

TABLE DES MATIÈRES

Mode de présentation	1	Engagements, obligations contractuelles, éventualités et arrangements hors bilan	62
Faits saillants financiers et d'exploitation	2	Mesure de la performance non conformes aux PCGR	63
Éléments importants	4	Ratios non conformes aux PCGR	66
Aperçu des activités et perspectives stratégiques	6	Principales estimations comptables	67
Perspectives	7	Faits nouveaux et nouvelles prises de position faisant autorité en comptabilité	69
Facteurs environnementaux, sociaux, de gouvernance et de résilience (« facteurs ESG+R »)	8	Contrôle interne à l'égard de l'information financière	69
Résultats d'exploitation	15	Risques et incertitudes	69
Immeubles de placement	37	Données financières trimestrielles	71
Situation de trésorerie et sources de financement	50	Déclarations prospectives	74

MODE DE PRÉSENTATION

Le rapport de gestion de Fiducie de placement immobilier Granite (« FPI Granite ») résume les éléments importants qui influent sur les résultats d'exploitation, la situation financière, la situation de trésorerie et les flux de trésorerie combinés consolidés résumés de FPI Granite et ses filiales (collectivement, « Granite » ou la « Fiducie ») pour le trimestre et la période de neuf mois clos le 30 septembre 2025. À moins d'indication contraire, tous les montants sont en millions de dollars canadiens. Ce rapport de gestion doit être lu parallèlement aux états financiers combinés consolidés résumés non audités ci-joints pour le trimestre et la période de neuf mois clos le 30 septembre 2025, préparés conformément aux Normes[®] IFRS de comptabilité publiées par l'International Accounting Standards Board (l'« IASB ») (les « Normes IFRS de comptabilité » ou les « PCGR »). Ce rapport de gestion a été préparé en date du 5 novembre 2025, et son contenu a été approuvé par le conseil des fiduciaires de FPI Granite à cette date. Des renseignements additionnels concernant Granite, y compris le rapport annuel et la notice annuelle pour l'exercice 2024 datés du 26 février 2025, peuvent être obtenus sur le site Web de la Fiducie au www.granitereit.com, sur SEDAR+ au www.sedarplus.ca et sur EDGAR au www.sec.gov.

Le 1^{er} octobre 2024, Granite a remplacé sa structure fondée sur des unités agrafées (qui comprend une part de FPI Granite et une action de FPI Granite Inc. [« Granite, commandité »]) par une structure conventionnelle fondée sur des parts de fiducie de FPI aux termes d'un plan d'arrangement approuvé par le tribunal en vertu de la *Business Corporation Act* de la Colombie-Britannique (l'« arrangement »). Compte tenu de l'arrangement et immédiatement après la conclusion de celui-ci, chaque porteur de parts de FPI Granite (le « porteur de parts ») détenait un nombre de parts de FPI Granite (les « parts ») équivalant au nombre d'unités agrafées détenues avant la conclusion de l'arrangement, et Granite, commandité est devenu une filiale entièrement détenue de FPI Granite. Les unités agrafées ont été radiées de la cote de la Bourse de Toronto (la « TSX ») et de la Bourse de New York (la « NYSE »), et les parts se négocient désormais à la TSX et à la NYSE sous les mêmes symboles, soit « GRT.UN » et « GRP.U », respectivement. Pour les périodes antérieures au 1^{er} octobre 2024, les termes « parts » et « porteurs de parts » doivent s'interpréter comme désignant les « unités agrafées » et les « porteurs d'unités agrafées », respectivement.

Outre les mesures financières conformes aux Normes IFRS de comptabilité, Granite a également recours à certains ratios et mesures de la performance non conformes aux PCGR dans le cadre de la gestion de ses activités pour évaluer le rendement financier et d'exploitation, prendre des décisions en matière d'attribution du capital et procéder à des évaluations. Granite est d'avis que la présentation de ces mesures, en plus des montants conformes aux PCGR, aide les investisseurs à évaluer la performance globale des activités de Granite.

Les mesures de la performance non conformes aux PCGR comprennent le bénéfice d'exploitation net avant les frais de résiliation et de dénouement de contrats de location, l'amortissement des loyers comptabilisés selon la méthode linéaire et l'amortissement des avantages incitatifs à la location (le « BEN – selon la comptabilité de trésorerie »), le BEN lié aux immeubles comparables – selon la comptabilité de trésorerie, le BEN lié aux immeubles comparables, selon un taux de change constant – selon la comptabilité de trésorerie, les flux de trésorerie liés aux opérations, les flux de trésorerie liés aux opérations ajustés, le bénéfice avant intérêts, impôt et amortissements ajusté (le « BAIIA ajusté »), les liquidités disponibles, le total de la dette et la dette nette. Se reporter à la rubrique « MESURES DE LA PERFORMANCE NON CONFORMES AUX PCGR » pour prendre connaissance des définitions et des rapprochements des mesures de la performance non conformes aux PCGR et des mesures financières conformes aux PCGR.

Les ratios non conformes aux PCGR comprennent le ratio de distribution des flux de trésorerie liés aux opérations, le ratio de distribution des flux de trésorerie liés aux opérations ajustés, le ratio de levier financier, le ratio de couverture des intérêts, le ratio de levier financier net, le ratio d'endettement, le ratio de couverture par les actifs non grevés et tout montant par part connexe. Se reporter à la rubrique « RATIOS NON CONFORMES AUX PCGR » pour prendre connaissance des définitions et des rapprochements des ratios non conformes aux PCGR et des mesures financières conformes aux PCGR.

Le lecteur est avisé que ces mesures n'ont pas de signification normalisée en vertu des Normes IFRS de comptabilité et, par conséquent, qu'elles ne devraient pas être considérées comme pouvant remplacer le bénéfice net, les flux de trésorerie provenant des activités d'exploitation ou toute autre mesure calculée conformément aux Normes IFRS de comptabilité. En outre, comme ces mesures n'ont pas de signification normalisée en vertu des Normes IFRS de comptabilité, elles pourraient ne pas être comparables à d'autres mesures sous des intitulés semblables présentées par d'autres émetteurs assujettis.

FAITS SAILLANTS FINANCIERS ET D'EXPLOITATION

(en millions, sauf indication contraire)	Trimestres clos les		Périodes de neuf mois	
	30 septembre		closes les	
	2025	2024	2025	2024
Faits saillants d'exploitation				
Produits.....	153,0 \$	141,9 \$	456,9 \$	421,1 \$
Bénéfice d'exploitation net (« BEN »)	127,1	119,6	376,2	350,8
BEN – selon la comptabilité de trésorerie ¹	124,7	116,2	368,7	341,2
BEN lié aux immeubles comparables, selon un taux de change constant – selon la comptabilité de trésorerie ¹⁰	5,2 %	6,2 %	4,8 %	4,2 %
Bénéfice net attribuable aux porteurs de parts.....	68,0	111,6	206,9	276,9
Flux de trésorerie liés aux opérations ¹	89,9	85,2	266,4	251,2
Flux de trésorerie liés aux opérations ajustés ¹	77,0	76,6	240,5	228,4
Flux de trésorerie provenant des activités d'exploitation	122,0	106,7	303,7	267,4
Distributions mensuelles payées	51,5	51,8	156,6	156,1
Ratio de distribution des flux de trésorerie liés aux opérations ^{1,2}	57 %	61 %	59 %	62 %
Ratio de distribution des flux de trésorerie liés aux opérations ajustés ^{1,2}	67 %	68 %	65 %	68 %
Montants par part				
Flux de trésorerie liés aux opérations dilués ¹	1,48 \$	1,35 \$	4,32 \$	3,97 \$
Flux de trésorerie liés aux opérations ajustés dilués ¹	1,26 \$	1,22 \$	3,90 \$	3,61 \$
Distributions mensuelles payées	0,85 \$	0,83 \$	2,55 \$	2,48 \$
Nombre moyen pondéré dilué de parts	60,9	63,0	61,6	63,3

Au 30 septembre 2025 et au 31 décembre 2024

	2025	2024
Faits saillants financiers		
Immeubles de placement – juste valeur	9 102,5 \$	9 397,3 \$
Actifs détenus en vue de la vente ⁹	370,7	—
Trésorerie et équivalents de trésorerie	127,9	126,2
Total de la dette ³	3 335,5	3 087,8
Cours des parts (TSX : GRT.UN).....	77,21 \$	69,24 \$

Paramètres de la dette, notations et perspectives

Ratio de levier financier net ¹	35 %	32 %
Ratio de couverture des intérêts ¹	5,1 x	5,3 x
Ratio d'endettement (total de la dette sur le BAIIA ajusté) ¹	7,3 x	7,1 x
Coût moyen pondéré de la dette ⁴	2,70 %	2,74 %
Durée jusqu'à l'échéance moyenne pondérée de la dette, en années ⁴	3,6	4,3
Notation et perspective de Morningstar DBRS	BBB (élevée) stable	BBB (élevée) stable

Paramètres des immeubles

Nombre d'immeubles de placement	140	143
Biens productifs	134	138
Immeubles destinés à l'aménagement ⁷	6	5
Superficie locative brute (« SLB »), en pieds carrés	60,9	63,3
Taux d'occupation, en termes de SLB	96,8 %	94,9 %
Superficie occupée visée par un montant engagé, en termes de SLB ⁸	97,1 %	95,0 %
Magna, en pourcentage des produits annualisés ⁵	27 %	26 %
Magna, en pourcentage de la SLB	20 %	19 %
Durée moyenne pondérée des contrats de location en années, en termes de SLB	5,5	5,7
Taux de capitalisation global ⁶	5,6 %	5,3 %

1. Pour une définition des mesures de la performance et ratios non conformes aux PCGR de Granite, se reporter aux rubriques « MESURES DE LA PERFORMANCE NON CONFORMES AUX PCGR » et « RATIOS NON CONFORMES AUX PCGR ».
2. Les ratios de distribution des flux de trésorerie liés aux opérations et des flux de trésorerie liés aux opérations ajustés sont calculés en divisant les distributions mensuelles déclarées aux porteurs de parts par les flux de trésorerie liés aux opérations et les flux de trésorerie liés aux opérations ajustés, respectivement, d'une période.
3. Le total de la dette comprend les obligations locatives comptabilisées en vertu d'IFRS 16 *Contrats de location*.
4. Exclut les obligations locatives comptabilisées en vertu d'IFRS 16 *Contrats de location*.
5. Les produits annualisés présentés correspondent aux loyers de base contractuels pour le mois suivant la période de présentation de l'information financière trimestrielle, multipliés par 12 mois. Les produits annualisés excluent les produits provenant des immeubles classés dans les actifs détenus en vue de la vente.
6. Se reporter à la section « Paramètres d'évaluation par catégorie d'actifs » de la rubrique « IMMEUBLES DE PLACEMENT ».
7. Les immeubles destinés à l'aménagement comprennent les immeubles en cours d'aménagement et les terrains destinés à l'aménagement.
8. Superficie occupée visée par un montant engagé au 5 novembre 2025.
9. Les actifs détenus en vue de la vente sont exclus des immeubles de placement et ne sont pas pris en compte dans les paramètres connexes. Par conséquent, six actifs qui étaient détenus en vue de la vente au 30 septembre 2025 ont été exclus des immeubles de placement et des paramètres connexes au 30 septembre 2025 dans l'ensemble du présent rapport de gestion. Aucun actif n'était classé comme détenu en vue de la vente au 31 décembre 2024.
10. Le BEN lié aux immeubles comparables, selon un taux de change constant – selon la comptabilité de trésorerie est calculé en convertissant le BEN lié aux immeubles comparables – selon la comptabilité de trésorerie correspondant aux taux de change moyens durant la période considérée. Le BEN lié aux immeubles comparables, selon un taux de change constant – selon la comptabilité de trésorerie exclut les immeubles acquis, cédés ou classés à titre d'immeubles destinés à l'aménagement ou à titre d'actifs détenus en vue de la vente au cours des périodes comparatives. Le montant indiqué est l'augmentation en pourcentage de la période considérée par rapport à la période correspondante de l'exercice précédent.

ÉLÉMENTS IMPORTANTS

Acquisitions d'immeubles

Au cours de la période de neuf mois close le 30 septembre 2025, Granite a acquis deux biens productifs situés aux États-Unis.

Les immeubles acquis sont présentés ci-dessous :

Acquisitions (en millions, sauf indication contraire)		Superficie en pieds carrés ¹	Durée moyenne pondérée du contrat de location ^{1, 3}	Date d'acquisition	Prix d'achat ²	Taux de rendement stabilisé ¹
Adresse de l'immeuble	Emplacement					
Biens productifs :						
3850 NW 126th Ave	Coral Springs, Floride	—	6,3	30 juin 2025	19,6 \$	5,1 %
3872 NW 126th Ave	Coral Springs, Floride	0,1	6,8	30 juin 2025	29,9	4,8 %
		0,1			49,5 \$	5,0 %

1. À la date d'acquisition.

