040	20 612
Autres coentreprises	50 % - 75 %	115 285	(44 814)	1 242	(34 786)	(12 123)	24 804
Résultat net et résultat global selon une participation de 100 %		131 197 $	(47 969) $	1 242 $	(40 872) $	18 636 $	62 234 $
Quote-part du résultat net et du résultat global des coentreprises comptabilisées selon la méthode de la mise en équivalence		75 563 $	(27 344) $	257 $	(22 999) $	23 661 $	49 138 $

Le tableau qui suit présente un rapprochement de la variation des flux de trésorerie des coentreprises comptabilisées selon la méthode de la mise en équivalence :

(en milliers de dollars)	Note	**Exercice clos le 31 décembre 2025**	Exercice clos le 31 décembre 2024
Solde à l'ouverture de l'exercice		**884 431 $**	883 712 $
Apports fournis aux coentreprises comptabilisées selon la méthode de la mise en équivalence		**47 329**	48 534
Distributions reçues des coentreprises comptabilisées selon la méthode de la mise en équivalence		**(18 046)**	(31 938)
Distribution du produit des sorties des coentreprises comptabilisées selon la méthode de la mise en équivalence		**(51 903)**	(48 479)
Intérêts payés en lien avec l'emprunt à la Fiducie		**(19 248)**	—
Distribution sous forme de remboursement de capital des coentreprises comptabilisées selon la méthode de la mise en équivalence[i)]		**—**	(28 500)
Total des activités ayant un effet sur la trésorerie		**(41 868)**	(60 383)
Transferts des coentreprises comptabilisées selon la méthode de la mise en équivalence aux immeubles de placement consolidés	6	**—**	(21 125)
Apports d'un immeuble de placement à la coentreprise comptabilisée selon la méthode de la mise en équivalence	5, 6	**116 150**	—
Avances sous forme de prêts hypothécaires consenties à la cession de coentreprises comptabilisées selon la méthode de la mise en équivalence	11	**—**	(8 560)
Emprunts hypothécaires transférés depuis les coentreprises comptabilisées selon la méthode de la mise en équivalence	15	**—**	38 240
Désactualisation de la contrepartie éventuelle à payer		**2 477**	3 409
Quote-part du bénéfice des coentreprises comptabilisées selon la méthode de la mise en équivalence		**488**	49 138
Total des activités sans effet sur la trésorerie		**119 115**	61 102
Solde à la clôture de l'exercice		**961 678 $**	884 431 $

i) Correspond à la distribution du produit net d'emprunts hypothécaires après le remboursement d'un emprunt à la construction d'une coentreprise.

Note 8. Participation en copropriété dans des biens immobiliers

Propriétés de Choix détient en copropriété les biens immobiliers qui suivent, et elle a inclus sa quote-part des actifs, des passifs, des produits et des charges connexes dans les états financiers consolidés audités :

	Au 31 décembre 2025		Au 31 décembre 2024	
	Nombre de biens détenus en copropriété	**Participation**	Nombre de biens détenus en copropriété	Participation
Immeubles de commerce de détail	**33**	**50 % - 80 %**	34	50 % - 80 %
Immeubles industriels	**4**	**50 % - 67 %**	4	50 % - 67 %
Immeubles à usage mixte et résidentiels	**6**	**50 %**	6	50 %
Nombre total de biens immobiliers détenus en copropriété	**43**		44	

Note 9. Actifs immobiliers financiers

(en milliers de dollars)	Note	**Exercice clos le 31 décembre 2025**	Exercice clos le 31 décembre 2024
Solde à l'ouverture de l'exercice		**199 374 $**	195 457 $
Entrées		**152**	711
Produits attribuables aux actifs immobiliers financiers en raison d'une variation de leur valeur	23	**2 553**	3 206
Solde à la clôture de l'exercice		**202 079 $**	199 374 $

Au 31 décembre 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 10. Stocks – projets d'aménagement à vocation résidentielle

Les stocks – projets d'aménagement à vocation résidentielle comprennent un projet d'aménagement situé à Brampton, en Ontario, détenu en copropriété en vue de l'aménagement et de la vente d'unités résidentielles en copropriété.

Le tableau qui suit présente un sommaire de l'évolution des stocks – projets d'aménagement à vocation résidentielle :

(en milliers de dollars)	Note	**Exercice clos le 31 décembre 2025**	Exercice clos le 31 décembre 2024
Solde à l'ouverture de l'exercice		**2 095 $**	8 681 $
Dépenses d'investissement au titre de l'aménagement		**—**	2 648
Coût des ventes		**—**	(9 234)
Solde à la clôture de l'exercice		**2 095 $**	2 095 $

Le tableau suivant présente l'information sur les produits tirés des stocks – projets d'aménagement à vocation résidentielle comptabilisés pour les exercices clos les 31 décembre 2025 et 2024 :

(en milliers de dollars)	Note	**Exercice clos le 31 décembre 2025**	Exercice clos le 31 décembre 2024
Ventes brutes		**— $**	11 268 $
Coûts des ventes		**—**	(9 234)
Produits tirés des stocks – projets d'aménagement à vocation résidentielle		**— $**	2 034 $

Note 11. Prêts hypothécaires, prêts et billets à recevoir

(en milliers de dollars)	Note	**Au 31 décembre 2025**	Au 31 décembre 2024
Prêts hypothécaires classés au coût amorti[i)]		**296 491 $**	236 710 $
Prêts hypothécaires classés à la juste valeur par le biais du résultat net (« JVRN »)	27	**45 175**	162 945
Prêts classés au coût amorti[i)]		**—**	20 743
Billets à recevoir de GWL classés au coût amorti[i)]	32	**303 766**	299 807
Prêts hypothécaires, prêts et billets à recevoir		**645 432 $**	720 205 $
Classés comme :			
Devant être recouvrés dans plus de douze mois		**63 220 $**	81 590 $
Devant être recouvrés dans moins de douze mois		**582 212**	638 615
		645 432 $	720 205 $

i) La juste valeur des prêts hypothécaires, des prêts et des billets à recevoir classés au coût amorti était de 600 700 $ (560 200 $ au 31 décembre 2024) (note 27).

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 :

	31 décembre 2025		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	**1,0**	**7,70 %**	0,9	7,90 %
Prêts	**—**	**— %**	0,1	7,00 %
Prêts hypothécaires et prêts	**1,0**	**7,70 %**	0,9	7,86 %

Billets à recevoir de GWL

Des billets à court terme ne portant pas intérêt totalisant 303 766 $ ont été émis à l'intention de GWL au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2025 et ont été réglés au titre des distributions à verser à GWL par la Fiducie en janvier 2026. Des billets à court terme ne portant pas intérêt totalisant 299 807 $ au titre des prêts que la Fiducie avait accordés au cours de l'exercice 2024 ont été réglés au titre des distributions à verser à GWL par la Fiducie en janvier 2025 (note 32).

Calendrier de remboursement et variation des flux de trésorerie

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

(en milliers de dollars)	**2026**	**2027**	**2028**	**Total**
Remboursements de capital				
Prêts hypothécaires	276 571 $	25 533 $	37 687 $	**339 791 $**
Billets à recevoir de GWL	303 766	—	—	**303 766**
Total des remboursements de capital	**580 337**	**25 533**	**37 687**	**643 557**
Intérêts courus	1 875	—	—	**1 875**
Total des remboursements	**582 212 $**	**25 533 $**	**37 687 $**	**645 432 $**

Le tableau qui suit présente un rapprochement de la variation des flux de trésorerie liés aux activités d'investissement pour les prêts hypothécaires, les prêts et les billets à recevoir :

					31 décembre 2025	31 décembre 2024
(en milliers de dollars)	Note	**Prêts hypothécaires**	**Prêts**	**Billets à recevoir de GWL**	**Prêts hypothécaires, prêts et billets à recevoir**	Prêts hypothécaires, prêts et billets à recevoir
Solde à l'ouverture de l'exercice		399 655 $	20 743 $	299 807 $	**720 205 $**	656 001 $
Avances[i)]		88 557	—	303 766	**392 323**	381 305
Remboursements		(164 176)	—	—	**(164 176)**	(46 186)
Intérêts reçus		(19 527)	(125)	—	**(19 652)**	(19 316)
Total des activités ayant un effet sur la trésorerie		(95 146)	(125)	303 766	**208 495**	315 803
Avances sous forme de prêts hypothécaires consenties à la cession de coentreprises comptabilisées selon la méthode de la mise en équivalence		—	—	—	**—**	8 560
Avances consenties au moment de la cession de biens	5	12 998	—	—	**12 998**	11 661
Règlement au titre de la contrepartie éventuelle	19	—	(20 743)	—	**(20 743)**	—
Règlement au titre des distributions à payer		—	—	(299 807)	**(299 807)**	(295 851)
Intérêts courus	23	24 159	125	—	**24 284**	24 031
Total des activités sans effet sur la trésorerie		37 157	(20 618)	(299 807)	**(283 268)**	(251 599)
Solde à la clôture de l'exercice		**341 666 $**	**— $**	**303 766 $**	**645 432 $**	720 205 $

i) Les avances comprennent les fonds avancés à une entité avec laquelle la Fiducie a conclu un partenariat. Les fonds avancés ont servi à l'aménagement au sein d'une coentreprise comptabilisée selon la méthode de la mise en équivalence.

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. Le risque de crédit découle d'une possible incapacité des emprunteurs à rembourser leurs emprunts hypothécaires ou leurs emprunts à la Fiducie. Les créances de Propriétés de Choix, qui comprennent les financements mezzanine, sont généralement subordonnées à des affectations hypothécaires de rang supérieur et représentent généralement un financement par capitaux propres pour les copropriétaires ou les partenaires de projets d'aménagement de la Fiducie. Ce ne sont pas toutes les activités de financement mezzanine de la Fiducie qui donneront lieu à des acquisitions. Lorsqu'un financement mezzanine est accordé, les copropriétaires ou les partenaires de projets d'aménagement de la Fiducie fournissent habituellement une partie des capitaux sous forme de trésorerie, le solde étant financé par des prêteurs indépendants et par Propriétés de Choix.