2. Le prix d'achat ne comprend pas les coûts de transaction liés à l'acquisition des immeubles.

3. Durée moyenne pondérée du contrat de location des locaux occupés en années par pied carré.

Actifs détenus en vue de la vente

Au 30 septembre 2025, six biens productifs situés aux États-Unis et aux Pays-Bas étaient classés dans les actifs détenus en vue de la vente, et devraient être cédés d'ici 12 mois. Ces immeubles, d'une juste valeur de 370,7 M\$, sont classés dans les actifs détenus en vue de la vente dans le bilan combiné consolidé résumé non audité au 30 septembre 2025 et ne sont pas pris en compte dans la valeur des immeubles de placement. Les immeubles sont également exclus des renvois aux immeubles de placement et aux paramètres connexes au 30 septembre 2025 présentés dans l'ensemble de ce rapport de gestion, à moins d'indication contraire. Les résultats financiers de ces immeubles continuent d'être inclus dans le bénéfice net, les flux de trésorerie liés aux opérations et les flux de trésorerie liés aux opérations ajustés, ainsi que dans les mesures par part connexes, présentés dans le présent rapport de gestion.

Engagements en matière de construction et d'aménagement

Le tableau qui suit présente les engagements de Granite en matière de construction et d'aménagement au 30 septembre 2025.

Engagements (en millions, sauf indication contraire)					
Emplacement de l'immeuble	Superficie additionnelle en pieds carrés	Charges à payer, paiements ou dépôts effectués	Engagements futurs ¹	Coût total	Taux de rendement stabilisé de la première année ²
Au 30 septembre 2025 :					
Aménagement et construction :					
Approbation des plans du site en vue d'un aménagement à Brantford, en Ontario.....	0,7	4,8	1,1	5,9	s.o.
Approbation des plans du site et établissement de l'infrastructure du site en vue d'aménagements à Houston, au Texas	0,7	1,3	3,1	4,4	s.o.
Immeuble en cours d'aménagement à Houston, au Texas	0,4	7,1	55,4	62,5	7,5 %
Autres engagements en matière de construction	—	2,4	4,1	6,5	s.o.
	1,8	15,6 \$	63,7 \$	79,3 \$	s.o.

1. Comprend les contrats signés et les dépenses futures prévues qui n'ont pas encore été engagées.

2. Taux de rendement calculé en fonction du coût total, incluant le terrain (se reporter à la section « Projets d'aménagement et d'expansion »).

Au cours du troisième trimestre de 2025 :

- Granite a poursuivi le processus d'obtention de l'approbation des plans du site en vue de la deuxième phase des travaux visant une superficie maximale de 0,7 million de pieds carrés sur son site de Brantford, en Ontario.
- Granite a poursuivi le processus d'obtention de l'approbation des plans du site et les travaux d'infrastructure du site en vue des prochaines phases de ses travaux d'aménagement d'une superficie maximale de 0,7 million de pieds carrés sur son site de Houston, au Texas.
- Granite a finalisé le processus d'obtention de l'approbation de la conception et des plans du site et a poursuivi les travaux d'infrastructure et de nivellement du site au centre de distribution moderne et à la fine pointe de la technologie de 0,4 million de pieds carrés et d'une hauteur libre de 36 pieds à Houston, au Texas. La construction sur mesure de ce centre pour une société de produits alimentaires de consommation mondiale devrait être achevée au quatrième trimestre de 2026.

Événements postérieurs à la date de clôture

Hausse des distributions

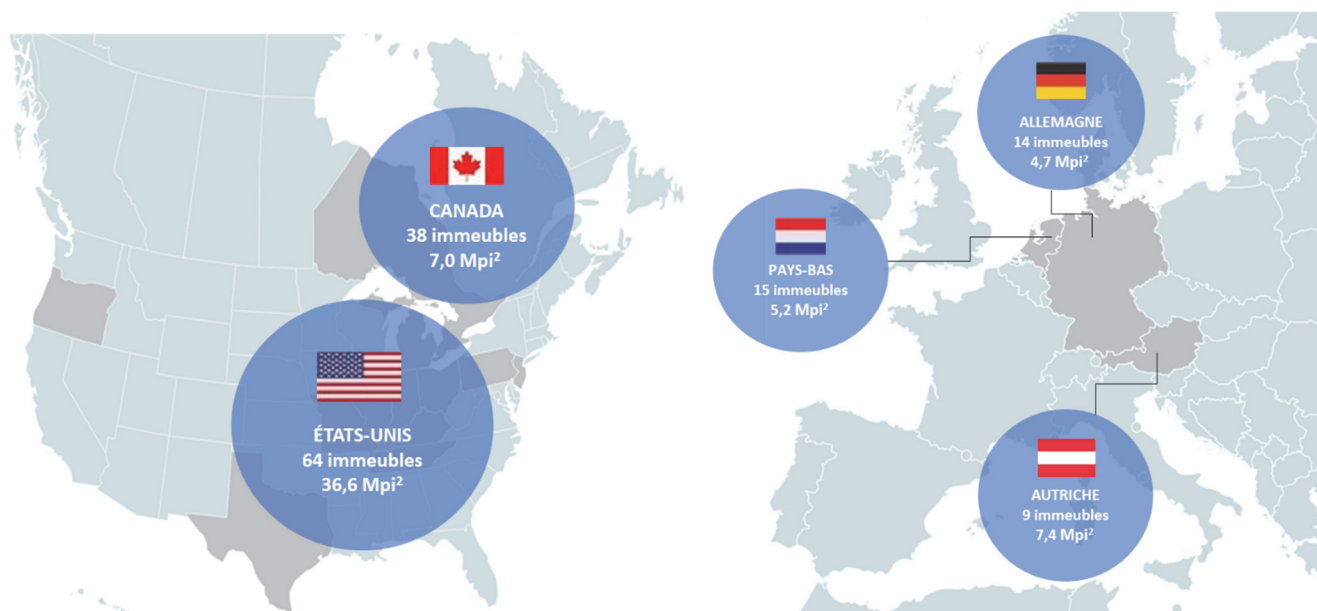
Le 5 novembre 2025, Granite a augmenté de 4,41 % sa distribution annualisée cible pour la faire passer de 3,40 \$ (0,2833 \$ par mois) par part à 3,55 \$ (0,2958 \$ par mois) par part. Cette distribution pour le mois de décembre 2025 entrera en vigueur lorsqu'elle sera déclarée et sera payable à la mi-janvier 2026.

Aperçu des activités

Granite est une fiducie de placement immobilier (« FPI ») établie au Canada, qui se concentre sur l'acquisition, l'aménagement, la propriété et la gestion d'immeubles, principalement des installations de logistique, des entrepôts et des immeubles industriels en Amérique du Nord et en Europe. Au 5 novembre 2025, Granite détenait une superficie locative brute d'environ 60,9 millions de pieds carrés dans 140 immeubles de placement répartis dans cinq pays. Granite compte une équipe fortement intégrée de professionnels du secteur immobilier possédant une vaste expérience dans les domaines de l'exploitation, de la location, de l'aménagement, des placements et de la gestion d'actifs, qui est localisée à son siège social de Toronto, au Canada, ainsi que dans des bureaux régionaux à Dallas, aux États-Unis, à Vienne, en Autriche, et à Amsterdam, aux Pays-Bas.

Les immeubles de placement de Granite se composent de biens productifs et d'immeubles destinés à l'aménagement (se reporter à la rubrique « *IMMEUBLES DE PLACEMENT* »). Les biens productifs comprennent principalement des entrepôts de distribution et des installations de logistique et de commerce électronique, ainsi que des installations de fabrication destinées à l'industrie légère et à l'industrie lourde. Les paiements de location sont principalement libellés en trois monnaies, soit le dollar canadien (« \$ CA »), l'euro (« € ») et le dollar américain (« \$ US »). Le diagramme qui suit présente un sommaire des immeubles de placement de Granite en fonction de l'emplacement, du nombre d'immeubles et de la superficie en pieds carrés au 5 novembre 2025.

Sommaire des immeubles de placement 5 pays/140 immeubles/60,9 millions de pieds carrés



Perspectives stratégiques

La direction continue de repérer et de saisir des occasions de création de valeur et d'investissement qui, à son avis, généreront un rendement total à long terme supérieur pour les porteurs de parts.

La stratégie à long terme de Granite consiste à continuer de miser sur son entreprise d'immeubles industriels institutionnelle diversifiée à l'échelle mondiale, à faire croître et à diversifier ses actifs au moyen d'acquisitions, d'aménagements, de réaménagements, d'expansions et de cessions, à maintenir un bilan prudent et à réduire son exposition à son principal locataire, Magna International Inc. et ses filiales en exploitation (collectivement, « Magna »), et aux immeubles à usage particulier (se reporter à la rubrique « *IMMEUBLES DE PLACEMENT* »).

Granite est financièrement sur la bonne voie pour exécuter son plan stratégique, notamment pour tirer parti des occasions stratégiques qui se présentent et des projets d'aménagement actuels et futurs dans son empreinte géographique cible.

Pour le reste de 2025, les priorités de Granite sont les suivantes :

- faire croître les flux de trésorerie liés aux opérations et la valeur liquidative par part tout en maintenant des ratios de capital prudents;
- gérer activement son portefeuille de biens productifs et ses aménagements récemment achevés en mettant l'accent sur les nouveaux contrats de location et les renouvellements;
- mettre à exécution son plan de réinvestissement du capital et saisir des occasions d'acquisitions stratégiques de terrains et de biens productifs dans des marchés cibles, tout en cédant certains actifs secondaires;
- mettre en œuvre des projets d'aménagement aux États-Unis et évaluer d'autres occasions d'aménagement, de réaménagement et d'expansion aux États-Unis, en Europe et dans la région du Grand Toronto;
- faire progresser le programme de Granite relatif aux facteurs environnementaux, sociaux, de gouvernance et de résilience (« facteurs ESG+R »), atteindre les cibles établies et respecter les exigences en matière de conformité.

PERSPECTIVES POUR 2025

Granite révisé à la hausse ses indications pour 2025 et rétrécit les fourchettes en ce qui concerne les estimations présentées au début de l'exercice, soit le 26 février 2025, puis le 6 août 2025. Les perspectives actuelles de Granite reflètent les renouvellements de contrats de location et les nouveaux contrats de location à l'égard de locaux inoccupés conclus depuis le début de l'exercice qui ont entraîné une hausse des estimations du BEN dans l'ensemble, y compris les estimations relatives au BEN lié aux immeubles comparables, selon un taux de change constant – selon la comptabilité de trésorerie. Les perspectives actuelles reflètent l'acquisition des immeubles en Floride conclue au 30 juin 2025, mais ne tiennent pas compte des hypothèses liées aux cessions d'immeubles éventuelles. En outre, les perspectives actuelles reflètent les activités de financement depuis le début de l'exercice et l'offre publique de rachat dans le cours normal des activités conclue au premier semestre de 2025, et tiennent compte de l'incidence positive de la faiblesse du dollar canadien par rapport à l'euro et au dollar américain sur les flux de trésorerie liés aux opérations depuis le début de l'exercice. Les prévisions de Granite concernant les flux de trésorerie liés aux opérations par part représentent une augmentation d'environ 7 % à 9 % et les prévisions concernant les flux de trésorerie liés aux opérations ajustés par part représentent une augmentation de 4 % à 5 % environ par rapport à 2024, facteur ayant partiellement subi l'incidence de la hausse des dépenses d'investissement liées à l'entretien par rapport à l'exercice précédent.

Les parties supérieure et inférieure de la fourchette des prévisions de Granite sont tributaires des hypothèses à l'égard des taux de change pour la période de prévision de trois mois seulement, soit d'octobre à décembre 2025, lesquelles ont été modifiées par rapport aux indications fournies le 26 février 2025, le 7 mai 2025 et le 6 août 2025, afin de tenir compte de l'affaiblissement du dollar canadien par rapport à l'euro et au dollar américain.

Le tableau qui suit présente les prévisions actuelles de Granite pour l'exercice clos le 31 décembre 2025.

Mesure	Prévisions actuelles	Prévisions publiées précédemment 6 août 2025
Taux de change €/ \$ CA ¹	1,59 à 1,63	1,56 à 1,61
Taux de change \$ US/ \$ CA ¹	1,38 à 1,41	1,35 à 1,39
Flux de trésorerie liés aux opérations par part	5,83 \$ à 5,90 \$	5,75 \$ à 5,90 \$
Flux de trésorerie liés aux opérations ajustés par part	5,03 \$ à 5,10 \$	4,90 \$ à 5,05 \$
Dépenses d'investissement liées à l'entretien, aux allocations aux locataires et aux commissions de location ayant une incidence sur les flux de trésorerie liés aux opérations ajustés	Aucun changement	40,0 M\$
BEN lié aux immeubles comparables, selon un taux de change constant – selon la comptabilité de trésorerie, moyenne sur quatre trimestres	5,4 % à 6,2 %	5,0 % à 6,5 %

1. Les hypothèses à l'égard des taux de change ne concernent que la période de prévision liée aux perspectives respectives.

Dans ses prévisions pour 2025, Granite suppose qu'il n'y aura ni acquisition ni cession additionnelle, et suppose qu'il n'y aura aucune reprise favorable des provisions pour impôt relative à des exercices précédents, ce qui ne peut être déterminé à l'heure actuelle. Les prévisions de Granite pour 2025 présentées ci-dessus contiennent des mesures de la performance non conformes aux PCGR (se reporter à la rubrique « *MESURES DE LA PERFORMANCE NON CONFORMES AUX PCGR* »). Voir aussi la rubrique « *DÉCLARATIONS PROSPECTIVES* ».

FACTEURS ENVIRONNEMENTAUX, SOCIAUX, DE GOUVERNANCE ET DE RÉSILIENCE (« FACTEURS ESG+R »)

Granite reconnaît le rôle important que peuvent jouer les propriétaires d'immeubles en vue de favoriser l'utilisation efficace des ressources et le respect de notre environnement. En bon gestionnaire pour des investisseurs, Granite cherche à intégrer la durabilité de façon concrète dans ses actions et son processus de prise de décisions, tout en générant un rendement pour les actionnaires.

Dans cette optique, Granite applique les objectifs à long terme suivants relatifs aux facteurs ESG+R dans ses activités :

Environnementaux	Sociaux	Gouvernance	Résilience
Promouvoir l'efficacité et les pratiques durables dans les immeubles et les bureaux de Granite	Établir un lien avec les investisseurs, les employés, les locataires, les gestionnaires d'immeubles et les collectivités	Présenter la performance en matière de facteurs ESG+R dans le cadre d'un engagement en matière de transparence et de responsabilité	Repérer et atténuer les risques climatiques potentiels au sein de notre portefeuille

Le programme relatif aux facteurs ESG+R de Granite est aligné sur les normes du SASB¹, du GRESB², du GRI³ et du GIFCC⁴. L'information présentée dans cette section a été passée en revue par un consultant indépendant en ESG+R et elle représente un aperçu de notre performance actuelle.

¹ Sustainability Accounting Standards Board.

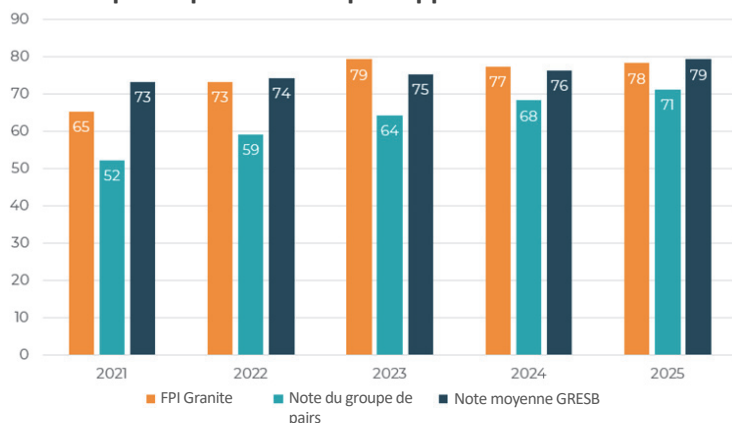
² Global Real Estate Sustainability Benchmarking.

³ Global Reporting Initiative.

⁴ Groupe de travail sur l'information financière relative aux changements climatiques.

GRESB de 2025

Historique de performance par rapport aux normes du GRESB



Participation et note



Classement des groupes de pairs prédéfinis



7 entités
Emplacement
Amérique du Nord
Type d'immeubles
Industriel
Stratégie
Entités cotées
Entités contrôlées par les locataires
Oui

Le GRESB évalue et note la performance en matière de facteurs environnementaux, sociaux et de gouvernance (les « facteurs ESG ») de portefeuilles immobiliers à l'échelle mondiale et, en 2025, plus de 2 300 participants ont été évalués. En 2025, la note globale de Granite a augmenté de 1 point par rapport à l'exercice précédent et Granite a conservé la première place dans son groupe de pairs. Malgré l'obtention d'une note absolue plus élevée, le nombre d'étoiles accordé à Granite a diminué pour s'établir à 2 en raison de la participation mondiale et de l'amélioration progressive de la performance des sociétés participantes.

Rapport de 2025 du GRESB sur la divulgation d'informations

Participation et note



Niveau de divulgation GRESB



Groupe de comparaison



États-Unis d'Amérique |
Secteur industriel
sur 10

Le rapport de 2025 du GRESB sur la divulgation d'informations, qui évalue le niveau de divulgation d'informations en matière de facteurs ESG par les sociétés immobilières et les fiducies de placement immobilier cotées en bourse, a classé Granite au premier rang parmi un groupe de 10 entités présentant l'information financière dans le secteur industriel aux États-Unis.

Voici quelques mesures clés mises en œuvre par Granite dans le cadre de son programme relatif aux facteurs ESG+R et les principaux indicateurs de performance :

Environnement – Mesures et performance

- L'objectif de Granite est de réduire les émissions énergétiques liées à l'exploitation contrôlées par le propriétaire (de portée 1 et 2) ainsi que la consommation d'eau de 25 % en fonction de l'intensité par pied carré d'ici le début de 2030 (ou de 2,5 % par année) pour ses immeubles⁵.

⁵ Les cibles de réduction des émissions de Granite sont conformes à l'objectif de l'Accord de Paris sur le climat consistant à limiter le réchauffement mondial à deux degrés Celsius au-dessus des niveaux préindustriels.

- L'objectif de Granite est d'accroître la couverture des données sur l'énergie, les émissions, l'eau et les déchets dans l'ensemble de son portefeuille, la portant à 50 % de son portefeuille de biens productifs d'ici 2030, en collaborant avec les locataires, en implantant le libellé des baux verts et en obtenant des données directement des sociétés de services publics, lorsqu'elles sont disponibles.
- Granite a surpassé sa cible révisée visant à soutenir la production de nouvelles énergies renouvelables en installant des systèmes à énergie solaire photovoltaïque ayant la capacité de produire 24 MW d'électricité d'ici 2025⁶. Des systèmes à énergie solaire photovoltaïque d'une capacité de production maximale de 49,82 MW sont actuellement fonctionnels dans les immeubles de Granite. Granite a révisé sa cible en 2024, qui est maintenant d'atteindre une capacité solaire maximale de 50 MW d'ici la fin de 2025.
- Quatre ruches sont installées à la demande de Granite à l'emplacement de trois immeubles pour promouvoir la biodiversité locale et l'interaction avec les locataires.
- Granite s'engage à ce que la construction de tous les projets d'aménagement contrôlés par Granite respecte les normes de son Cadre de référence pour les obligations vertes et vise à obtenir une certification de bâtiment écologique délivrée par un tiers (comme LEED, BREEAM, Green Globes, DGNB) pour la totalité des nouveaux aménagements. À ce jour, Granite a émis trois obligations vertes pour un produit net de 1,4 G\$. Au 31 décembre 2024, Granite avait affecté un montant de 1,2 G\$ (85,2 %) du produit net des obligations vertes aux projets verts admissibles aux termes du Cadre de référence pour les obligations vertes.
- Au premier trimestre de 2025, Granite a envoyé un sondage annuel sur les indicateurs de durabilité pour l'exercice 2024 à tous les locataires. Le sondage sert à déterminer les initiatives de développement durable qui ont été mises en œuvre dans chaque immeuble au cours du dernier exercice, y compris celles mises en œuvre par les locataires. Parmi les faits saillants relevés au cours de l'exercice 2024, on note l'installation d'éclairage DEL dans 10 immeubles, les mises à niveau des systèmes immotiques effectuées dans deux immeubles et l'installation de systèmes de chauffage, de ventilation et de climatisation efficaces dans deux immeubles.
- Granite a dépassé la cible en matière d'évaluation stratégique des immeubles de Granite et de démarches en vue d'obtenir les certifications de bâtiment écologique indépendantes appropriées pour 30 % de la superficie totale d'ici 2030. À l'heure actuelle, 58,5 % de la superficie, ou 46,4 % en termes de l'ensemble des biens productifs, y compris les actifs détenus en vue de la vente, a reçu des certifications. Le tableau qui suit présente la liste des immeubles de Granite qui ont obtenu une certification de bâtiment écologique.

Immeuble	Superficie (en millions de pieds carrés)	Emplacement	Type de certification	Niveau
Canada				
Expansion du 555 Beck Crescent.....	0,1	Ajax, Ontario	Green Globes (nouvelle construction)	Cote 2 Green Globes
2020 Logistics Dr.	0,8	Mississauga, Ontario	IREM – immeuble certifié durable	Certifié
Expansion du 2095 Logistics Dr.	0,1	Mississauga, Ontario	Green Globes (nouvelle construction)	Cote 2 Green Globes
600 Tesma Way.....	0,1	Concord, Ontario	IREM – immeuble certifié durable	Certifié
8995 Airport Rd.....	0,1	Brampton, Ontario	IREM – immeuble certifié durable	Certifié
4 Bowery Rd.	0,4	Brantford, Ontario	Green Globes (nouvelle construction)	Cote 2 Green Globes
Europe				
Im Ghai 36.....	0,3	Altbach, Allemagne	DGNB – immeubles de logistique (nouvelle construction)	Or
Aquamarijnweg 2 et 4.....	0,2	Bleiswijk, Pays-Bas	BREEAM (nouvelle construction)	Très bon

⁶ Des systèmes à énergie solaire avaient été installés dans 17 actifs de Granite, y compris des actifs détenus en vue de la vente, au 30 septembre 2025.

Immeuble	Superficie (en millions de pieds carrés)	Emplacement	Type de certification	Niveau
De Kroonstrat 1 (phase 1), De Poosthoornstraat 2 (phase 2).....	0,5	Tilburg, Pays-Bas	BREEAM (nouvelle construction)	Excellent
Francis Baconstraat 4.....	0,1	Ede, Pays-Bas	BREEAM (nouvelle construction)	Très bon
Oude Graaf 15.....	0,2	Weert, Pays-Bas	BREEAM (nouvelle construction)	Excellent
Swaardvenstraat 75.....	0,5	Tilburg, Pays-Bas	BREEAM (nouvelle construction)	Excellent
États-Unis				
8500 Tatum Rd.	1,0	Palmetto, Géorgie	IREM – immeuble certifié durable	Certifié
100 Clyde Alexander Lane.....	0,7	Pooler, Géorgie	LEED (noyau et enveloppe) – immeuble en développement	Certifié
101 Clyde Alexander Lane.....	0,3	Pooler, Géorgie	LEED (noyau et enveloppe) – immeuble en développement	Certifié
3090 State Highway 42.....	1,0	Locust Grove, Géorgie	IREM – immeuble certifié durable	Certifié
1243 Gregory Dr.....	0,5	Antioch, Illinois	LEED (noyau et enveloppe) – immeuble en développement	Argent
1600 Rock Creek Blvd.....	0,1	Joliet, Illinois	IREM – immeuble certifié durable	Certifié
3801 Rock Creek Blvd.....	0,3	Joliet, Illinois	IREM – immeuble certifié durable	Certifié
3090 State Highway 42.....	1,0	Locust Grove, Géorgie	IREM – immeuble certifié durable	Certifié
3900 Rock Creek Blvd.....	0,3	Joliet, Illinois	IREM – immeuble certifié durable	Certifié
905 Belle Lane.....	0,2	Bolingbrook, Illinois	Green Globes (nouvelle construction)	Cote 2 Green Globes
501 Airtech Pkwy.	0,5	Plainfield, Indiana	IREM – immeuble certifié durable	Certifié
1201 Allpoints Court.....	0,5	Plainfield, Indiana	Green Globes (nouvelle construction)	Cote 2 Green Globes
445 Airtech Pkwy.	0,6	Plainfield, Indiana	IREM – immeuble certifié durable	Certifié
10566 Gateway Point.....	0,9	Clayton, Indiana	IREM – immeuble certifié durable	Certifié
831 North Graham Rd.	0,5	Greenwood, Indiana	IREM – immeuble certifié durable	Certifié
1451 Allpoints Court.....	0,5	Plainfield, Indiana	IREM – immeuble certifié durable	Certifié
3870 Ronald Reagan Pkwy.	0,6	Plainfield, Indiana	IREM – immeuble certifié durable	Certifié
10144 Veterans Dr.	0,7	Avon, Indiana	Green Globes (nouvelle construction)	Cote 2 Green Globes
10207 Veterans Dr.	0,3	Avon, Indiana	Green Globes (nouvelle construction)	Cote 2 Green Globes
5400 E. 500 S.	1,0	Whitestown, Indiana	IREM – immeuble certifié durable	Certifié
60 Logistics Blvd.....	0,7	Walton, Kentucky	IREM – immeuble certifié durable	Certifié
8735 South Crossroads Dr.....	0,9	Olive Branch, Mississippi	LEED (noyau et enveloppe) – immeuble en développement	Certifié
8740 South Crossroads Dr.....	0,9	Olive Branch, Mississippi	LEED (noyau et enveloppe) – immeuble en développement; IREM – immeuble certifié durable	Certifié; certifié