Au 31 décembre 2025, la Fiducie a attribué des prêts hypothécaires garantis totalisant 306 377 $ (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. Advenant une correction importante sur le marché immobilier, la juste valeur de marché d'un bien sous-jacent pourrait être insuffisante pour soutenir les placements. La Fiducie atténue ce risque en obtenant des garanties et des affectations hypothécaires enregistrées, qui font souvent l'objet d'une garantie réciproque grevant différents immeubles commerciaux qui en sont à divers stades d'aménagement.

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 coentrepreneur 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 due au partenaire d'aménagement (note 19).

Le 31 janvier 2025, un prêt hypothécaire 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.

Le 10 juin 2025, la Fiducie a consenti une avance de 4 954 $ aux termes d'un prêt mezzanine existant à un coentrepreneur. Le prêt porte intérêt au taux de 6,00 % et est garanti par la quote-part du coentrepreneur d'un immeuble à usage mixte et résidentiel productif de revenus situé à Toronto, en Ontario.

Le 31 juillet 2025, la Fiducie a consenti une avance de 8 210 $ aux termes d'un prêt mezzanine existant et en a prolongé l'échéance de deux ans. Le prêt porte intérêt au taux préférentiel majoré de 2,00 %, avec un taux plancher de 7,00 %. Il est garanti par trois immeubles situés à Toronto, en Ontario.

Le 4 septembre 2025, un prêt hypothécaire financé par le vendeur et garanti par un immeuble de commerce de détail situé à Québec, au Québec, totalisant 9 555 $, y compris les intérêts courus, a été remboursé en totalité.

Le 10 septembre 2025, la Fiducie a consenti une avance de 9 367 $ aux termes d'un prêt mezzanine existant à un partenaire d'aménagement. Le prêt porte intérêt à un taux de 8,00 % et est garanti par un terrain destiné à un projet d'aménagement industriel situé à East Gwillimbury, en Ontario.

Le 28 octobre 2025, la Fiducie a consenti un prêt hypothécaire financé par le vendeur d'un montant de 12 998 $ (note 5). Le prêt hypothécaire porte intérêt au taux de 6,06 % et est garanti par les immeubles sortis.

Au quatrième trimestre, la Fiducie a consenti une avance de 40 241 $ aux termes d'un prêt mezzanine existant dans lequel la Fiducie a une participation. Le prêt porte intérêt au taux préférentiel majoré de 1,30 %, avec un taux plancher de 7,25 %, et est garanti par les actifs détenus par la coentreprise.

Note 12. Placement dans des titres immobiliers

Le 31 mars 2022, la Fiducie a cédé six actifs de bureaux à Allied. En contrepartie, elle a reçu d'Allied Properties Exchangeable Limited Partnership, une entité affiliée à Allied, 11 809 145 parts de société en commandite échangeables de catégorie B (les « parts de catégorie B ») dont la valeur s'établissait à 550 660 $ (46,63 $ par part) à la date de la transaction, ainsi qu'un billet à ordre d'une juste valeur de 193 155 $. Le billet à ordre a été remboursé le 29 décembre 2023. Au 31 décembre 2025, la Fiducie détient une participation véritable d'environ 8,4 % dans Allied grâce à la propriété des parts de catégorie B. La Fiducie n'exerce pas d'influence notable sur Allied.

Les parts de catégorie B sont échangeables contre des parts d'Allied négociées en bourse (les « parts d'Allied »), sont économiquement équivalentes à de telles parts et étaient accompagnées d'un nombre correspondant de parts à droit de vote spécial d'Allied. L'échange des parts de catégorie B contre des parts d'Allied n'est soumis à aucune restriction.

En tant que porteur de parts de catégorie B, la Fiducie a droit aux distributions versées par Allied. Pour l'exercice clos le 31 décembre 2025, la Fiducie a comptabilisé un revenu de distributions de 20 194 $ (21 260 $ au 31 décembre 2024) relativement à son placement dans Allied. Les distributions ont été comptabilisées à titre de revenu de placement.

Les parts de catégorie B sont comptabilisées à leur juste valeur en fonction des cours du marché des parts d'Allied négociées en bourse. Le prix de clôture des parts négociées en bourse d'Allied le dernier jour de bourse de l'exercice clos le 31 décembre 2025 s'est établi à 13,37 $ (17,15 $ au 31 décembre 2024). Une variation d'un dollar du cours sous-jacent des parts d'Allied négociées en bourse entraînerait une variation de la juste valeur du placement en titres immobiliers et une variation correspondante du bénéfice net de 11 809 $ (11 809 $ au 31 décembre 2024). Pour l'exercice clos le 31 décembre 2025, la Fiducie a comptabilisé une perte de 44 638 $ (35 782 $ au 31 décembre 2024) relativement à son placement dans Allied, en raison de la variation du prix des parts de celles-ci négociées en bourse. Au 31 décembre 2025, la Fiducie détenait 11 809 145 parts de catégorie B d'une juste valeur de 157 888 $ (11 809 145 parts de catégorie B d'une juste valeur de 202 526 $ au 31 décembre 2024).

(en milliers de dollars)	**Exercice clos le 31 décembre 2025**	Exercice clos le 31 décembre 2024
Solde à l'ouverture de l'exercice	**202 526 $**	238 308 $
Ajustement de la juste valeur des placements dans des titres immobiliers	**(44 638)**	(35 782)
Solde à la clôture de l'exercice	**157 888 $**	202 526 $

Après la clôture de l'exercice, Allied a conclu une opération de placement de 56 000 000 de parts. À la suite de ce placement, auquel la Fiducie n'a pas participé, la Fiducie détient désormais une participation d'environ 6,0 % dans Allied. Selon le cours de clôture des parts d'Allied au 17 février 2026, les parts de catégorie B détenues par la Fiducie dans Allied avaient une juste valeur de 112 659 $.

Note 13. Immobilisations incorporelles

Les immobilisations incorporelles de Propriétés de Choix se rapportent à ses flux des produits provenant de tiers aux termes de contrats de gestion d'immeubles et d'actifs détenus en copropriété et par l'entremise de coentreprises comptabilisées selon la méthode de la mise en équivalence. La Fiducie a un droit continu, en vertu des ententes de copropriété, de recevoir les frais de gestion d'immeubles et d'actifs associés aux immeubles de placement pour lesquels elle gère les participations des copropriétaires.

Au 31 décembre 2025, la valeur comptable s'établissait à 11 964 $ (12 964 $ au 31 décembre 2024), déduction faite de l'amortissement cumulé de 6 000 $ (5 000 $ au 31 décembre 2024). La durée d'utilité économique résiduelle de ces actifs était de 12 ans.

Note 14. Créances et autres actifs

(en milliers de dollars)	Note	**Au 31 décembre 2025**	Au 31 décembre 2024
Montant à recevoir au titre des loyers[i], déduction faite d'une perte de crédit attendue de 8 564 $ (8 663 $ en 2024)		**3 932 $**	8 139 $
Produit des recouvrements à recevoir		**13 381**	19 944
Autres débiteurs		**15 920**	17 245
Montant à recevoir au titre des coûts d'achèvement	32	**1 980**	1 980
Montant à recevoir de parties liées[ii]	32	**23 487**	14 601
Trésorerie soumise à des restrictions		**211**	211
Impôts fonciers payés d'avance		**8 087**	7 359
Frais d'assurance payés d'avance		**192**	641
Autres actifs		**22 175**	21 200
Actifs au titre de droits d'utilisation, déduction faite d'un amortissement cumulé de 3 389 $ (2 876 $ en 2024)		**180**	797
Actif d'impôt différé	18	**1 923**	3 861
Coûts d'acquisition différés et acomptes liés à des terrains		**7 043**	3 997
Dérivés désignés à des fins de couverture	27	**4 319**	5 619
Créances et autres actifs		**102 830 $**	105 594 $
Classés comme :			
Devant être recouvrés dans plus de douze mois		**17 814 $**	20 709 $
Devant être recouvrés dans moins de douze mois		**85 016**	84 885
		102 830 $	105 594 $

i) Comprend un montant net à recevoir au titre des loyers de 1 321 $ de la part de Loblaw (31 $ de la part de Loblaw et 132 $ de la part de Wittington au 31 décembre 2024) (note 32).

ii) Comprend un montant de 23 373 $ à recevoir de Loblaw et un montant de 114 $ à recevoir de GWL (respectivement 14 517 $ et 84 $ au 31 décembre 2024) (note 32).

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.

Note 15. Dette à long terme

(en milliers de dollars)	**Au 31 décembre 2025**	Au 31 décembre 2024
Débentures non garanties de premier rang	**5 632 395 $**	5 382 954 $
Emprunts hypothécaires	**1 167 259**	1 296 756
Emprunts à la construction	**5 306**	5 230
Dette à long terme	**6 804 960 $**	6 684 940 $
Classés comme :		
Devant être réglés dans plus de douze mois	**6 298 343 $**	6 002 031 $
Devant être réglés dans moins de douze mois	**506 617**	682 909
	6 804 960 $	6 684 940 $

Débentures non garanties de premier rang

(en milliers de dollars)

Série	**Date d'émission**	**Date d'échéance**	**Taux d'intérêt**	**Au 31 décembre 2025**	Au 31 décembre 2024
F	24 novembre 2015	24 novembre 2025	4,06 %	**— $**	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	1er mars 2023	1er mars 2033	5,40 %	**550 000**	550 000
T	1er 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**	—
W	8 août 2025	8 août 2035	4,63 %	**350 000**	—
X	8 août 2025	8 août 2055	5,37 %	**150 000**	—
Total du solde de capital				**5 650 000**	5 400 000
Frais de placement des titres d'emprunt, déduction faite d'un amortissement cumulé de 28 877 $ (25 433 $ en 2024)				**(17 605)**	(17 046)
Débentures non garanties de premier rang				**5 632 395 $**	5 382 954 $

Au 31 décembre 2025, les débentures non garanties de premier rang comportaient un taux d'intérêt moyen pondéré de 4,31 % et leur durée moyenne pondérée jusqu'à l'échéance était de 5,8 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 débentures non garanties de premier rang de série J en circulation portant intérêt à 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 débentures 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.