Immeuble	Superficie (en millions de pieds carrés)	Emplacement	Type de certification	Niveau
330 East Stateline Rd.	0,9	Southaven, Mississippi	IREM – immeuble certifié durable	Certifié
8650 Commerce Dr.	0,7	Southaven, Mississippi	IREM – immeuble certifié durable	Certifié
2100 Center Square Rd.	0,4	Logan Township, New Jersey	LEED (noyau et enveloppe) – immeuble en développement; IREM – immeuble certifié durable	Argent; certifié
15 Commerce Pkwy.....	1,3	West Jefferson, Ohio	LEED (nouvelle construction et rénovations majeures); IREM – immeuble certifié durable	Certifié; certifié
100 Enterprise Pkwy.	1,2	West Jefferson, Ohio	IREM – immeuble certifié durable	Certifié
10 Enterprise Pkwy.	0,8	West Jefferson, Ohio	IREM – immeuble certifié durable	Certifié
115 Enterprise Pkwy.	0,7	West Jefferson, Ohio	IREM – immeuble certifié durable	Certifié
535 Gateway Blvd.	0,7	Monroe, Ohio	IREM – immeuble certifié durable	Certifié
601 & 673 Gateway Blvd.....	0,6	Groveport, Ohio	IREM – immeuble certifié durable	Certifié
1901 Beggrow St.	0,8	Columbus, Ohio	IREM – immeuble certifié durable	Certifié
5415 Centerpoint Pkwy.....	0,5	Columbus, Ohio	IREM – immeuble certifié durable	Certifié
6201 Green Pointe Dr South	0,5	Monroe, Ohio	IREM – immeuble certifié durable	Certifié
8741 Jacquemin Dr.....	0,6	West Chester, Ohio	IREM – immeuble certifié durable	Certifié
8779 LeSaint Drive	0,3	Hamilton, Ohio	IREM – immeuble certifié durable	Certifié
18201 NE Portal Way	0,3	Portland, Oregon	IREM – immeuble certifié durable	Certifié
12 Tradeport Rd.	1,4	Hanover Township, Pennsylvanie	IREM – immeuble certifié durable	Certifié
41 Martha Dr.....	0,8	Bethel, Pennsylvanie	IREM – immeuble certifié durable	Certifié
250 Tradeport Rd.	0,6	Nanticoke, Pennsylvanie	IREM – immeuble certifié durable	Certifié
4460 East Holmes Rd.	0,4	Memphis, Tennessee	IREM – immeuble certifié durable	Certifié
4995 Citation Dr.....	0,4	Memphis, Tennessee	IREM – immeuble certifié durable	Certifié
100 Business Park Dr.	0,2	Lebanon, Tennessee	Green Globes (nouvelle construction)	Cote 2 Green Globes
120 Business Park Dr.	0,2	Lebanon, Tennessee	Green Globes (nouvelle construction)	Cote 2 Green Globes
150 Business Park Dr.	0,2	Lebanon, Tennessee	Green Globes (nouvelle construction)	Cote 2 Green Globes
2120 Logistics Way.....	0,8	Murfreesboro, Tennessee	Green Globes (nouvelle construction)	Cote 2 Green Globes
201 Sunridge Blvd.	0,8	Wilmer, Texas	IREM – immeuble certifié durable	Certifié
1301 Chalk Hill Rd.	2,3	Dallas, Texas	IREM – immeuble certifié durable	Certifié
3501 North Lancaster Hutchins Rd.	0,2	Lancaster, Texas	LEED (nouvelle construction et rénovations majeures)	Argent
5000 Village Creek Rd.	0,6	Fort Worth, Texas	Green Globes (nouvelle construction)	Cote 2 Green Globes

Immeuble	Superficie (en millions de pieds carrés)	Emplacement	Type de certification	Niveau
13220 Crosby Freeway.....	0,3	Houston, Texas	Green Globes (nouvelle construction)	Cote 2 Green Globes
13230 Crosby Freeway.....	0,4	Houston, Texas	Green Globes (nouvelle construction)	Cote 2 Green Globes
13250 Crosby Freeway.....	0,7	Houston, Texas	Green Globes (nouvelle construction)	Cote 2 Green Globes
Total	37,0			
En pourcentage de la SLB (y compris les actifs détenus en vue de la vente)		58,5 %		

Société – *Mesures et performance*

- Granite a mené son deuxième sondage sur l'engagement des employés en mai 2023 pour avoir une meilleure idée de l'engagement des employés et de l'efficacité des pratiques en milieu de travail.
- Granite verse une valeur minimale de 500 en monnaie locale (\$ US/\$ CA/€) par bien productif de son portefeuille en dons de bienfaisance. En 2024, Granite a versé un montant total de 182 000 \$ à des organismes de bienfaisance, dont un montant de 74 500 \$ à des organisations et organismes de bienfaisance locaux.
- Granite exerce ses activités selon un modèle de travail hybride afin d'offrir une plus grande flexibilité en matière de télétravail.
- En septembre 2025, Granite a organisé une conférence à l'échelle de la Société à Muskoka, en Ontario, dans le cadre de laquelle des employés de la société et des consultants indépendants ont présenté des mises à jour sur le programme relatif aux facteurs ESG+R de Granite, les récentes tendances au sein du marché, la performance de l'entreprise et les projets en cours à tous les employés. En outre, le personnel a fait des activités bénévoles auprès d'un organisme de bienfaisance local et a eu l'occasion de participer à divers événements de consolidation d'équipe.
- En 2024, les employés de Granite à l'échelle mondiale ont enregistré 1 385 heures, et Granite a investi un montant moyen de 1 232 \$, par employé, pour la formation et l'éducation, ce qui permet à Granite de soutenir leur perfectionnement personnel et professionnel.
- En 2024 et en 2025, Granite a été nommée parmi les meilleurs employeurs canadiens, catégorie des PME, par Mediacorp Canada. Cette reconnaissance est décernée aux organisations qui démontrent des pratiques et des politiques exemplaires en milieu de travail.

Gouvernance – *Mesures et performance*

- Granite a publié le 6 août 2025 son rapport sur les facteurs ESG+R pour 2024, qui a été établi conformément au cadre du GRI et qui contient des informations à fournir selon le GIFCC et le SASB.
- Le comité ESG+R de Granite assure l'encadrement du programme relatif aux facteurs ESG+R de Granite.
- Granite maintient une communication transparente avec les investisseurs en transmettant régulièrement aux porteurs de parts et aux parties prenantes des mises à jour en matière d'ESG+R et par l'intermédiaire de cadres de déclaration officiels, comme ceux du GRESB, du SASB et du GRI.
- Granite surveille la conformité des actifs avec les normes de référence du gouvernement et la réglementation en matière d'ESG+R.
- En juin 2025, Granite a soumis son dossier au GRESB et a obtenu la première place au sein de son groupe de référence.
- En 2024, avec une note de 90 sur 100, Granite s'est classée au 36^e rang du classement des pratiques de gouvernance d'entreprise Board Games du *Globe & Mail*, et au deuxième rang des entités immobilières de ce classement, sur un total de 215 sociétés composant l'indice composé S&P/TSX.

- En juin 2022, la déclaration de fiducie a été modifiée et retraitée afin : i) de l'harmoniser davantage avec les pratiques exemplaires en matière de gouvernance qui sont en constante évolution, notamment en ajoutant des droits et recours en faveur des porteurs de parts, semblables à ceux que possèdent les actionnaires d'une société régie par la *Business Corporation Act* de la Colombie-Britannique; et ii) de bonifier les droits des porteurs de parts relativement aux processus et procédures des assemblées des porteurs de parts, ce qui comprend la soumission de propositions par ces derniers.
- Granite maintient des politiques robustes pour gouverner les différents aspects de ses activités; elles sont revues chaque année et mises à jour de temps à autre afin de respecter la réglementation et les pratiques exemplaires du secteur, le cas échéant.
- Le comité de rémunération, de gouvernance et de nomination supervise le programme ESG+R de Granite. Le comité d'audit joue également un rôle à l'égard des questions liées aux facteurs ESG+R puisque celles-ci s'inscrivent dans la stratégie globale de gestion et de surveillance des risques. La direction fournit régulièrement des mises à jour sur les questions liées aux facteurs ESG+R, ainsi que sur les progrès réalisés par rapport aux objectifs ou aux cibles, à l'ensemble du conseil des fiduciaires.

Résilience – *Mesures et performance*

- Le programme de résilience de Granite est harmonisé avec le cadre du GIFCC.
- Granite évalue les risques physiques et transitionnels liés aux changements climatiques à court, à moyen et à long terme lors du contrôle diligent d'une nouvelle acquisition et détermine les mesures à mettre en œuvre pour accroître la résilience dans le cadre du processus de souscription de Granite.
- Dans le cadre du contrôle diligent de Granite, celle-ci évalue les facteurs ESG+R de la totalité des acquisitions éventuelles et détermine les points à améliorer.
- Granite évalue régulièrement ses immeubles afin d'identifier les risques physiques et transitionnels liés aux changements climatiques en fonction de seuils de risques plus élevés représentant un pourcentage de la valeur totale du portefeuille, et établit des stratégies d'atténuation des risques.
- Granite utilise l'outil Climate on Demand de Moody's ESG Solutions pour la gestion des analyses de données climatiques, lequel génère des cotes de risque allant de 1 à 100 dans 6 catégories de risques climatiques de nature physique, soit : élévation du niveau de la mer, inondations, ouragans, stress thermique, stress hydrique et feux incontrôlés.

RÉSULTATS D'EXPLOITATION

Bénéfice net

Le tableau suivant présente un sommaire de l'information financière tirée des états combinés consolidés résumés du résultat net non audités pour les trimestres et les périodes de neuf mois clos les 30 septembre 2025 et 2024, respectivement.

Bénéfice net						
(en millions, sauf indication contraire)	Trimestres clos les 30 septembre			Périodes de neuf mois closes les 30 septembre		
	2025	2024	Variation (en dollars)	2025	2024	Variation (en dollars)
Produits locatifs.....	153,0 \$	141,9 \$	11,1	456,1 \$	420,6 \$	35,5
Frais de résiliation et de dénouement de contrats de location.....	—	—	—	0,8	0,5	0,3
Produits	153,0	141,9	11,1	456,9	421,1	35,8
Coûts d'exploitation liés aux immeubles....	25,9	22,3	3,6	80,7	70,3	10,4
Bénéfice d'exploitation net	127,1	119,6	7,5	376,2	350,8	25,4
Frais généraux et administratifs.....	14,1	13,2	0,9	32,6	30,6	2,0
Amortissements.....	0,3	0,3	—	0,9	1,0	(0,1)
Produits d'intérêts.....	(0,7)	(1,2)	0,5	(2,4)	(3,7)	1,3
Charges d'intérêts et autres coûts de financement.....	24,5	22,3	2,2	72,1	66,1	6,0
(Profits) pertes de change, montant net...	(0,1)	0,9	(1,0)	1,0	0,5	0,5
Pertes (profits) liés à la juste valeur des immeubles de placement, montant net...	34,6	(42,6)	77,2	66,1	(54,5)	120,6
Pertes liées à la juste valeur des instruments financiers, montant net.....	0,9	2,9	(2,0)	—	7,4	(7,4)
Bénéfice avant impôt sur le résultat	53,5	123,8	(70,3)	205,9	303,4	(97,5)
(Économie) charge d'impôt sur le résultat.....	(14,5)	12,0	(26,5)	(1,2)	26,3	(27,5)
Bénéfice net	68,0 \$	111,8 \$	(43,8)	207,1 \$	277,1 \$	(70,0)
Bénéfice net attribuable aux éléments suivants :						
Porteurs de parts.....	68,0	111,6	(43,6)	206,9	276,9	(70,0)
Participations ne donnant pas le contrôle.....	—	0,2	(0,2)	0,2	0,2	—
	68,0 \$	111,8 \$	(43,8)	207,1 \$	277,1 \$	(70,0)

Conversion des devises

La majorité des immeubles de placement de Granite sont situés en Europe et aux États-Unis, et les flux de trésorerie provenant de ces immeubles sont principalement libellés en euros et en dollars américains. Par conséquent, les fluctuations du dollar canadien, la monnaie de présentation de Granite, par rapport à l'euro et au dollar américain, se traduiront par des fluctuations de la valeur comptabilisée des produits, des charges, des flux de trésorerie, des actifs et des passifs. Le tableau qui suit résume les principaux taux de change qui ont une incidence sur les activités de Granite.

	Taux de change moyens						Taux de change à la fin de la période		
	Trimestres clos les			Périodes de neuf mois closes					
	30 septembre			les 30 septembre			30 septembre	31 décembre	
	2025	2024	Variation	2025	2024	Variation	2025	2024	Variation
\$ pour 1,00 €	1,609	1,498	7 %	1,564	1,479	6 %	1,634	1,491	10 %
\$ pour 1,00 \$ US	1,377	1,364	1 %	1,398	1,360	3 %	1,393	1,440	(3) %

Pour le trimestre et la période de neuf mois clos le 30 septembre 2025, les taux de change moyens de l'euro et du dollar américain par rapport au dollar canadien ont augmenté par rapport aux périodes correspondantes de l'exercice précédent, ce qui, sur une base comparative, a donné lieu à une augmentation de l'équivalent en dollars canadiens des produits et des charges liés aux activités de Granite en Europe et aux États-Unis.

Au 30 septembre 2025, le taux de change à la fin de la période entre l'euro et le dollar canadien avait augmenté par rapport au taux de change au 31 décembre 2024. Par conséquent, l'équivalent en dollars canadiens des actifs et passifs liés aux activités de Granite en Europe a augmenté par rapport au 31 décembre 2024.

Au 30 septembre 2025, le taux de change à la fin de la période entre le dollar américain et le dollar canadien avait diminué par rapport au taux de change au 31 décembre 2024. Par conséquent, l'équivalent en dollars canadiens des actifs et passifs liés aux activités de Granite aux États-Unis a diminué par rapport au 31 décembre 2024.

Le tableau qui suit présente le montant net de l'incidence des variations des taux de change sur les résultats d'exploitation de Granite pour le trimestre et la période de neuf mois clos le 30 septembre 2025.

Incidence des variations des taux de change sur les résultats d'exploitation

	Trimestres clos les 30 septembre	Périodes de neuf mois closes les 30 septembre
	2025 par rapport à 2024	2025 par rapport à 2024
<i>(en millions, sauf les données par part)</i>		
Augmentation des produits	4,6 \$	16,3 \$
Augmentation du BEN – selon la comptabilité de trésorerie ¹	4,2	13,9
Augmentation du bénéfice net	2,2	7,0
Augmentation des flux de trésorerie liés aux opérations ¹	2,2	8,7
Augmentation des flux de trésorerie liés aux opérations ajustés ¹	2,1	8,4
Augmentation des flux de trésorerie liés aux opérations ¹ par part	0,04 \$	0,14 \$
Augmentation des flux de trésorerie liés aux opérations ajustés ¹ par part	0,04 \$	0,14 \$

1. Pour une définition des mesures de la performance et ratios non conformes aux PCGR de Granite, se reporter aux rubriques « MESURES DE LA PERFORMANCE NON CONFORMES AUX PCGR » et « RATIOS NON CONFORMES AUX PCGR ».

Résultats d'exploitation

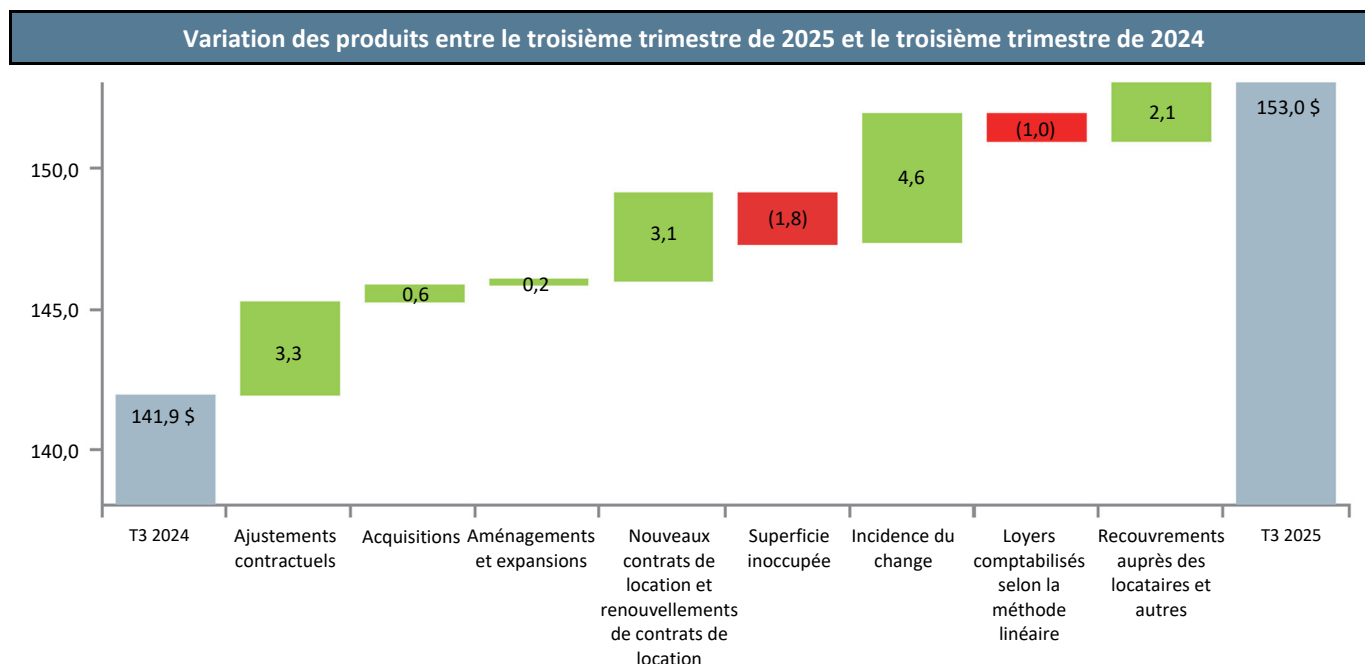
Produits

Produits

	Trimestres clos les 30 septembre			Périodes de neuf mois closes les 30 septembre		
	2025	2024	Variation (en dollars)	2025	2024	Variation (en dollars)
Produits locatifs et amortissement ¹	128,7 \$	120,9 \$	7,8	380,1 \$	355,2 \$	24,9
Recouvrements auprès des locataires	24,3	21,0	3,3	76,0	65,4	10,6
Frais de résiliation et de dénouement de contrats de location	—	—	—	0,8	0,5	0,3
Produits	153,0 \$	141,9 \$	11,1	456,9 \$	421,1 \$	35,8

1. Les produits locatifs et l'amortissement comprennent les loyers de base, l'amortissement des loyers comptabilisés selon la méthode linéaire et l'amortissement des avantages incitatifs à la location.

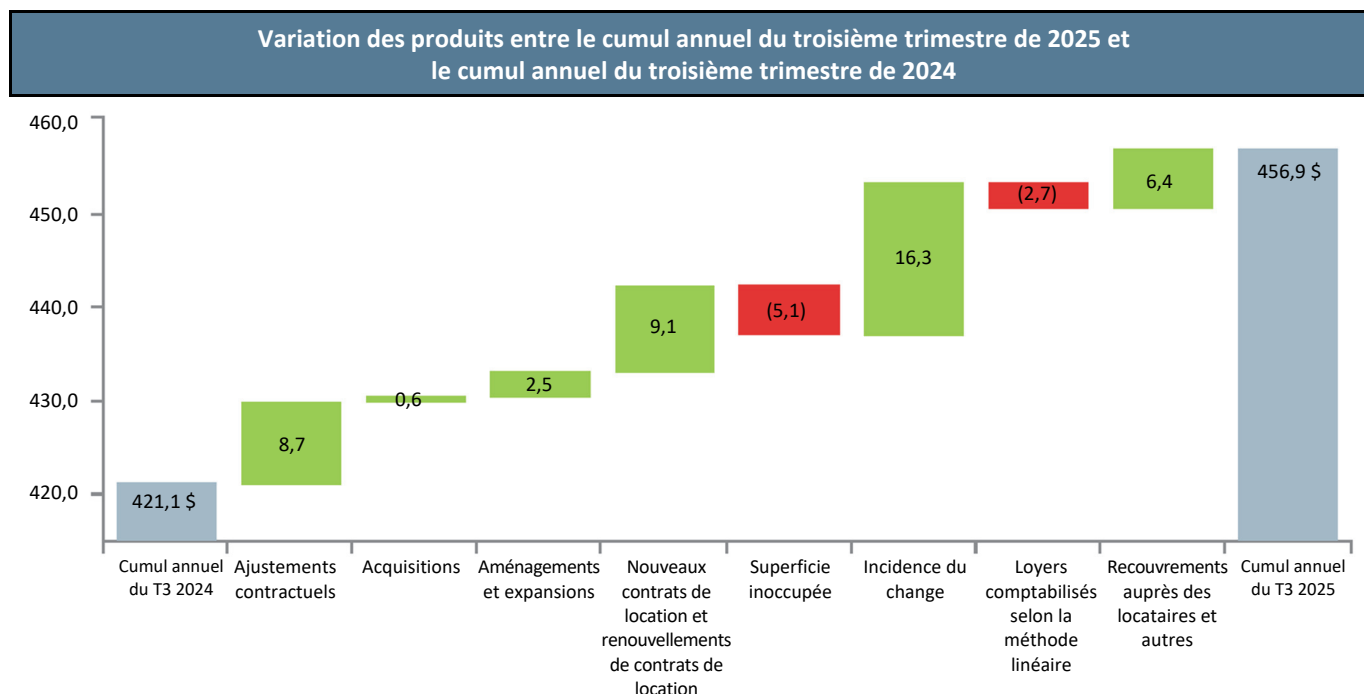
Pour le trimestre clos le 30 septembre 2025, les produits ont augmenté de 11,1 M\$ pour s'établir à 153,0 M\$, comparativement à 141,9 M\$ pour la période correspondante de l'exercice précédent. Le diagramme qui suit présente les facteurs qui expliquent la variation des produits.



Les facteurs qui expliquent la variation des produits se détaillent comme suit :

- Les ajustements de loyers contractuels comprennent un montant de 0,5 M\$ lié aux hausses de l'indice des prix à la consommation au Canada et en Europe et un montant de 2,8 M\$ lié aux ajustements contractuels fixes, principalement aux États-Unis et au Canada, découlant des hausses de loyers.
- L'acquisition de deux biens productifs aux États-Unis a donné lieu à une augmentation des produits de 0,6 M\$ (se reporter à la rubrique « **ÉLÉMENTS IMPORTANTS – Acquisitions d'immeubles** »).
- Le début du contrat de location de deux projets d'expansion au Canada et aux Pays-Bas a donné lieu à une augmentation de 0,2 M\$ des produits.
- Les produits ont augmenté de 3,1 M\$ en raison des activités de renouvellement de contrats de location et de relocation relativement à des immeubles situés principalement au Canada et aux États-Unis.
- La superficie inoccupée dans cinq immeubles aux États-Unis, au Canada et aux Pays-Bas a donné lieu à une diminution des produits de 1,8 M\$.
- Le change a eu une incidence favorable nette de 4,6 M\$ sur les produits, principalement en raison de l'affaiblissement relatif du dollar canadien par rapport à l'euro et au dollar américain, ce qui s'est traduit par une augmentation des produits de 3,2 M\$ et de 1,4 M\$, respectivement.
- Les loyers comptabilisés selon la méthode linéaire et les recouvrements auprès des locataires et autres ont donné lieu à une baisse des produits de 1,0 M\$ et à une hausse des produits de 2,1 M\$, respectivement.

Pour la période de neuf mois close le 30 septembre 2025, les produits ont augmenté de 35,8 M\$ pour s'établir à 456,9 M\$, comparativement à 421,1 M\$ pour la période correspondante de l'exercice précédent. Le diagramme qui suit présente les facteurs qui expliquent la variation des produits.



Les facteurs qui expliquent la variation des produits se détaillent comme suit :

- Les ajustements de loyers contractuels comprennent un montant de 1,9 M\$ lié aux hausses de l'indice des prix à la consommation au Canada et en Europe et un montant de 6,8 M\$ lié aux ajustements contractuels fixes, principalement aux États-Unis et au Canada, découlant des hausses de loyers.
- L'acquisition de deux biens productifs aux États-Unis a donné lieu à une augmentation des produits de 0,6 M\$.
- Le début du contrat de location de deux projets d'expansion au Canada et aux Pays-Bas et de deux projets d'aménagement au Canada et aux États-Unis a donné lieu à une augmentation de 2,5 M\$ des produits.
- Les produits ont augmenté de 9,1 M\$ en raison des activités de renouvellement de contrats de location et de relocation relativement à des immeubles situés principalement au Canada, aux États-Unis et en Autriche.
- La superficie inoccupée dans sept immeubles aux États-Unis, au Canada et aux Pays-Bas a donné lieu à une diminution des produits de 5,1 M\$.
- Le change a eu une incidence favorable nette de 16,3 M\$ sur les produits, principalement en raison de l'affaiblissement relatif du dollar canadien par rapport à l'euro et au dollar américain, ce qui s'est traduit par une augmentation des produits de 7,1 M\$ et de 9,2 M\$, respectivement.
- Les loyers comptabilisés selon la méthode linéaire et les recouvrements auprès des locataires et autres ont donné lieu à une baisse des produits de 2,7 M\$ et à une hausse des produits de 6,4 M\$, respectivement.