Le 8 août 2025, la Fiducie a émis, par voie de placement privé, des débentures non garanties de premier rang de série W portant intérêt à 4,63 % par année et venant à échéance le 8 août 2035 d'un montant en capital total de 350 millions de dollars et des débentures non garanties de premier rang de série X portant intérêt à 5,37 % par année et venant à échéance le 8 août 2055 d'un montant en capital total de 150 millions de dollars.

Le 5 septembre 2025, la Fiducie a remboursé en totalité, à la valeur nominale majorée des intérêts courus et impayés, les débentures non garanties de premier rang de série F portant intérêt à un taux de 4,06 % d'un montant en capital total de 200 millions de dollars, dont l'échéance initiale était le 24 novembre 2025.

Emprunts hypothécaires

(en milliers de dollars)	**Au 31 décembre 2025**	Au 31 décembre 2024
Montant du capital des emprunts hypothécaires	**1 169 939 $**	1 300 158 $
Montant net des escomptes et des primes sur la dette, déduction faite d'un amortissement cumulé de 7 228 $ (6 773 $ en 2024)	**(50)**	(505)
Frais de placement de titres d'emprunt, déduction faite d'un amortissement cumulé de 1 319 $ (1 025 $ en 2024)	**(2 630)**	(2 897)
Emprunts hypothécaires	**1 167 259 $**	1 296 756 $

Au 31 décembre 2025, le taux moyen pondéré des emprunts hypothécaires s'établissait à 4,12 % et leur durée moyenne pondérée jusqu'à l'échéance était de 6,5 ans (respectivement 4,11 % et 6,9 ans au 31 décembre 2024).

Emprunts à la construction

Au 31 décembre 2025, un montant de 5 306 $ 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 jusqu'à l'échéance s'établissaient respectivement à 4,30 % et à 0,7 an (respectivement 5,78 % et 0,7 an au 31 décembre 2024). Le solde à payer sur les emprunts à la construction a été financé à des taux variables.

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 décembre 2025, le montant maximal pouvant être prélevé en fonction de la participation de la Fiducie sur ces emprunts à la construction s'élève à 277 681 $, dont une tranche de 272 156 $ 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 2026 et en 2027.

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)	**2026**	**2027**	**2028**	**2029**	**2030**	**Par la suite**	**Total**
Débentures non garanties de premier rang	350 000 $	500 000 $	750 000 $	750 000 $	700 000 $	2 600 000 $	**5 650 000 $**
Emprunts hypothécaires	155 250	95 109	49 819	40 205	133 498	696 058	**1 169 939**
Emprunts à la construction	5 306	—	—	—	—	—	**5 306**
Total	**510 556 $**	**595 109 $**	**799 819 $**	**790 205 $**	**833 498 $**	**3 296 058 $**	**6 825 245 $**

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 :

				31 décembre 2025	31 décembre 2024
(en milliers de dollars)	**Débentures non garanties de premier rang**	**Emprunts hypothécaires**	**Emprunts à la construction**	**Dette à long terme**	Dette à long terme
Solde à l'ouverture de l'exercice	5 382 954 $	1 296 756 $	5 230 $	**6 684 940 $**	6 695 923 $
Émissions et avances	800 000	—	76	**800 076**	805 628
Remboursements	(550 000)	(130 219)	—	**(680 219)**	(878 741)
Frais de placement de titres d'emprunt	(4 003)	(27)	—	**(4 030)**	(4 171)
Total des activités ayant un effet sur la trésorerie	245 997	(130 246)	76	**115 827**	(77 284)
Pris en charge par l'acquéreur	—	—	—	—	(7 586)
Pris en charge par le 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	—	455	—	**455**	665
Amortissement des frais de placement de titres d'emprunt	3 444	294	—	**3 738**	3 855
Total des activités sans effet sur la trésorerie	3 444	749	—	**4 193**	66 301
Solde à la clôture de l'exercice	**5 632 395 $**	**1 167 259 $**	**5 306 $**	**6 804 960 $**	6 684 940 $

Note 16. 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. Au deuxième trimestre de 2025, la Fiducie a reporté la date d'échéance de la facilité de crédit du 13 juin 2029 au 21 mai 2030.

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 décembre 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. Pour l'exercice clos le 31 décembre 2025, une tranche de 854 $ de l'amortissement des coûts de financement différés de la facilité de crédit est prise en compte dans les charges d'intérêts nettes et autres charges financières (722 $ au 31 décembre 2024). Le solde non amorti des frais de placement de titres d'emprunt au 31 décembre 2025, soit 1 954 $ (2 213 $ au 31 décembre 2024), a été pris en compte dans les autres actifs.

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

Note 17. 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 décembre 2025**		Au 31 décembre 2024	
(en milliers de dollars, sauf indication contraire)		**Parts**	**Montant**	Parts	Montant
Parts à l'ouverture de l'exercice		**327 923 972**	**3 659 456 $**	327 859 972	3 660 985 $
Parts émises et attribuées aux termes d'accords de rémunération fondée sur des parts	20	**424 398**	**1 933**	368 610	951
Reclassement du passif au titre des parts temporairement incessibles réglées sous forme de parts vers les capitaux propres		**—**	**1 786**	—	1 534
Parts rachetées aux termes d'accords de rémunération fondée sur des parts	20	**(324 098)**	**(4 482)**	(304 610)	(4 014)
Parts à la clôture de l'exercice		**328 024 272**	**3 658 693 $**	327 923 972	3 659 456 $
Parts échangeables à l'ouverture de l'exercice		**395 786 525**	**5 283 750 $**	395 786 525	5 521 222 $
Ajustement de la juste valeur des parts échangeables		**—**	**577 848**	—	(237 472)
Parts échangeables à la clôture de l'exercice		**395 786 525**	**5 861 598 $**	395 786 525	5 283 750 $
Total des parts et des parts échangeables à la clôture de l'exercice		**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 2025, Propriétés de Choix a obtenu l'approbation de la TSX pour acquérir jusqu'à 27 436 700 parts au cours de la période de douze mois allant du 21 novembre 2025 au 20 novembre 2026 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 émises et attribuées 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 du régime de parts différées des fiduciaires et attribuées aux termes du régime de parts temporairement incessibles réglées sous forme de parts, selon le cas.

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 des exercices clos les 31 décembre 2025 et 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. Au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2025, la Fiducie a acquis des parts aux termes de l'offre publique de rachat dans le cours normal des activités afin de régler une obligation aux termes du régime de parts différées des fiduciaires (note 20).

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 il prévoit distribuer le montant nécessaire pour que la Fiducie n'ait pas à payer d'impôt sur le revenu, conformément à la partie I de la *Loi de l'impôt sur le revenu* (Canada) (note 18). 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 de l'exercice clos le 31 décembre 2025, Propriétés de Choix a déclaré des distributions en trésorerie de 0,768 $ par part, soit un montant total de 556 123 $ (0,758 $ par part, soit 548 783 $ au 31 décembre 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 15e 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 entrera en vigueur pour les porteurs de parts inscrits le 31 mars 2025.

À sa dernière réunion, le 18 février 2026, le Conseil a passé en revue et approuvé une hausse des distributions, qui passent à 0,78 $ par part par année par rapport au taux précédent de 0,77 $ par part par année (soit une hausse de 1,3 %). Cette hausse prendra effet pour les porteurs de parts inscrits le 31 mars 2026.

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.

Prospectus préalable de base
Le 20 juin 2025, Propriétés de Choix a renouvelé un prospectus simplifié préalable de base autorisant l'émission de parts et de titres de créance sur une période de 25 mois.

Note 18. Impôt sur le résultat

La Fiducie est imposée à titre de « fiducie de fonds commun de placement » et de FPI en vertu de la *Loi de l'impôt sur le revenu* (Canada). Les fiduciaires ont l'intention de distribuer la totalité du bénéfice imposable de la Fiducie aux porteurs de parts. Par conséquent, la Fiducie n'est pas assujettie à l'impôt sur le produit tiré des immeubles de placement situés au Canada. La Fiducie est assujettie à l'impôt à l'égard de certaines entités imposables situées au Canada.

L'impôt sur le résultat comptabilisé aux états consolidés du résultat net et du résultat global se détaille comme suit :

	Exercices clos les	
(en milliers de dollars)	**31 décembre 2025**	31 décembre 2024
Charge d'impôt exigible	**(5) $**	(1) $
(Charge) recouvrement d'impôt différé	**(1 939)**	1 070
(Charge) recouvrement d'impôt sur le résultat	**(1 944) $**	1 069 $

Un actif d'impôt différé de 1 923 $ (note 14) a été comptabilisé en raison de différences temporaires entre la valeur comptable et la valeur fiscale des actifs nets détenus dans les filiales imposables de la Fiducie (3 861 $ au 31 décembre 2024).

Note 19. Fournisseurs et autres passifs

(en milliers de dollars)	Note	**Au 31 décembre 2025**	Au 31 décembre 2024
Dettes fournisseurs		**12 621 $**	18 110 $
Charges à payer et provisions[i)]		**73 281**	90 899
Coûts de transaction liés aux acquisitions et autres charges connexes à payer		**137**	122
Dépenses d'investissement à payer[ii)]		**84 305**	77 313
Charges d'intérêts à payer		**71 394**	61 536
Montant à verser à une partie liée[iii)]	32	**330 821**	326 501
Contrepartie éventuelle		**—**	20 623
Rémunération fondée sur des parts	20	**19 806**	16 346
Distributions à payer[iv)]		**21 503**	20 942
Obligations locatives		**992**	1 149
Dépôts de locataires		**20 104**	19 629
Produits différés		**25 054**	33 824
Dérivés désignés à des fins de couverture	27	**1 761**	2 048
Fournisseurs et autres passifs		**661 779 $**	689 042 $
Classés comme :			
Devant être réglés dans plus de douze mois		**6 477 $**	26 605 $
Devant être réglés dans moins de douze mois		**655 302**	662 437
		661 779 $	689 042 $

i) Comprend des montants à payer à Loblaw de 3 963 $ (8 304 $ au 31 décembre 2024) (note 32).
ii) Comprend des allocations de construction à payer à Loblaw de 40 483 $ (27 927 $ au 31 décembre 2024) (note 32).
iii) Comprend des distributions cumulées sur les parts échangeables d'un montant de 329 162 $ à payer à GWL (324 873 $ au 31 décembre 2024), un montant de 1 093 $ à payer à GWL au titre des coûts partagés engagés par GWL pour le compte de la Fiducie, les charges liées à la convention de services et d'autres charges connexes à payer à une partie liée (1 030 $ au 31 décembre 2024), un montant de 288 $ à payer à Wittington au titre de diverses charges à payer à une partie liée (néant au 31 décembre 2024) et un montant de 278 $ 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 32).
iv) Comprend des distributions d'un montant de 3 251 $ à payer à GWL (3 209 $ au 31 décembre 2024) (note 32).

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, au deuxième trimestre de 2022. Le 31 janvier 2025, le montant restant a été réglé au titre d'un prêt à recevoir du partenaire d'aménagement (note 11).

Note 20. Rémunération fondée sur des parts

(en milliers de dollars)	Exercices clos les 31 décembre 2025	31 décembre 2024
Régime d'options d'achat de parts	**(18) $**	(2) $
Régime de parts temporairement incessibles	**3 994**	3 035
Régime d'unités de rendement	**1 503**	858
Régime de parts différées des fiduciaires	**3 276**	1 591
Charge de rémunération fondée sur des parts	**8 755 $**	5 482 $
Comptabilisés comme suit :		
Charges générales et administratives	**6 814 $**	6 139 $
Ajustement de la juste valeur de la rémunération fondée sur des parts	**1 941**	(657)
	8 755 $	5 482 $

Au 31 décembre 2025, la valeur comptable du passif au titre de la rémunération fondée sur des parts s'élevait à 19 806 $ (16 346 $ au 31 décembre 2024) (note 19).

Régime d'options d'achat de parts

Propriétés de Choix offre un régime d'options d'achat de parts destiné à certains membres du personnel. En vertu de ce régime, Propriétés de Choix peut attribuer des options d'achat de parts pour un nombre maximal de 19 744 697 parts, ainsi qu'il en a été approuvé lors de l'assemblée annuelle et extraordinaire des porteurs de parts tenue le 29 avril 2015. Les droits sur les options d'achat de parts sont acquis en tranches sur une période de quatre ans. Le tableau qui suit présente un sommaire de l'activité du régime d'options d'achat de parts de Propriétés de Choix :

	Exercice clos le 31 décembre 2025		Exercice clos le 31 décembre 2024	
	Nombre d'attributions	**Prix d'exercice moyen pondéré par part**	Nombre d'attributions	Prix d'exercice moyen pondéré par part
Options d'achat de parts en circulation à l'ouverture de l'exercice	**100 300**	**11,92 $**	164 300	11,92 $
Exercice	**(100 300)**	**11,92**	(64 000)	11,92
Options d'achat de parts en circulation à la clôture de l'exercice	**—**	**— $**	100 300	11,92 $
Options d'achat de parts exerçables à la clôture de l'exercice	**—**	**— $**	100 300	11,92 $

Le tableau qui suit présente les hypothèses utilisées pour évaluer la juste valeur des options d'achat de parts au moyen du modèle Black et Scholes (niveau 2) :

	Au 31 décembre 2025	Au 31 décembre 2024
Taux de distribution moyen attendu	s. o.	5,69 %
Volatilité moyenne attendue du cours de la part	s. o.	14,47 %
Taux d'intérêt sans risque moyen	s. o.	0,03 %
Durée de vie résiduelle moyenne attendue des options	s. o.	0,1 an

Au 31 décembre 2025, il n'y avait aucune option d'achat de parts en circulation. Toutes les options attribuées ont été exercées au cours de l'exercice.
Le 18 février 2026, le Conseil a approuvé la résiliation du régime d'options d'achat de parts.

Régime de parts temporairement incessibles

Propriétés de Choix offre un régime de parts temporairement incessibles et un régime de parts temporairement incessibles réglées sous forme de parts.

Régime de parts temporairement incessibles

Les parts temporairement incessibles donnent à certains membres du personnel le droit de recevoir la valeur de l'attribution de PTI en trésorerie ou en parts au terme de la période pertinente d'acquisition des droits, qui est habituellement de trois ans. Le régime de PTI prévoit l'attribution de PTI supplémentaires afférentes aux distributions versées sur les parts pour la période pendant laquelle une PTI est en circulation. La juste valeur de chaque PTI attribuée est évaluée selon la valeur du marché d'une part de fiducie à la date du bilan. Au 31 décembre 2025, aucun droit sur les PTI en cours n'avait été acquis (aucun au 31 décembre 2024).

Le tableau qui suit présente un sommaire de l'évolution du régime de PTI de Propriétés de Choix :

(Nombre d'attributions)	**Exercice clos le 31 décembre 2025**	Exercice clos le 31 décembre 2024
Parts temporairement incessibles en circulation à l'ouverture de l'exercice	**275 501**	265 338
Attribution	**118 451**	119 867
Réinvestissement	**16 831**	15 544
Exercice	**(73 668)**	(96 610)
Extinction	**(18 649)**	(28 638)
Parts temporairement incessibles en circulation à la clôture de l'exercice	**318 466**	275 501

Régime de parts temporairement incessibles réglées sous forme de parts

Aux termes du régime de parts temporairement incessibles réglées sous forme de parts (les « PTIRP »), certains membres du personnel reçoivent des PTIRP assujetties à des conditions d'acquisition des droits et à des restrictions concernant la cession. Habituellement, l'acquisition intégrale des droits sur les PTIRP se produit trois ans après la date d'attribution. Selon la nature de l'attribution, les PTIRP sont assujetties à une période de détention de six ans au cours de laquelle les parts ne peuvent pas être cédées. Au 31 décembre 2025, des droits étaient acquis sur 1 022 679 PTIRP, mais celles-ci étaient toujours soumises à des restrictions (1 573 240 PTIRP au 31 décembre 2024).

Le tableau qui suit présente un sommaire de l'évolution du régime de PTIRP de Propriétés de Choix pour les parts sur lesquelles les droits ne sont pas encore acquis :

(Nombre d'attributions)	**Exercice clos le 31 décembre 2025**	Exercice clos le 31 décembre 2024
Parts temporairement incessibles réglées sous forme de parts en circulation à l'ouverture de l'exercice	**771 081**	705 401
Attribution	**282 657**	304 610
Extinction	**(444)**	(10 486)
Acquisition de droits	**(257 194)**	(228 444)
Parts temporairement incessibles réglées sous forme de parts en circulation à la clôture de l'exercice	**796 100**	771 081

Régime d'unités de rendement

Les unités de rendement donnent à certains membres du personnel le droit de recevoir la valeur de l'attribution d'UR en trésorerie ou en parts au terme de la période de rendement pertinente, qui est habituellement de trois ans, sous réserve de l'atteinte, par la Fiducie, de certains objectifs en matière de rendement. Le régime d'UR prévoit l'attribution d'UR supplémentaires afférentes aux distributions versées sur les parts pour la période pendant laquelle une UR est en circulation. La juste valeur de chaque UR attribuée est évaluée selon la valeur du marché d'une part de fiducie à la date du bilan. Au 31 décembre 2025, aucun droit sur les UR n'avait été acquis (aucun au 31 décembre 2024).

Le tableau qui suit présente sommairement l'activité du régime d'UR :

(Nombre d'attributions)	**Exercice clos le 31 décembre 2025**	Exercice clos le 31 décembre 2024
Unités de rendement en circulation à l'ouverture de l'exercice	**253 533**	256 674
Attribution	**93 835**	94 335
Réinvestissement	**13 667**	14 000
Exercice	**(94 560)**	(116 832)
Extinction	**(13 470)**	(14 562)
Ajout en fonction de facteurs liés à la performance	**8 421**	19 918
Unités de rendement en circulation à la clôture de l'exercice	**261 426**	253 533

Régime de parts différées des fiduciaires

Les membres du Conseil qui ne font pas partie de la direction doivent recevoir une partie de leur rémunération annuelle sous forme de parts différées et peuvent également choisir de recevoir jusqu'à la totalité de leurs jetons de présence restants sous forme de PD. Les distributions versées rapportent des fractions de PD, lesquelles sont traitées comme des attributions supplémentaires. La juste valeur de chaque PD attribuée est évaluée selon la valeur du marché d'une part à la date du bilan. Les droits afférents à toutes les PD sont acquis à l'attribution; ils ne peuvent toutefois pas être exercés pendant que les fiduciaires sont membres du Conseil.

Au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2025, un ancien fiduciaire a exercé son option d'obtenir le règlement de ses attributions aux termes du régime de parts différées des fiduciaires en parts. La Fiducie a émis 41 441 parts (nombre net) pour régler cette obligation.