Bénéfice d'exploitation net

Pour le trimestre clos le 30 septembre 2025, le bénéfice d'exploitation net (le « BEN ») s'est chiffré à 127,1 M\$, comparativement à 119,6 M\$ pour le trimestre clos le 30 septembre 2024. Pour la période de neuf mois close le 30 septembre 2025, le BEN s'est chiffré à 376,2 M\$, comparativement à 350,8 M\$ pour la période de neuf mois close le 30 septembre 2024. Le BEN – selon la comptabilité de trésorerie exclut l'incidence des frais de résiliation et de dénouement de contrats de location, ainsi que l'incidence hors trésorerie de l'amortissement des loyers comptabilisés selon la méthode linéaire et de l'amortissement des avantages incitatifs à la location, et reflète la trésorerie générée par les biens productifs d'une période à l'autre. Le BEN – selon la comptabilité de trésorerie s'est chiffré à 124,7 M\$ pour le trimestre clos le 30 septembre 2025, comparativement à 116,2 M\$ pour la période correspondante de l'exercice précédent, soit une augmentation de 7,3 %. Le BEN – selon la comptabilité de trésorerie s'est chiffré à 368,7 M\$ pour la période de neuf mois close le 30 septembre 2025, comparativement à 341,2 M\$ pour la période correspondante de l'exercice précédent, soit une augmentation de 8,1 %.

Le BEN lié aux immeubles comparables – selon la comptabilité de trésorerie renvoie au BEN – selon la comptabilité de trésorerie des immeubles détenus par Granite tout au long de la période considérée et de la période correspondante de l'exercice précédent comparées. Le BEN lié aux immeubles comparables – selon la comptabilité de trésorerie ne tient pas compte des immeubles acquis, cédés ou classés à titre d'immeubles destinés à l'aménagement ou à titre d'actifs détenus en vue de la vente au cours des périodes comparées. Pour le trimestre clos le 30 septembre 2025, le BEN lié aux immeubles comparables – selon la comptabilité de trésorerie s'est chiffré à 119,1 M\$, comparativement à 109,9 M\$ pour la période correspondante de l'exercice précédent. Pour la période de neuf mois close le 30 septembre 2025, le BEN lié aux immeubles comparables – selon la comptabilité de trésorerie s'est chiffré à 346,1 M\$, comparativement à 319,9 M\$ pour la période correspondante de l'exercice précédent. Le tableau qui suit présente les variations du BEN, du BEN – selon la comptabilité de trésorerie et du BEN lié aux immeubles comparables – selon la comptabilité de trésorerie.

BEN lié aux immeubles comparables

	Superficie en pieds carrés ¹ (en millions)	Trimestres clos les 30 septembre				Superficie en pieds carrés ¹ (en millions)	Périodes de neuf mois closes les 30 septembre				
		2025	2024	Variation (en dollars)	Variation (en %)		2025	2024	Variation (en dollars)	Variation (en %)	
Produits		153,0	\$ 141,9	\$ 11,1			456,9	\$ 421,1	\$ 35,8		
Moins : coûts d'exploitation liés aux immeubles		25,9	22,3	3,6			80,7	70,3	10,4		
BEN		127,1	\$ 119,6	\$ 7,5	6,3 %		376,2	\$ 350,8	\$ 25,4	7,2 %	
Ajouter (déduire) :											
Frais de résiliation et de dénouement de contrats de location ..		—	—	—			(0,8)	(0,5)	(0,3)		
Amortissement des loyers comptabilisés selon la méthode linéaire		(2,4)	(3,4)	1,0			(6,7)	(9,2)	2,5		
Amortissement des avantages incitatifs à la location		—	—	—			—	0,1	(0,1)		
BEN – selon la comptabilité de trésorerie	63,4	124,7	\$ 116,2	\$ 8,5	7,3 %	63,4	368,7	\$ 341,2	\$ 27,5	8,1 %	
Moins le BEN – selon la comptabilité de trésorerie pour les éléments suivants :											
Acquisitions	0,1	(0,6)	—	(0,6)		0,1	(0,6)	—	(0,6)		
Aménagements	—	—	—	—		0,4	(4,5)	(2,8)	(1,7)		
Cessions et actifs détenus en vue de la vente	2,5	(5,0)	(6,3)	1,3		2,5	(17,5)	(18,5)	1,0		
BEN lié aux immeubles comparables – selon la comptabilité de trésorerie	60,8	119,1	\$ 109,9	\$ 9,2	8,4 %	60,4	346,1	\$ 319,9	\$ 26,2	8,2 %	
BEN lié aux immeubles comparables, selon un taux de change constant – selon la comptabilité de trésorerie²	60,8	119,1	\$ 113,2	\$ 5,9	5,2 %	60,4	346,1	\$ 330,3	\$ 15,8	4,8 %	

1. En ce qui concerne le BEN – selon la comptabilité de trésorerie, la superficie représentait une SLB de 63,4 millions de pieds carrés au 30 septembre 2025. En ce qui concerne le BEN lié aux immeubles comparables – selon la comptabilité de trésorerie, la superficie représentait la SLB susmentionnée, qui exclut l'incidence des acquisitions, des cessions, des actifs détenus en vue de la vente et des actifs destinés à l'aménagement durant la période pertinente.
2. Le BEN lié aux immeubles comparables, selon un taux de change constant – selon la comptabilité de trésorerie est calculé en convertissant le BEN lié aux immeubles comparables – selon la comptabilité de trésorerie correspondant aux taux de change moyens durant la période considérée.

Les coûts d'exploitation liés aux immeubles comprennent les coûts recouvrables et les coûts non recouvrables auprès des locataires, et ils se composent de l'impôt foncier, des coûts liés aux services publics et à l'assurance, des coûts de réparation et d'entretien, des frais juridiques et d'autres charges liées aux immeubles.

L'amortissement des loyers comptabilisés selon la méthode linéaire représente les variations prévues des loyers fixes ou les périodes de loyer gratuit prévues aux contrats de location qui sont comptabilisées dans les produits selon la méthode linéaire sur la durée du contrat de location. L'amortissement des avantages incitatifs à la location représente principalement les allocations en trésorerie versées aux locataires qui sont comptabilisées dans les produits de façon uniforme et selon la méthode linéaire sur la durée du contrat de location.

Pour le trimestre clos le 30 septembre 2025, le BEN – selon la comptabilité de trésorerie a augmenté de 8,5 M\$ pour s'établir à 124,7 M\$, comparativement à 116,2 M\$ pour la période correspondante de l'exercice précédent, ce qui représente une augmentation de 7,3 %. Pour la période de neuf mois close le 30 septembre 2025, le BEN – selon la comptabilité de trésorerie a augmenté de 27,5 M\$ pour s'établir à 368,7 M\$, comparativement à 341,2 M\$ pour la période correspondante de l'exercice précédent, ce qui représente une augmentation de 8,1 %. L'augmentation du BEN – selon la comptabilité de trésorerie résulte principalement de la hausse des produits locatifs mentionnée précédemment, facteur contrebalancé en partie par une hausse des coûts d'exploitation liés aux immeubles, qui cadre avec l'augmentation des produits tirés des recouvrements auprès des locataires.

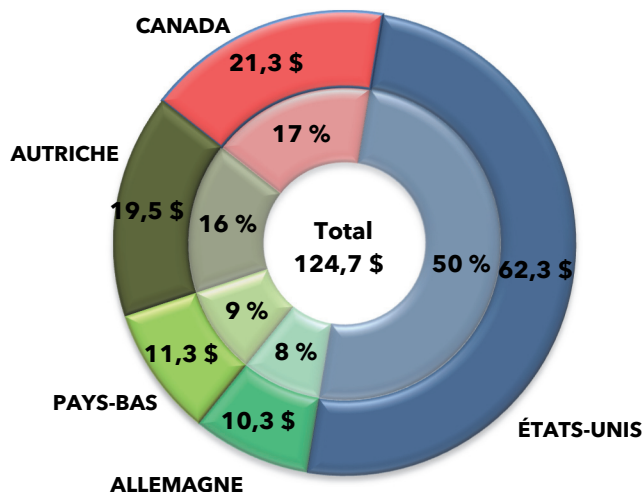
Pour le trimestre clos le 30 septembre 2025, le BEN lié aux immeubles comparables – selon la comptabilité de trésorerie a augmenté de 9,2 M\$ (8,4 %), passant de 109,9 M\$ à la période correspondante de l'exercice précédent à 119,1 M\$, en raison principalement de l'augmentation des loyers contractuels découlant des hausses de l'indice des prix à la consommation et des hausses de loyers fixes, de la relocation et des renouvellements de contrats de location pour des immeubles principalement situés au Canada et aux États-Unis, de l'expiration de la période de loyer gratuit liée à un immeuble aux États-Unis, ainsi que de l'incidence favorable du change découlant de l'affaiblissement du dollar canadien par rapport à l'euro et au dollar américain, facteurs partiellement contrebalancés par la superficie inoccupée dans des immeubles, principalement aux États-Unis. Le BEN lié aux immeubles comparables, selon un taux de change constant – selon la comptabilité de trésorerie pour le trimestre clos le 30 septembre 2025 a augmenté de 5,9 M\$ (5,2 %) par rapport à la période correspondante de l'exercice précédent.

Pour la période de neuf mois close le 30 septembre 2025, le BEN lié aux immeubles comparables – selon la comptabilité de trésorerie a augmenté de 26,2 M\$ (8,2 %), passant de 319,9 M\$ à 346,1 M\$, en raison principalement de l'augmentation des loyers contractuels découlant des hausses de l'indice des prix à la consommation et des hausses de loyers fixes, de la relocation et des renouvellements de contrats de location pour des immeubles principalement situés au Canada, aux États-Unis et en Autriche, de la location d'un projet d'aménagement d'un immeuble qui a été achevé aux États-Unis, de l'expiration de la période de loyer gratuit liée à un bien aux États-Unis, ainsi que de l'incidence favorable du change découlant de l'affaiblissement du dollar canadien par rapport à l'euro et au dollar américain, facteurs partiellement contrebalancés par la superficie inoccupée dans des immeubles aux États-Unis et au Canada. Le BEN lié aux immeubles comparables, selon un taux de change constant – selon la comptabilité de trésorerie pour la période de neuf mois close le 30 septembre 2025 a augmenté de 15,8 M\$ (4,8 %) par rapport à la période correspondante de l'exercice précédent.

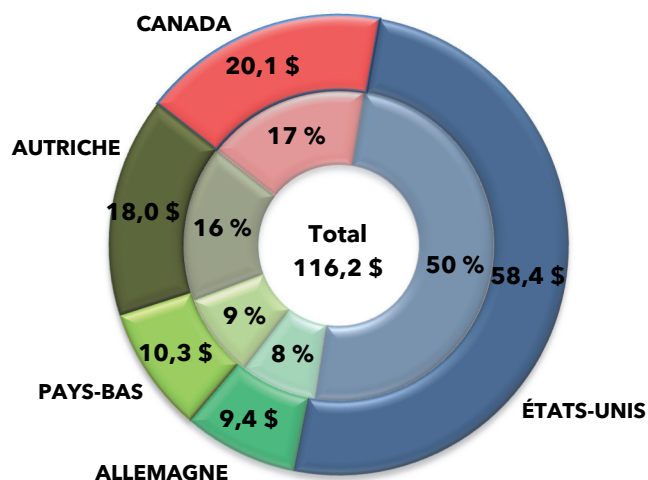
Les diagrammes qui suivent illustrent le BEN – selon la comptabilité de trésorerie pour les trimestres et les périodes de neuf mois clos les 30 septembre 2025 et 2024 par pays.