Le tableau qui suit présente sommairement l'activité du régime de PD de Propriétés de Choix :

(Nombre d'attributions)	**Exercice clos le 31 décembre 2025**	Exercice clos le 31 décembre 2024
Parts différées des fiduciaires en circulation à l'ouverture de l'exercice	**703 641**	559 380
Attribution	**109 806**	110 696
Réinvestissement	**40 241**	33 565
Exercice	**(89 179)**	—
Parts différées des fiduciaires en circulation à la clôture de l'exercice	**764 509**	703 641

Note 21. Produits locatifs

Les produits locatifs se présentent comme suit :

(en milliers de dollars)	**Parties liées[i)]**	**Indépendants**	**Exercice clos le 31 décembre 2025**	Parties liées[i)]	Indépendants	Exercice clos le 31 décembre 2024
Loyers de base	**553 225 $**	**396 998 $**	**950 223 $**	532 674 $	375 199 $	907 873 $
Recouvrement d'impôts fonciers et de frais d'assurance	**161 532**	**113 456**	**274 988**	152 965	107 281	260 246
Recouvrement de charges d'exploitation	**96 343**	**78 280**	**174 623**	92 849	78 122	170 971
Paiements pour cession de bail et autres produits	**9 629**	**5 158**	**14 787**	9 534	9 481	19 015
Produits locatifs	**820 729 $**	**593 892 $**	**1 414 621 $**	788 022 $	570 083 $	1 358 105 $

i) Se reporter à la note 32, intitulée « *Transactions avec des parties liées* ».

Propriétés de Choix conclut avec des locataires des contrats de location à long terme visant des locaux dans ses immeubles. Les durées initiales des contrats sont généralement de trois à dix ans pour des unités commerciales et elles sont plus longues pour les magasins d'alimentation piliers. Les contrats de location 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 contrats de location, en plus des recouvrements de charges d'exploitation, d'impôts fonciers et de frais d'assurance. De nombreux contrats de location conclus avec Loblaw concernent des commerces de détail autonomes dont Loblaw est directement responsable des charges d'exploitation.

Les produits futurs tirés des loyers contractuels de base, compte non tenu des ajustements de loyers comptabilisés sur une base linéaire, pour les exercices clos les 31 décembre se présentent comme suit :

(en milliers de dollars)	
2026	958 419 $
2027	905 239
2028	803 732
2029	665 002
2030	506 570
Par la suite	1 626 996
Total	**5 465 958 $**

Note 22. Charges d'exploitation liées aux immeubles

	Exercices clos les	
(en milliers de dollars)	**31 décembre 2025**	31 décembre 2024
Impôts fonciers et frais d'assurance	**284 520 $**	272 078 $
Charges d'exploitation recouvrables	**108 995**	106 380
Charges d'exploitation non recouvrables	**5 629**	3 110
Charges d'exploitation liées aux immeubles	**399 144 $**	381 568 $

Les charges d'exploitation non recouvrables comprennent des pertes de crédit attendues nettes de 563 $ pour l'exercice clos le 31 décembre 2025 (reprises des pertes de crédit attendues nettes de 1 752 $ au 31 décembre 2024). Il y a lieu de se reporter à la note 14 pour un complément d'information sur le montant à recevoir au titre des loyers et les pertes de crédit attendues correspondantes.

Note 23. Produits d'intérêts

		Exercices clos les	
(en milliers de dollars)	Note	**31 décembre 2025**	31 décembre 2024
Produits d'intérêts sur les prêts hypothécaires et créances[i)]	11	**24 284 $**	24 031 $
Produits gagnés sur les actifs immobiliers financiers		**12 028**	11 772
Produits attribuables aux actifs immobiliers financiers en raison d'une variation de leur valeur	9	**2 553**	3 206
Autres produits d'intérêts		**3 027**	13 584
Produits d'intérêts		**41 892 $**	52 593 $

i) Les produits d'intérêts sur les prêts hypothécaires et créances comprennent des produits de désactualisation de 1 137 $ attribuables aux prêts hypothécaires accordés à des partenaires par le vendeur pour l'exercice clos le 31 décembre 2025 (1 169 $ au 31 décembre 2024).

Note 24. Charges d'intérêts nettes et autres charges financières

(en milliers de dollars)	Note	Exercices clos les **31 décembre 2025**	31 décembre 2024
Intérêts sur les débentures non garanties de premier rang		**234 281 $**	231 621 $
Intérêts sur les emprunts hypothécaires et les emprunts à la construction		**50 892**	48 286
Intérêts sur la facilité de crédit		**7 424**	4 105
Intérêts sur les obligations locatives au titre de droits d'utilisation		**38**	45
Amortissement des escomptes et des primes sur la dette	15	**455**	665
Amortissement des frais de placement de titres d'emprunt	15, 16	**4 592**	4 577
Distributions sur les parts échangeables[i)]	32	**304 096**	300 137
		601 778	589 436
Déduire : Intérêts inscrits à l'actif[ii)]	6	**(4 146)**	(3 048)
Charges d'intérêts nettes et autres charges financières		**597 632 $**	586 388 $

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 4,25 % pour l'exercice clos le 31 décembre 2025 (4,13 % au 31 décembre 2024).

Note 25. Charges générales et administratives

(en milliers de dollars)	Note	Exercices clos les **31 décembre 2025**	31 décembre 2024
Salaires, avantages et charges liées au personnel[i)]		**53 620 $**	58 721 $
Charges liées aux relations avec les investisseurs et autres charges liées au statut d'entité ouverte		**3 351**	3 268
Honoraires		**6 553**	7 206
Coûts liés aux technologies de l'information		**10 976**	9 368
Charges liées à la convention de services imputées par une partie liée	32	**4 988**	4 988
Amortissement d'autres actifs		**1 249**	1 254
Frais de bureau		**1 599**	1 828
Autres		**4 450**	3 389
Total		**86 786**	90 022
Déduire : Montant attribué aux charges d'exploitation recouvrables		**(23 061)**	(22 189)
Charges générales et administratives		**63 725 $**	67 833 $

i) Les salaires, les avantages et les charges liées au personnel sont présentés déduction faite des coûts inscrits à l'actif au titre des immeubles en cours d'aménagement.

Note 26. Gestion des risques financiers

Propriétés de Choix est exposée au risque de crédit, au risque de marché ainsi qu'au risque de liquidité et au risque lié à la disponibilité des capitaux découlant des instruments financiers détenus et émis. Ces risques et la manière dont ils sont gérés sont décrits ci-après :

a. Risque de crédit

Propriétés de Choix est exposée au risque de crédit découlant de la possibilité que des contreparties manquent à leurs obligations financières à son égard. L'exposition au risque de crédit est liée aux loyers à recevoir, à la trésorerie et aux équivalents de trésorerie, aux placements à court terme, aux dépôts de garantie, aux dérivés, aux prêts hypothécaires, aux prêts et aux billets à recevoir.

Propriétés de Choix atténue le risque de perte sur créances lié aux loyers à recevoir en évaluant la solvabilité des nouveaux locataires, en obtenant des dépôts de garantie lorsque la loi le permet, en s'assurant que les locataires sont diversifiés et en limitant l'exposition à un locataire unique (sauf en ce qui concerne Loblaw). Propriétés de Choix établit une correction de valeur pour pertes de crédit attendues au titre des loyers à recevoir. La provision est établie au cas par cas selon le locataire et les circonstances particulières de ce dernier.

Le risque lié à la trésorerie et aux équivalents de trésorerie, aux placements à court terme, aux dépôts de garantie et aux dérivés est atténué par des politiques et des lignes directrices qui stipulent que Propriétés de Choix peut uniquement effectuer des opérations avec des institutions financières et gouvernementales canadiennes ayant au moins la note de crédit « A-2 » à court terme et « A- » à long terme de S&P ou une note de crédit équivalente d'une autre agence de notation reconnue, et en établissant des expositions maximales et minimales à des contreparties et à des instruments précis.

La Fiducie pourrait être exposée au risque lié aux prêts hypothécaires, prêts et billets à recevoir en cas d'incapacité de certains emprunteurs à rembourser ces financements. Propriétés de Choix a mis en place, conjointement avec un groupe de partenaires stratégiques de la Fiducie dans des projets d'aménagement, un programme dans le cadre duquel cette dernière propose du financement sous forme de prêts mezzanine, du financement de coentreprises, du financement par le vendeur et d'autres arrangements. En contrepartie, la Fiducie reçoit généralement une option ou d'autres droits lui permettant d'acquérir une participation dans des actifs immobiliers. La Fiducie atténue son exposition à ce risque en s'assurant que les prêts sont bien garantis par des actifs immobiliers et en obtenant des sûretés, si nécessaire.

En dépit de ces efforts d'atténuation des risques, si les contreparties de Propriétés de Choix manquaient à leurs obligations, il pourrait y avoir une incidence défavorable notable sur la situation financière ou les résultats d'exploitation de Propriétés de Choix ainsi que sur sa capacité à verser des distributions aux porteurs de parts.

b. Risque de marché

Risque de taux d'intérêt

Propriétés de Choix a besoin de ressources financières importantes pour mener à bien sa stratégie. La mise en œuvre fructueuse de la stratégie nécessitera la mobilisation efficace de capitaux supplémentaires. Il est possible que les taux d'intérêt augmentent, facteur qui aurait une incidence sur les coûts d'emprunt à long terme et nuirait à la performance financière.

La majorité des dettes de Propriétés de Choix sont financées à taux fixes et comportent des échéances échelonnées sur de longues périodes, ce qui réduit l'exposition à la fluctuation à court terme des taux d'intérêt. Dans la mesure où Propriétés de Choix contracte une dette à taux variable (comme les prélèvements aux termes de la facilité de crédit renouvelable), cela peut entraîner des fluctuations des coûts d'emprunt de Propriétés de Choix lorsque les taux d'intérêt varient. Si les taux d'intérêt augmentent, il pourrait y avoir une incidence très défavorable sur les résultats d'exploitation et la situation financière de Propriétés de Choix et une diminution du montant de la trésorerie disponible en vue de sa distribution aux porteurs de parts.

La facilité de crédit renouvelable et les débentures de Propriétés de Choix prévoient également des clauses restrictives qui l'obligent à maintenir certains ratios financiers sur une base consolidée. Si Propriétés de Choix ne maintient pas ces ratios, sa capacité à verser des distributions aux porteurs de parts pourrait être limitée ou suspendue.

Propriétés de Choix évalue régulièrement son exposition au risque de taux d'intérêt et l'incidence de la hausse et de la baisse des taux d'intérêt sur les résultats d'exploitation et la situation financière. Une hausse de 1,0 % par année de la composante variable du taux d'intérêt de la facilité de crédit pourrait entraîner une augmentation des passifs et une diminution du bénéfice net de 15 000 $ (15 000 $ au 31 décembre 2024) (dans l'hypothèse où la facilité de crédit serait entièrement utilisée).

Risque lié au prix des parts – parts échangeables
Propriétés de Choix est exposée au risque lié au prix des parts en raison de l'émission de parts échangeables, qui sont économiquement équivalentes aux parts et échangeables contre des parts, ainsi qu'en raison de l'octroi d'une rémunération fondée sur des parts. Les parts échangeables et le passif au titre de la rémunération fondée sur des parts sont comptabilisés à leur juste valeur selon leur cours sur le marché. Les parts échangeables et la rémunération fondée sur des parts ont une incidence défavorable sur le résultat net lorsque le cours des parts augmente, et une incidence favorable lorsque le cours des parts diminue.

Une augmentation de 1,00 $ du cours sous-jacent des parts de Propriétés de Choix entraînerait une augmentation des passifs et une diminution du bénéfice net lié aux parts échangeables de 395 787 $ (395 787 $ au 31 décembre 2024) et du passif au titre de la rémunération fondée sur des parts de 1 337 $ (1 422 $ au 31 décembre 2024).

Risque lié au prix des parts – placement dans des titres immobiliers
Propriétés de Choix est exposée au risque lié au prix des parts en raison de son placement dans les parts de catégorie B d'Allied Properties Exchangeable Limited Partnership (note 12), qui sont économiquement équivalentes aux parts d'Allied négociées en bourse et échangeables contre celles-ci. Les parts de catégorie B sont comptabilisées à leur juste valeur selon le cours sur le marché des parts d'Allied négociées en bourse.

c. Risque de liquidité et risque lié à la disponibilité des capitaux

Le risque de liquidité représente le risque que Propriétés de Choix ne puisse répondre à ses besoins en trésorerie ou s'acquitter de ses obligations à mesure qu'elles deviennent exigibles. Bien qu'une partie des flux de trésorerie générés par les immeubles soit consacrée au service de cette dette impayée, rien ne garantit que Propriétés de Choix continuera de générer des flux de trésorerie d'exploitation suffisants pour s'acquitter de ses obligations de versement d'intérêt et de remboursement de capital à une date d'échéance applicable. Si Propriétés de Choix n'était pas en mesure de faire les versements d'intérêt ou les remboursements de capital, elle pourrait être tenue de renégocier ces paiements ou d'émettre des titres de capitaux propres ou des titres d'emprunt supplémentaires ou d'obtenir une autre forme de financement. L'incapacité de Propriétés de Choix à faire un paiement d'intérêt ou de capital, à les renégocier, à émettre des titres de capitaux propres ou des titres d'emprunt ou à obtenir une autre forme de financement supplémentaire pourrait influer de façon très défavorable sur la situation financière et les résultats d'exploitation de Propriétés de Choix et réduire ou éliminer le montant de la trésorerie disponible en vue de sa distribution aux porteurs de parts.

Les activités liées au secteur de l'immobilier nécessitent des capitaux importants. Propriétés de Choix doit avoir accès à des sources de capitaux pour financer les charges liées aux activités d'exploitation, les coûts d'entretien des immeubles, les dépenses d'aménagement et les autres dépenses d'investissement ainsi que pour refinancer sa dette. Bien que Propriétés de Choix prévoie continuer d'avoir accès à la facilité de crédit renouvelable, rien ne garantit qu'elle pourra avoir accès à des capitaux suffisants ou à des capitaux à des modalités favorables. De plus, dans certaines circonstances, Propriétés de Choix pourrait ne pas être en mesure d'emprunter des fonds en raison des limites prévues dans la déclaration de fiducie et dans l'acte de fiducie, dans sa version complétée par les actes de fiducie supplémentaires. L'incapacité de Propriétés de Choix à avoir accès aux sources de capitaux requises pourrait influer de façon très défavorable sur sa situation financière ou ses résultats d'exploitation et sa capacité à verser des distributions aux porteurs de parts.

Le risque de liquidité et le risque lié à la disponibilité des capitaux sont atténués par le maintien de niveaux appropriés de liquidité, par la diversification des sources de financement de la Fiducie, notamment grâce à l'échelonnement des échéances de ses emprunts, et par la surveillance active des conditions du marché.

Le tableau qui suit présente les paiements futurs au titre du capital et des intérêts non actualisés liés aux instruments d'emprunt de Propriétés de Choix :

(en milliers de dollars)	2026	2027	2028	2029	2030	Par la suite	Total
Débentures non garanties de premier rang	593 622 $	727 906 $	955 119 $	926 206 $	850 560 $	3 240 268 $	**7 293 681 $**
Emprunts hypothécaires	202 853	137 652	90 289	78 434	167 495	820 026	**1 496 749**
Emprunts à la construction	5 343	—	—	—	—	—	**5 343**
Total	**801 818 $**	**865 558 $**	**1 045 408 $**	**1 004 640 $**	**1 018 055 $**	**4 060 294 $**	**8 795 773 $**

Note 27. 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 :

		Au 31 décembre 2025				Au 31 décembre 2024			
(en milliers de dollars)	Note	**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	11	**— $**	**— $**	**45 175 $**	**45 175 $**	— $	— $	162 945 $	162 945 $
Actifs immobiliers financiers	9	**—**	**—**	**202 079**	**202 079**	—	—	199 374	199 374
Placement dans des titres immobiliers	12	**—**	**157 888**	**—**	**157 888**	—	202 526	—	202 526
Dérivés désignés à des fins de couverture	14	**—**	**4 319**	**—**	**4 319**	—	5 619	—	5 619
Coût amorti :									
Prêts hypothécaires, prêts et billets à recevoir	11	**—**	**—**	**600 700**	**600 700**	—	—	560 200	560 200
Trésorerie et équivalents de trésorerie	29 c)	**—**	**71 180**	**—**	**71 180**	—	63 388	—	63 388
Passifs									
Juste valeur par le biais du résultat net :									
Parts échangeables	17	**—**	**5 861 598**	**—**	**5 861 598**	—	5 283 750	—	5 283 750
Rémunération fondée sur des parts	19, 20	**—**	**19 806**	**—**	**19 806**	—	16 346	—	16 346
Dérivés désignés à des fins de couverture	19	**—**	**1 761**	**—**	**1 761**	—	2 048	—	2 048
Coût amorti :									
Dette à long terme	15	**—**	**—**	**7 020 044**	**7 020 044**	—	—	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 16). Au 31 décembre 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 décembre 2025**	Au 31 décembre 2024
Actifs dérivés					
Swaps de taux d'intérêt	14	**Entre septembre 2026 et juin 2030**	**62 720 $**	**4 319 $**	5 619 $
Total des actifs dérivés			**62 720 $**	**4 319 $**	5 619 $
Passifs dérivés					
Swaps de taux d'intérêt	19	**1er mars 2030**	**73 758 $**	**1 761 $**	2 048 $
Total des passifs dérivés			**73 758 $**	**1 761 $**	2 048 $

Pour l'exercice clos le 31 décembre 2025, la Fiducie a comptabilisé dans les autres éléments du résultat global une perte latente liée à la juste valeur de 1 013 $ (perte latente liée à la juste valeur de 2 964 $ au 31 décembre 2024).

Note 28. Gestion du capital

Pour conserver et ajuster la structure de son capital, Propriétés de Choix peut émettre de nouvelles parts et de nouveaux titres d'emprunt, rembourser sa dette ou ajuster le montant des distributions versées aux porteurs de parts. Propriétés de Choix gère la structure de son capital en tenant compte des objectifs suivants :

- respecter les directives de la déclaration de fiducie;
- respecter les clauses restrictives relatives à la dette;
- conserver des paramètres en matière de qualité du crédit conformes à ceux des FPI ayant une cote de solvabilité élevée;
- s'assurer qu'elle dispose de liquidités suffisantes pour remplir ses obligations financières et réaliser ses plans opérationnels et stratégiques;
- maintenir sa capacité et sa souplesse financières en ayant accès à des capitaux pour soutenir sa croissance et son expansion futures;
- réduire au minimum le coût de ses capitaux tout en tenant compte des risques actuels et futurs inhérents au secteur d'activité, au marché et à l'économie, ainsi que de la conjoncture de ces derniers.

Les activités de financement pour les exercices clos les 31 décembre 2025 et 2024 se sont composées du remboursement et de l'émission de diverses débentures non garanties de premier rang et de l'émission et du remboursement de divers prêts hypothécaires (note 15).

Les débentures et la facilité de crédit engagée de Propriétés de Choix contiennent certaines clauses restrictives importantes qui comprennent notamment le maintien d'un certain ratio d'endettement et d'un certain ratio du service de la dette, comme ils sont décrits dans leurs conventions respectives. Ces ratios sont mesurés par la Fiducie sur une base régulière pour assurer la conformité aux conventions. Propriétés de Choix était en conformité avec chacune des clauses restrictives importantes de nature financière de ces conventions au 31 décembre 2025 et au 31 décembre 2024.