BEN – selon la comptabilité de trésorerie par pays

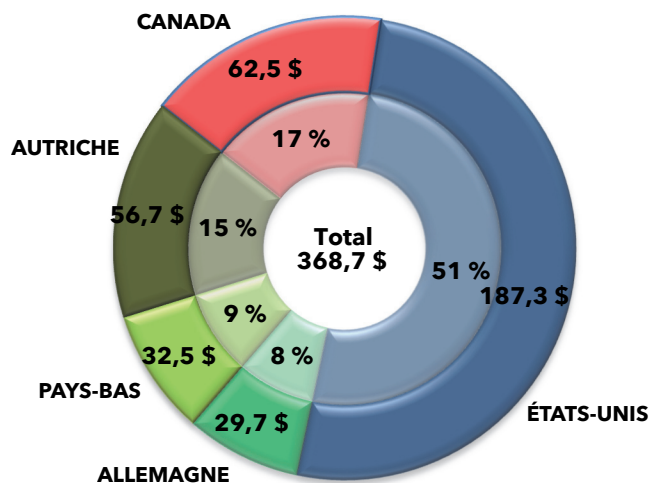
Troisième trimestre de 2025



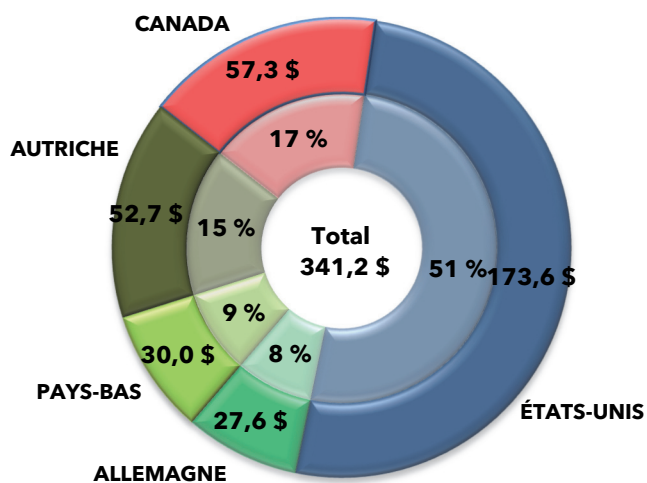
Troisième trimestre de 2024



Période de neuf mois de 2025



Période de neuf mois de 2024



Le portefeuille d'immeubles de Granite et son BEN – selon la comptabilité de trésorerie sont diversifiés sur le plan géographique, ce qui réduit les risques liés aux résultats d'exploitation de Granite découlant d'un ralentissement économique dans un pays en particulier.

Le tableau suivant présente le BEN lié aux immeubles comparables – selon la comptabilité de trésorerie pour les trimestres et les périodes de neuf mois clos les 30 septembre 2025 et 2024 par pays.

BEN lié aux immeubles comparables – selon la comptabilité de trésorerie par pays

	Trimestres clos les 30 septembre			Périodes de neuf mois closes les 30 septembre		
	2025	2024	Variation (en %)	2025	2024	Variation (en %)
Canada.....	21,3 \$	20,1 \$	6,0 %	58,0 \$	54,4 \$	6,6 %
États-Unis.....	57,0	52,5	8,6 %	170,0	156,5	8,6 %
Autriche.....	19,5	18,0	8,3 %	56,6	52,7	7,4 %
Allemagne.....	10,3	9,4	9,6 %	29,7	27,6	7,6 %
Pays-Bas.....	11,0	9,9	11,1 %	31,8	28,7	10,8 %
BEN lié aux immeubles comparables – selon la comptabilité de trésorerie	119,1 \$	109,9 \$	8,4 %	346,1 \$	319,9 \$	8,2 %

Le tableau suivant présente le BEN lié aux immeubles comparables, selon un taux de change constant – selon la comptabilité de trésorerie pour les trimestres et les périodes de neuf mois clos les 30 septembre 2025 et 2024 par pays, lequel est calculé en convertissant le BEN lié aux immeubles comparables – selon la comptabilité de trésorerie correspondant aux taux de change en vigueur.

BEN lié aux immeubles comparables, selon un taux de change constant – selon la comptabilité de trésorerie par pays

	Trimestres clos les 30 septembre			Périodes de neuf mois closes les 30 septembre		
	2025	2024	Variation (en %)	2025	2024	Variation (en %)
Canada.....	21,3 \$	20,1 \$	6,0 %	58,0 \$	54,4 \$	6,6 %
États-Unis.....	57,0	53,0	7,5 %	170,0	160,7	5,8 %
Autriche.....	19,5	19,4	0,5 %	56,6	55,7	1,6 %
Allemagne.....	10,3	10,0	3,0 %	29,7	29,2	1,7 %
Pays-Bas.....	11,0	10,7	2,8 %	31,8	30,3	5,0 %
BEN lié aux immeubles comparables, selon un taux de change constant – selon la comptabilité de trésorerie¹	119,1 \$	113,2 \$	5,2 %	346,1 \$	330,3 \$	4,8 %

1. Le BEN lié aux immeubles comparables, selon un taux de change constant – selon la comptabilité de trésorerie est calculé en convertissant le BEN lié aux immeubles comparables – selon la comptabilité de trésorerie correspondant aux taux de change moyens durant la période considérée.

Frais généraux et administratifs

Le tableau qui suit présente la composition des frais généraux et administratifs.

Frais généraux et administratifs						
	Trimestres clos les 30 septembre			Périodes de neuf mois closes les 30 septembre		
	2025	2024	Variation (en dollars)	2025	2024	Variation (en dollars)
Salaires, incitatifs et avantages	4,9 \$	4,7 \$	0,2	14,0 \$	14,0 \$	—
Honoraires d'audit et de consultation et frais juridiques	1,3	1,0	0,3	3,5	3,2	0,3
Jetons de présence et charges connexes, y compris les distributions	0,6	0,5	0,1	1,7	1,6	0,1
Charge de rémunération fondée sur des parts payée aux membres de la haute direction, y compris les distributions	1,4	1,1	0,3	4,5	3,5	1,0
Réévaluation de la juste valeur des régimes de rémunération fondée sur des parts à l'intention des fiduciaires et des administrateurs ainsi que des membres de la haute direction	3,9	3,3	0,6	3,0	1,2	1,8
Autres coûts d'entité ouverte	0,5	0,7	(0,2)	1,8	2,0	(0,2)
Loyers relatifs aux bureaux, y compris l'impôt foncier et les coûts d'entretien des aires communes	0,2	0,1	0,1	0,5	0,5	—
Impôt sur le capital	0,1	—	0,1	0,3	(0,4)	0,7
Technologies de l'information	0,6	0,7	(0,1)	2,0	2,0	—
Coûts de restructuration de la société	—	0,7	(0,7)	—	1,8	(1,8)
Autres	0,7	0,5	0,2	1,6	1,6	—
	14,2 \$	13,3 \$	0,9	32,9 \$	31,0 \$	1,9
Moins : frais généraux et administratifs inscrits à l'actif	(0,1)	(0,1)	—	(0,3)	(0,4)	0,1
Frais généraux et administratifs	14,1 \$	13,2 \$	0,9	32,6 \$	30,6 \$	2,0

Les frais généraux et administratifs se sont chiffrés à 14,1 M\$ pour le trimestre clos le 30 septembre 2025, une hausse de 0,9 M\$ par rapport à la période correspondante de l'exercice précédent, qui s'explique principalement par les facteurs suivants :

- une augmentation de la charge liée à la réévaluation de la juste valeur associée aux régimes de rémunération fondée sur des parts à l'intention des fiduciaires et des administrateurs ainsi que des membres de la haute direction découlant d'une augmentation plus marquée du cours des parts de la Fiducie pour la période considérée par rapport à la période correspondante de l'exercice précédent;
- une hausse de la charge de rémunération fondée sur des parts payée aux membres de la haute direction, principalement attribuable au nombre plus élevé de parts restreintes attribuées par rapport à la période correspondante de l'exercice précédent, ce qui s'est traduit par une charge d'acquisition des droits plus élevée au titre des attributions de parts restreintes;
- une augmentation des honoraires d'audit et de consultation et frais juridiques principalement attribuable à une hausse de la charge d'impôts et des honoraires de consultation liés aux facteurs ESG;

- une augmentation de la charge liée aux salaires et aux avantages du personnel découlant principalement des hausses salariales entrées en vigueur au début de 2025;
- une augmentation des autres frais généraux et administratifs principalement attribuable à une conférence à l'échelle de la Société tenue à Muskoka, en Ontario; facteurs partiellement contrebalancés par :
- une diminution des coûts de restructuration de la société principalement attribuable à la mise en œuvre d'une initiative de restructuration de la société au cours de la période correspondante de l'exercice précédent;
- une diminution des autres coûts d'entité ouverte en raison de la baisse des honoraires des agences de notation découlant du retrait de la notation de Moody's et de la modification du calendrier des charges liées aux réunions annuelles par rapport à la période correspondante de l'exercice précédent.

Les frais généraux et administratifs se sont chiffrés à 32,6 M\$ pour la période de neuf mois close le 30 septembre 2025, une hausse de 2,0 M\$ par rapport à la période correspondante de l'exercice précédent, qui s'explique principalement par les facteurs suivants :

- une augmentation de la charge liée à la réévaluation de la juste valeur associée aux régimes de rémunération fondée sur des parts à l'intention des fiduciaires et des administrateurs ainsi que des membres de la haute direction découlant du règlement des unités d'actions différées et d'une augmentation plus marquée du cours des parts de la Fiducie pour la période considérée par rapport à la période correspondante de l'exercice précédent;
- une hausse de la charge de rémunération fondée sur des parts payée aux membres de la haute direction, principalement attribuable au nombre plus élevé de parts restreintes attribuées par rapport à la période correspondante de l'exercice précédent, ce qui s'est traduit par une charge d'acquisition des droits plus élevée au titre des attributions de parts restreintes;
- une augmentation des honoraires d'audit et de consultation et frais juridiques principalement attribuable à une hausse de la charge d'impôts et des honoraires de consultation liés aux facteurs ESG;
- une hausse de la charge d'impôt sur le capital en raison d'un remboursement d'impôt comptabilisé au cours de la période correspondante de l'exercice précédent découlant des modifications apportées à la réglementation fiscale dans l'État du Tennessee, aux États-Unis; facteurs partiellement compensés par :
- une diminution des coûts de restructuration de la société principalement attribuable à la mise en œuvre de l'initiative de restructuration de la société au cours de la période correspondante de l'exercice précédent;
- une diminution des autres coûts d'entité ouverte en raison de la baisse des honoraires des agences de notation découlant du retrait de la notation de Moody's et de la modification du calendrier des charges liées aux réunions annuelles par rapport à la période correspondante de l'exercice précédent.

Produits d'intérêts

Pour le trimestre clos le 30 septembre 2025, les produits d'intérêts ont diminué de 0,5 M\$ pour se chiffrer à 0,7 M\$, comparativement à 1,2 M\$ pour la période correspondante de l'exercice précédent. Pour la période de neuf mois close le 30 septembre 2025, les produits d'intérêts ont diminué de 1,3 M\$ pour se chiffrer à 2,4 M\$, comparativement à 3,7 M\$ pour la période correspondante de l'exercice précédent. Les diminutions tiennent principalement à la baisse des taux d'intérêt et des soldes de la trésorerie investie au cours des périodes considérées par rapport aux périodes correspondantes de l'exercice précédent.

Charges d'intérêts et autres coûts de financement

Pour le trimestre clos le 30 septembre 2025, les charges d'intérêts et autres coûts de financement ont augmenté de 2,2 M\$ pour se chiffrer à 24,5 M\$, comparativement à 22,3 M\$ pour la période correspondante de l'exercice précédent. Pour la période de neuf mois close le 30 septembre 2025, les charges d'intérêts et autres coûts de financement ont augmenté de 6,0 M\$ pour se chiffrer à 72,1 M\$, comparativement à 66,1 M\$ pour la période correspondante de l'exercice précédent. Les augmentations tiennent principalement à la hausse des charges d'intérêts en raison de l'émission des débentures d'octobre 2029 à un taux d'intérêt du marché plus élevé que le taux de la facilité à terme de 185,0 M\$ US arrivée à échéance le 19 décembre 2024 (l'« emprunt à terme de 2024 ») qu'elles ont permis de refinancer, à l'augmentation des intérêts découlant des prélèvements sur la facilité de crédit de Granite, à la diminution des intérêts inscrits à l'actif découlant de l'achèvement de projets d'aménagement, ainsi qu'à l'augmentation générale des intérêts libellés en monnaies étrangères en raison de l'affaiblissement du dollar canadien par rapport au dollar américain et à l'euro, facteurs partiellement contrebalancés par les économies d'intérêts découlant de l'émission des débentures de 2031 en octobre 2024 à un taux d'intérêt du marché plus bas que le taux de la facilité à terme non renouvelable de premier rang non garantie de 400,0 M\$ US arrivée à échéance le 15 septembre 2025 (l'« emprunt à terme de 2025 ») qu'elles ont permis de refinancer, par les économies d'intérêts découlant de l'émission des débentures de 2026 à un taux d'intérêt du marché plus bas que le taux de l'emprunt à terme de décembre 2026 qu'elles ont permis de refinancer et par le remboursement partiel de l'emprunt à terme de septembre 2026 en décembre 2024.

Au 30 septembre 2025, le coût moyen pondéré de la dette portant intérêt de Granite s'établissait à 2,70 % (30 septembre 2024 – 2,60 %), et la durée jusqu'à l'échéance moyenne pondérée de la dette était de 3,6 ans (30 septembre 2024 – 3,1 ans).