Le tableau qui suit présente la structure du capital de Propriétés de Choix :

(en milliers de dollars)	Note	**Au 31 décembre 2025**	Au 31 décembre 2024
Passifs			
Débentures non garanties de premier rang	15	**5 650 000 $**	5 400 000 $
Emprunts hypothécaires	15	**1 169 939**	1 300 158
Emprunts à la construction	15	**5 306**	5 230
Parts échangeables	17	**5 861 598**	5 283 750
Capitaux propres			
Capitaux propres attribuables aux porteurs de parts	17	**4 584 809**	4 899 800
Total		**17 271 652 $**	16 888 938 $

Note 29. Informations supplémentaires sur les flux de trésorerie

a) Éléments sans effet sur la trésorerie et autres éléments

		Exercices clos les	
(en milliers de dollars)	Note	**31 décembre 2025**	31 décembre 2024
Produits locatifs comptabilisés sur une base linéaire	6	**2 483 $**	2 194 $
Charge de rémunération fondée sur des parts incluse dans les charges générales et administratives	20	**6 814**	6 139
Amortissement des immobilisations incorporelles	13	**1 000**	1 000
Ajustement de la juste valeur de la rémunération fondée sur des parts	20	**1 941**	(657)
Ajustement de la juste valeur des parts échangeables	17	**577 848**	(237 472)
Ajustement de la juste valeur des immeubles de placement	6	**(144 332)**	(92 731)
Ajustement de la juste valeur des placements dans des titres immobiliers	12	**44 638**	35 782
Éléments sans effet sur la trésorerie et autres éléments		**490 392 $**	(285 745) $

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

		Exercices clos les	
(en milliers de dollars)	Note	**31 décembre 2025**	31 décembre 2024
Variation nette des créances et autres actifs	14	**1 172 $**	29 314 $
Coûts des ventes comptabilisés – Stocks – projets d'aménagement à vocation résidentielle	10	**—**	9 234
Variation nette des fournisseurs et autres passifs	19	**(33 386)**	(59 843)
Variation nette des éléments hors trésorerie du fonds de roulement		**(32 214) $**	(21 295) $

c) Trésorerie et équivalents de trésorerie

(en milliers de dollars)	**Au 31 décembre 2025**	Au 31 décembre 2024
Trésorerie	**71 180 $**	47 286 $
Placements à court terme	**—**	16 102
Trésorerie et équivalents de trésorerie	**71 180 $**	63 388 $

Note 30. Informations sectorielles

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. 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 qui suivent présentent les produits locatifs nets des exercices clos les 31 décembre 2025 et 2024 de la même manière que dans les rapports internes. Les méthodes comptables des secteurs présentés 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[i)]**	**Exercice clos le 31 décembre 2025**
Loyers de base	**749 156 $**	**228 645 $**	**51 566 $**	**(79 144) $**	**950 223 $**
Recouvrement d'impôts fonciers et de frais d'assurance	**219 012**	**62 366**	**9 049**	**(15 439)**	**274 988**
Recouvrement de charges d'exploitation	**141 409**	**27 459**	**12 692**	**(6 937)**	**174 623**
Paiements pour cession de bail et autres produits	**13 671**	**597**	**2 662**	**(2 143)**	**14 787**
Produits locatifs	**1 123 248**	**319 067**	**75 969**	**(103 663)**	**1 414 621**
Impôts fonciers et frais d'assurance	**(229 113)**	**(63 198)**	**(10 621)**	**18 412**	**(284 520)**
Charges d'exploitation recouvrables	**(92 391)**	**(12 218)**	**(15 280)**	**10 894**	**(108 995)**
Charges d'exploitation non recouvrables	**(3 686)**	**(1 541)**	**(2 757)**	**2 355**	**(5 629)**
Charges d'exploitation liées aux immeubles	**(325 190)**	**(76 957)**	**(28 658)**	**31 661**	**(399 144)**
Produits locatifs nets	**798 058 $**	**242 110 $**	**47 311 $**	**(72 002) $**	**1 015 477 $**

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[i)]	Exercice clos le 31 décembre 2024
Loyers de base	735 558 $	188 840 $	50 820 $	(67 345) $	907 873 $
Recouvrement d'impôts fonciers et de frais d'assurance	211 186	55 299	8 728	(14 967)	260 246
Recouvrement de charges d'exploitation	137 567	27 447	12 655	(6 698)	170 971
Paiements pour cession de bail et autres produits	18 336	678	2 530	(2 529)	19 015
Produits locatifs	1 102 647	272 264	74 733	(91 539)	1 358 105
Impôts fonciers et frais d'assurance	(222 067)	(55 640)	(11 906)	17 535	(272 078)
Charges d'exploitation recouvrables	(89 232)	(12 883)	(15 441)	11 176	(106 380)
Charges d'exploitation non recouvrables	(3 099)	—	(2 619)	2 608	(3 110)
Charges d'exploitation liées aux immeubles	(314 398)	(68 523)	(29 966)	31 319	(381 568)
Produits locatifs nets	788 249 $	203 741 $	44 767 $	(60 220) $	976 537 $

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

Les tableaux qui suivent présentent les immeubles de placement aux 31 décembre 2025 et 2024 de la même manière que dans les rapports internes. Les méthodes comptables des secteurs présentés 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 à usage mixte et résidentiels**	**Consolidation et éliminations[i)]**	**Au 31 décembre 2025**
Immeubles à revenu	**11 569 000 $**	**4 578 000 $**	**891 000 $**	**(1 508 000) $**	**15 530 000 $**
Biens en voie d'aménagement	**186 000**	**484 000**	**62 000**	**(504 000)**	**228 000**
Immeubles de placement	**11 755 000 $**	**5 062 000 $**	**953 000 $**	**(2 012 000) $**	**15 758 000 $**

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 à usage mixte et résidentiels	Consolidation et éliminations[i)]	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.

Note 31. 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 audités; 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 103 181 $ pouvant être prélevé en fonction de sa participation. Au 31 décembre 2025, le passif brut éventuel lié à ces lettres de crédit totalisait 29 918 $ (37 479 $ au 31 décembre 2024).

La facilité de crédit et les débentures 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 462 000 $, dont une tranche de 361 000 $ est liée aux coentreprises comptabilisées selon la méthode de la mise en équivalence, au 31 décembre 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 427 000 $ au 31 décembre 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 32. Transactions avec des parties liées

Le porteur de parts détenant le contrôle de Propriétés de Choix est GWL, qui, au 31 décembre 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. Wittington détient directement 10 910 000 parts de la Fiducie. Galen G. Weston est le propriétaire d'environ 59,5 % 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 1 569 007 parts de la Fiducie.

GWL est également l'actionnaire détenant le contrôle de Loblaw; au 31 décembre 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.

Dans le cours normal de ses activités, Propriétés de Choix conclut diverses transactions avec des parties liées. Ces transactions sont évaluées à la valeur d'échange, qui correspond au montant de la contrepartie convenue et acceptée par les parties liées.

Transactions et ententes avec GWL

Convention de services
Au cours de l'exercice clos le 31 décembre 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 $ au 31 décembre 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 de l'exercice clos le 31 décembre 2025, les distributions déclarées sur les parts échangeables ont totalisé 304 096 $ (300 137 $ au 31 décembre 2024).

Au 31 décembre 2025, les distributions à payer à GWL sur les parts échangeables de Propriétés de Choix se chiffraient à 329 162 $ (324 873 $ au 31 décembre 2024). Le montant à payer à GWL comprenait des distributions différées de 303 766 $ 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 de l'exercice clos le 31 décembre 2025, GWL a choisi de recevoir les distributions de Choice Properties Limited Partnership sous forme de prêts. Par conséquent, des billets à court terme ne portant pas intérêt totalisant 303 766 $ ont été émis à l'intention de GWL et ont été réglés au titre des distributions payables par la Fiducie à GWL en janvier 2026. 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 de l'exercice clos le 31 décembre 2025, Propriétés de Choix a déclaré des distributions en trésorerie de 38 924 $ sur les parts détenues par GWL (38 419 $ au 31 décembre 2024). Du total des distributions déclarées sur les parts de fiducie, un montant de 3 251 $ était à payer à GWL au 31 décembre 2025 (3 209 $ au 31 décembre 2024).

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 :

		Exercices clos les	
(en milliers de dollars)	Note	**31 décembre 2025**	31 décembre 2024
Produits locatifs	21	**3 097 $**	2 866 $
Charges liées à la convention de services	25	**(4 988)**	(4 988)
Distributions sur les parts échangeables	24	**(304 096)**	(300 137)

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

(en milliers de dollars)	Note	**Au 31 décembre 2025**	Au 31 décembre 2024
Billets à recevoir	11	**303 766 $**	299 807 $
Autres débiteurs	14	**114**	84
Parts échangeables	17	**(5 861 598)**	(5 283 750)
Charges à payer	19	**(1 093)**	(1 030)
Distributions à payer sur les parts échangeables	19	**(329 162)**	(324 873)
Distributions à payer sur les parts de fiducie	19	**(3 251)**	(3 209)
Montant à payer à GWL et à des filiales		**(5 891 224) $**	(5 312 971) $

Transactions et ententes avec Loblaw

Acquisitions

Au cours de l'exercice clos le 31 décembre 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 $ ainsi qu'un centre de distribution industriel à Ajax, en Ontario, pour un prix d'achat de 182 290 $. 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.

Au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2024, Propriétés de Choix a conclu cinq acquisitions auprès de Loblaw pour un prix d'achat total de 178 902 $. Les acquisitions comprennent un immeuble de commerce de détail à Toronto, en Ontario, au coût de 38 300 $, une participation de 50 % dans un immeuble de commerce de détail à Winnipeg, au Manitoba, au coût de 15 596 $, une participation de 50 % dans un immeuble industriel à Mississauga, en Ontario, au coût de 89 601 $, une participation de 50 % dans un immeuble de commerce de détail à Toronto, en Ontario, acquis par l'intermédiaire d'une coentreprise comptabilisée selon la méthode de la mise en équivalence, au coût de 21 267 $, et une participation de 50 % dans un immeuble industriel à Lakeside, en Nouvelle-Écosse, au coût de 14 138 $. 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.

Contrats de location

Au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2025, Propriétés de Choix et Loblaw ont reconduit 39 des 41 baux venant à échéance en 2026 (au 31 décembre 2024, 46 des 48 baux venant à échéance en 2025).

Paiements pour cession de bail reçus

Au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2025, Propriétés de Choix a comptabilisé des paiements pour cession de bail de 9 629 $ reçus de Loblaw (9 534 $ au 31 décembre 2024).

Paiements de densification des sites

Propriétés de Choix a versé 4 894 $ 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 de l'exercice clos le 31 décembre 2025 (3 872 $ au 31 décembre 2024).

Sommaire des transactions présentées dans les états financiers consolidés

Loblaw est le locataire le plus important de Propriétés de Choix, comptant pour environ 57,7 % des produits locatifs de Propriétés de Choix pour l'exercice clos le 31 décembre 2025 (57,7 % au 31 décembre 2024). Les transactions avec Loblaw comptabilisées dans les états consolidés du résultat net et du résultat global se présentent comme suit :

		Exercices clos les	
(en milliers de dollars)	Note	**31 décembre 2025**	31 décembre 2024
Produits locatifs	21	**815 861 $**	783 280 $

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

(en milliers de dollars)	Note	**Au 31 décembre 2025**	Au 31 décembre 2024
Montant à recevoir au titre des loyers	14	**1 321 $**	31 $
Autres débiteurs	14	**23 373**	14 517
Charges à payer	19	**(3 963)**	(8 304)
Allocations de construction à payer	19	**(40 483)**	(27 927)
Remboursement de produits tirés de contrats à payer	19	**(278)**	(598)
Montant à payer à Loblaw		**(20 030) $**	(22 281) $

<u>Transactions et ententes avec Wittington</u>

Conventions de gestion

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

Coentreprises

Au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2025, Propriétés de Choix et Wittington ont formé une coentreprise dans laquelle elles détiennent chacune une participation de 50 %. Cette coentreprise a fait deux acquisitions d'immeubles à usage mixte situés à Toronto, en Ontario : une acquisition auprès d'un tiers pour un prix d'achat de 80 000 $ et une acquisition auprès de la Fiducie pour un prix d'achat de 152 300 $, compte non tenu des coûts de transaction dans chaque cas. La coentreprise est comptabilisée selon la méthode de la mise en équivalence par la Fiducie.

Autres transactions

La contrepartie en trésorerie pour la cession d'un immeuble de commerce de détail (note 5), 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 7), 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 :

		Exercices clos les	
(en milliers de dollars)	Note	**31 décembre 2025**	31 décembre 2024
Produits locatifs	21	**1 771 $**	**1 876** $
Produits de commissions		**514**	**320**

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

(en milliers de dollars)	Note	**Au 31 décembre 2025**	Au 31 décembre 2024
Montant à recevoir au titre des loyers	14	**— $**	132 $
Montant à recevoir au titre des coûts d'achèvement	14	**1 980**	1 980
Montant à recevoir de Wittington et de filiales		**1 980 $**	2 112 $

Transactions et ententes avec d'autres parties liées

Prêts hypothécaires

Le 31 janvier 2025, un prêt hypothécaire consenti à une entité dans laquelle la Fiducie détient une participation et des intérêts courus y afférents totalisant 114 217 $ ont été remboursés. Au quatrième trimestre, la Fiducie a consenti une avance de 40 241 $ aux termes de cette facilité.

Transactions avec les membres clés du personnel

Les membres clés du personnel comprennent les fiduciaires et certains membres de l'équipe de direction de Propriétés de Choix. La rémunération des membres clés du personnel se présente comme suit :

(en milliers de dollars)	**31 décembre 2025**	31 décembre 2024
Salaires, honoraires des fiduciaires, incitatifs et avantages du personnel à court terme	**4 315 $**	4 387 $
Rémunération fondée sur des parts comptabilisée comme suit :		
Charges générales et administratives	**4 455**	4 436
Ajustement de la juste valeur de la rémunération fondée sur des parts	**1 533**	(338)
Rémunération des membres clés du personnel	**10 303 $**	8 485 $

Informations destinées aux actionnaires et
coordonnées pour nous joindre

Propriétés de Choix est la plus importante fiducie de placement immobilier du Canada et son objectif est clair : créer des endroits où prospérer. C'est ainsi que nous générons une valeur durable. En tant que propriétaire, exploitant et promoteur d'envergure nationale d'immeubles commerciaux et résidentiels de grande qualité, nous allons au-delà de la gestion d'actifs. Nous créons des espaces qui améliorent la façon dont nos locataires et nos collectivités vivent, travaillent et créent des liens. Notre plateforme intègre notre principe de leadership dans le secteur en matière de durabilité, d'engagement communautaire et d'impact social, lequel façonne notre manière d'exploiter, de construire et de croître. En tant que gestionnaire de capitaux de confiance, nous nous engageons à mener nos activités avec rigueur, à créer de la valeur à long terme et à croître de façon responsable. En tout temps, nous sommes guidés par nos valeurs fondamentales ancrées dans les piliers Engagement, Tenir à cœur, Respect et Excellence.

Téléconférence et webémission

La direction tiendra une téléconférence (en anglais seulement) le jeudi 19 février 2026 à 10 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 1-240-789-2714, 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 15e 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
Administrateur de sociétés

Diane A. Kazarian[i]
Administratrice de sociétés

Karen A. Kinsley[ii, iii]
Administratrice de sociétés

R. Michael Latimer[iii]
Administrateur de sociétés

Nancy H.O. Lockhart[iii]
Administratrice de sociétés

Dale R. Ponder[i]
Administratrice de sociétés

Jan Sucharda[i]
Associé directeur, Immobilier, Brookfield Asset Management

Qi Tang[i]
Cheffe des finances, Société de Recettes Illimitées

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.

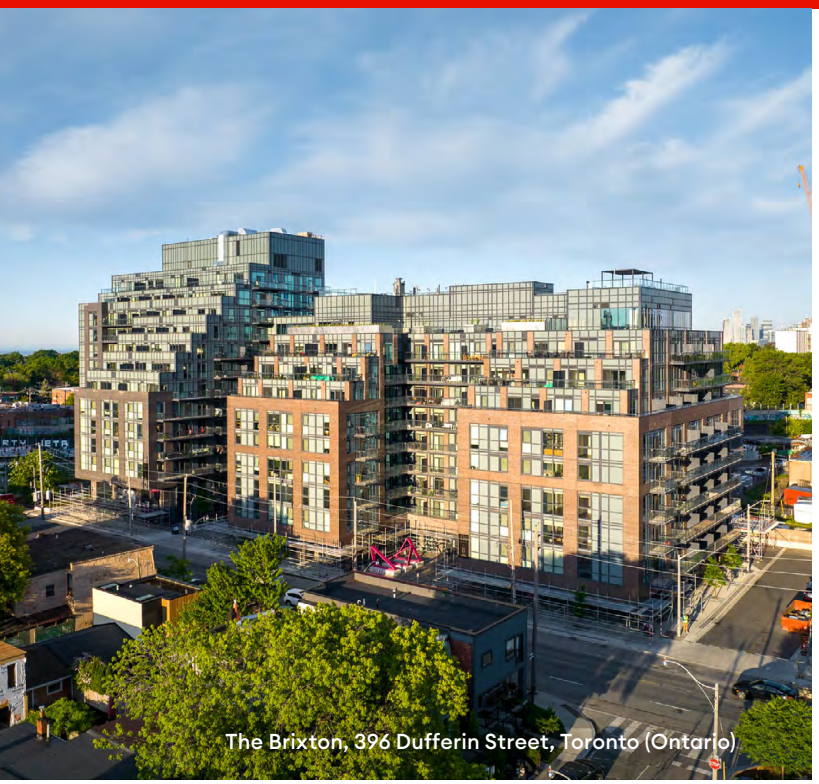
Voici quelques ressources pour en savoir plus sur les nombreuses autres mesures prises afin d'atteindre nos objectifs pour les locataires, les employés, les collectivités et les investisseurs :

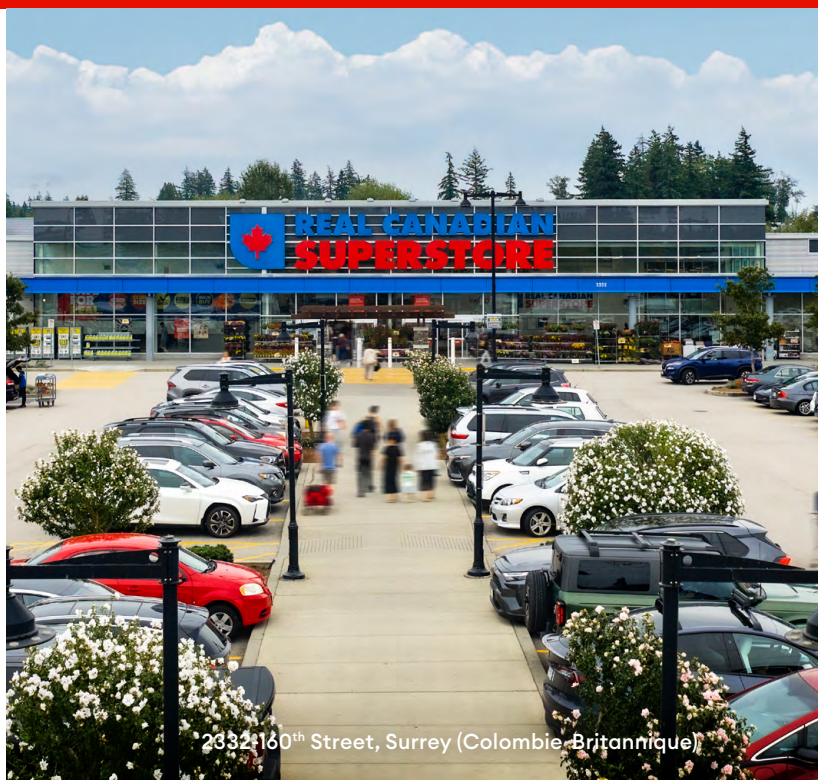
Notre plus récent rapport sur la durabilité
choicereit.ca/fr/sustainability fr/

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

Nos plus récentes présentations à l intention des investisseurs
choicereit.ca/fr/presentations/

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


The Brixton, 396 Dufferin Street, Toronto (Ontario)



2332-160th Street, Surrey (Colombie-Britannique)

500 Bayly Street East, Ajax (Ontario)

PropriétésDeChoix