Profits et pertes de change, montant net

Granite a comptabilisé des profits de change nets de 0,1 M\$ et des pertes de change nettes de 0,9 M\$ au cours des trimestres clos les 30 septembre 2025 et 2024, respectivement. L'augmentation de 1,0 M\$ des profits de change nets a principalement trait à l'augmentation des profits de change découlant de la réévaluation de certains actifs et passifs monétaires de la Fiducie qui sont libellés en dollars américains et en euros qui ne constituent pas une part de l'investissement net dans un établissement à l'étranger, partiellement contrebalancée par une augmentation des pertes de change réalisées liées au règlement de tunnels de change au cours de la période considérée.

Granite a comptabilisé des pertes de change nettes de 1,0 M\$ et de 0,5 M\$ au cours des périodes de neuf mois closes les 30 septembre 2025 et 2024, respectivement. L'augmentation de 0,5 M\$ des pertes de change nettes a principalement trait à l'augmentation des pertes de change réalisées liées au règlement de tunnels de change au cours de la période considérée et à une augmentation des pertes découlant de la réévaluation de certains actifs et passifs monétaires de la Fiducie qui sont libellés en dollars américains et en euros qui ne constituent pas une part de l'investissement net dans un établissement à l'étranger.

Profits et pertes liés à la juste valeur des immeubles de placement, montant net

Les pertes nettes liées à la juste valeur des immeubles de placement se sont chiffrées à 34,6 M\$, et les profits nets liés à la juste valeur des immeubles de placement se sont chiffrés à 42,6 M\$ pour les trimestres clos les 30 septembre 2025 et 2024, respectivement. Pour le trimestre clos le 30 septembre 2025, les pertes nettes liées à la juste valeur de 34,6 M\$ étaient principalement attribuables à l'augmentation du taux d'actualisation et du taux de capitalisation final relatifs à certains immeubles aux États-Unis et en Europe, en raison des conditions du marché, et à la réalisation attendue des dépenses d'investissement à l'égard de certains biens aux États-Unis, en Allemagne et aux Pays-Bas.

Pour le trimestre clos le 30 septembre 2024, les profits nets liés à la juste valeur des immeubles de placement de 42,6 M\$ étaient principalement attribuables au renouvellement du contrat de location visant un immeuble situé dans la région du Grand Toronto et aux hausses des loyers courants du marché sur certains biens aux États-Unis, facteurs partiellement contrebalancés par l'augmentation du taux d'actualisation et du taux de capitalisation final relatifs à certains actifs aux États-Unis.

Les pertes nettes liées à la juste valeur des immeubles de placement se sont chiffrées à 66,1 M\$, et les profits nets liés à la juste valeur des immeubles de placement se sont chiffrés à 54,5 M\$ pour les périodes de neuf mois closes les 30 septembre 2025 et 2024, respectivement. Pour la période de neuf mois close le 30 septembre 2025, les pertes nettes liées à la juste valeur de 66,1 M\$ étaient principalement attribuables à l'augmentation du taux d'actualisation et du taux de capitalisation final relatifs à certains immeubles dans tous les marchés de Granite, en raison des conditions du marché, et à la réalisation attendue des dépenses d'investissement à l'égard de divers biens aux États-Unis, en Allemagne et aux Pays-Bas, facteurs en partie contrebalancés par les hausses des loyers courants du marché de certains immeubles, principalement en Europe.

Pour la période de neuf mois close le 30 septembre 2024, les profits nets liés à la juste valeur des immeubles de placement de 54,5 M\$ étaient principalement attribuables à la stabilisation d'un immeuble destiné à l'aménagement à Brantford, au Canada, qui a été achevé et transféré aux biens productifs au cours du premier trimestre de 2024, au renouvellement des contrats de location visant deux immeubles situés dans la région du Grand Toronto et aux hausses des loyers courants du marché sur certains marchés, facteurs partiellement contrebalancés par l'augmentation du taux d'actualisation et du taux de capitalisation final relatifs à certains actifs de Granite en raison essentiellement des conditions du marché.

Profits et pertes liés à la juste valeur des instruments financiers, montant net

Les pertes nettes liées à la juste valeur des instruments financiers pour le trimestre clos le 30 septembre 2025 se sont chiffrées à 0,9 M\$, tandis que les pertes nettes liées à la juste valeur des instruments financiers pour le trimestre clos le 30 septembre 2024 se sont chiffrées à 2,9 M\$. Aucun profit ni aucune perte n'a été comptabilisé relativement à la juste valeur des instruments financiers pour la période de neuf mois close le 30 septembre 2025. Les pertes nettes liées à la juste valeur pour la période de neuf mois close le 30 septembre 2024 se sont chiffrées à 7,4 M\$.

Les pertes nettes liées à la juste valeur des instruments financiers pour le trimestre clos le 30 septembre 2025 sont principalement attribuables aux pertes nettes liées à la juste valeur sur les tunnels de change. La variation nette de néant de la juste valeur des instruments financiers pour la période de neuf mois close le 30 septembre 2025 est attribuable à la variation négligeable de la juste valeur des contrats de change depuis le début de l'exercice. La Fiducie a eu recours partiellement ou n'a pas eu recours à la comptabilité de couverture à l'égard de certains dérivés et tunnels de change, ce qui fait que la variation de la juste valeur correspondante a été comptabilisée dans les pertes liées à la juste valeur des instruments financiers, montant net, dans les états combinés consolidés résumés du résultat net non audités.

Les pertes nettes liées à la juste valeur des instruments financiers pour le trimestre clos le 30 septembre 2024 sont essentiellement attribuables aux pertes liées à la juste valeur de la partie inefficace de la couverture liée au swap de devises et de taux d'intérêt lié à l'emprunt à terme de 2024 (tel qu'il est défini aux présentes) et aux pertes nettes liées à la juste valeur des tunnels de change. Les pertes nettes liées à la juste valeur des instruments financiers pour la période de neuf mois close le 30 septembre 2024 sont attribuables aux pertes liées à la juste valeur de la partie inefficace de la couverture liée au swap de taux d'intérêt lié à l'emprunt à terme de 2024, ainsi qu'aux pertes nettes liées à la juste valeur des tunnels de change. La Fiducie a eu recours partiellement ou n'a pas eu recours à la comptabilité de couverture à l'égard de certains dérivés et tunnels de change, ce qui fait que la variation de la juste valeur correspondante a été comptabilisée dans les pertes liées à la juste valeur des instruments financiers, montant net, dans les états combinés consolidés résumés du résultat net non audités.

La Fiducie achète périodiquement des tunnels de change pour couvrir des transactions en monnaies étrangères précises et prévues, et pour atténuer le risque de change lié à ses flux de trésorerie nets. Au 30 septembre 2025, la Fiducie détenait 3 tunnels de change en cours (31 décembre 2024 – 12) d'une valeur notionnelle de 21,0 M\$ US (31 décembre 2024 – 84,0 M\$ US) en vertu desquels la Fiducie peut vendre des dollars américains et recevoir des dollars canadiens si certaines conditions relatives au taux de change entre le dollar américain et le dollar canadien sont respectées. Au 30 septembre 2025, la Fiducie détenait également 15 tunnels de change en cours (31 décembre 2024 – 12) d'une valeur notionnelle de 30,0 M€ (31 décembre 2024 – 24,0 M€) en vertu desquels la Fiducie peut vendre des euros et recevoir des dollars canadiens si certaines conditions relatives au taux de change entre l'euro et le dollar canadien sont respectées.

(Économie) charge d'impôt sur le résultat

Le tableau qui suit présente la composition de (l'économie) la charge d'impôt sur le résultat.

	(Économie) charge d'impôt sur le résultat					
	Trimestres clos les 30 septembre			Périodes de neuf mois closes les 30 septembre		
	2025	2024	Variation (en dollars)	2025	2024	Variation (en dollars)
Établissements à l'étranger	3,0 \$	2,6 \$	0,4	8,6 \$	7,6 \$	1,0
Autres	—	0,1	(0,1)	(0,1)	0,2	(0,3)
Charge d'impôt exigible	3,0	2,7	0,3	8,5	7,8	0,7
(Économie) charge d'impôt différé	(17,5)	9,3	(26,8)	(9,7)	18,5	(28,2)
(Économie) charge d'impôt sur le résultat	(14,5) \$	12,0 \$	(26,5)	(1,2) \$	26,3 \$	(27,5)

Pour le trimestre clos le 30 septembre 2025, la charge d'impôt exigible a augmenté par rapport à la période correspondante de l'exercice précédent, en raison principalement de l'incidence de l'affaiblissement du dollar canadien sur la charge d'impôt libellée en euros par rapport à la période correspondante de l'exercice précédent.

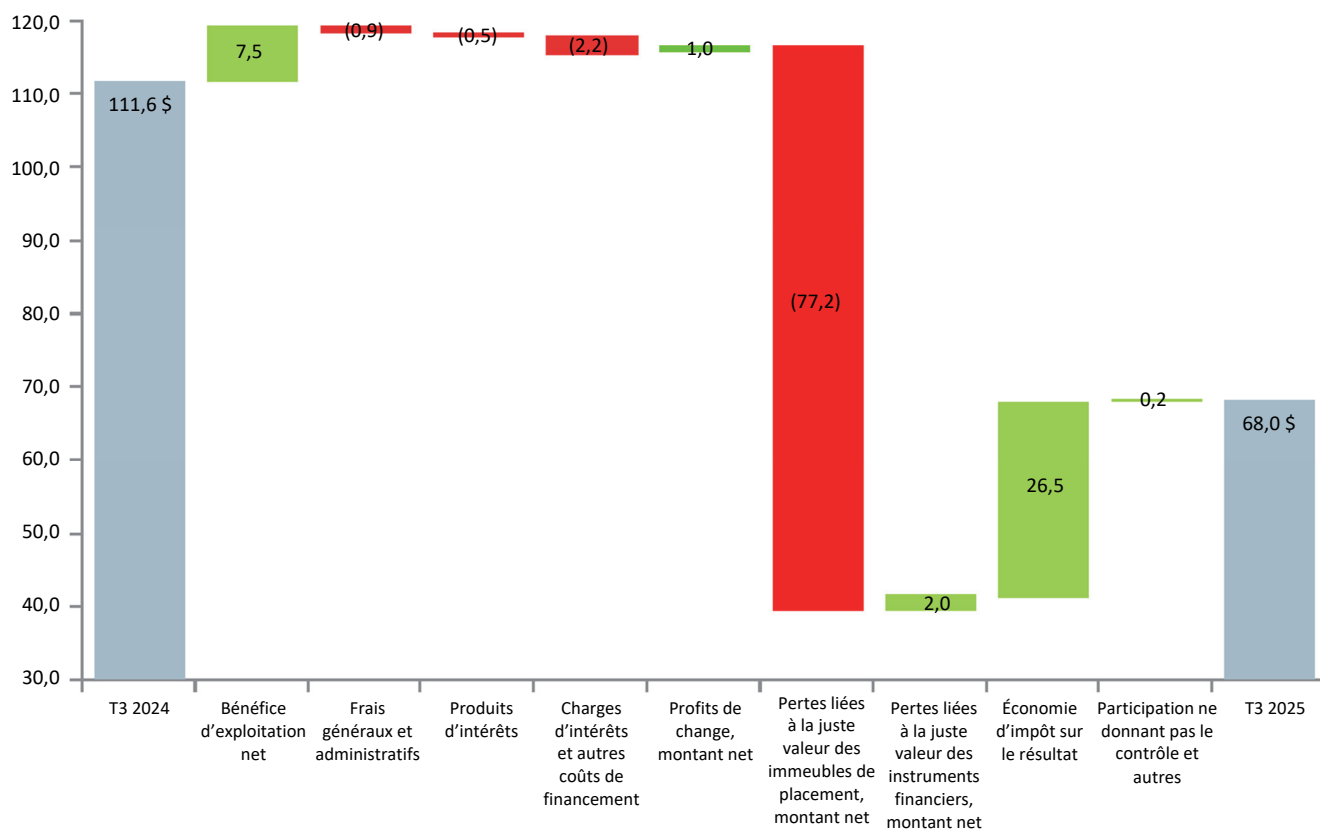
Pour la période de neuf mois close le 30 septembre 2025, la charge d'impôt exigible a augmenté par rapport à la période correspondante de l'exercice précédent en raison principalement de l'incidence de l'affaiblissement du dollar canadien sur la charge d'impôt libellée en euros par rapport à la période correspondante de l'exercice précédent et d'une provision pour retenues d'impôt allemandes comptabilisée au cours du deuxième trimestre de 2025, facteurs partiellement contrebalancés par la reprise d'une provision pour retenues d'impôt allemande pour une année d'imposition antérieure au cours du premier trimestre de 2025.

L'augmentation de l'économie d'impôt différé au cours du trimestre et de la période de neuf mois clos le 30 septembre 2025 par rapport aux périodes correspondantes de l'exercice précédent est essentiellement attribuable à la baisse des taux d'imposition futurs en Allemagne annoncée en juillet 2025 et à la variation de la juste valeur des immeubles de placement comptabilisée dans les territoires où l'impôt différé est comptabilisé.

Bénéfice net attribuable aux porteurs de parts

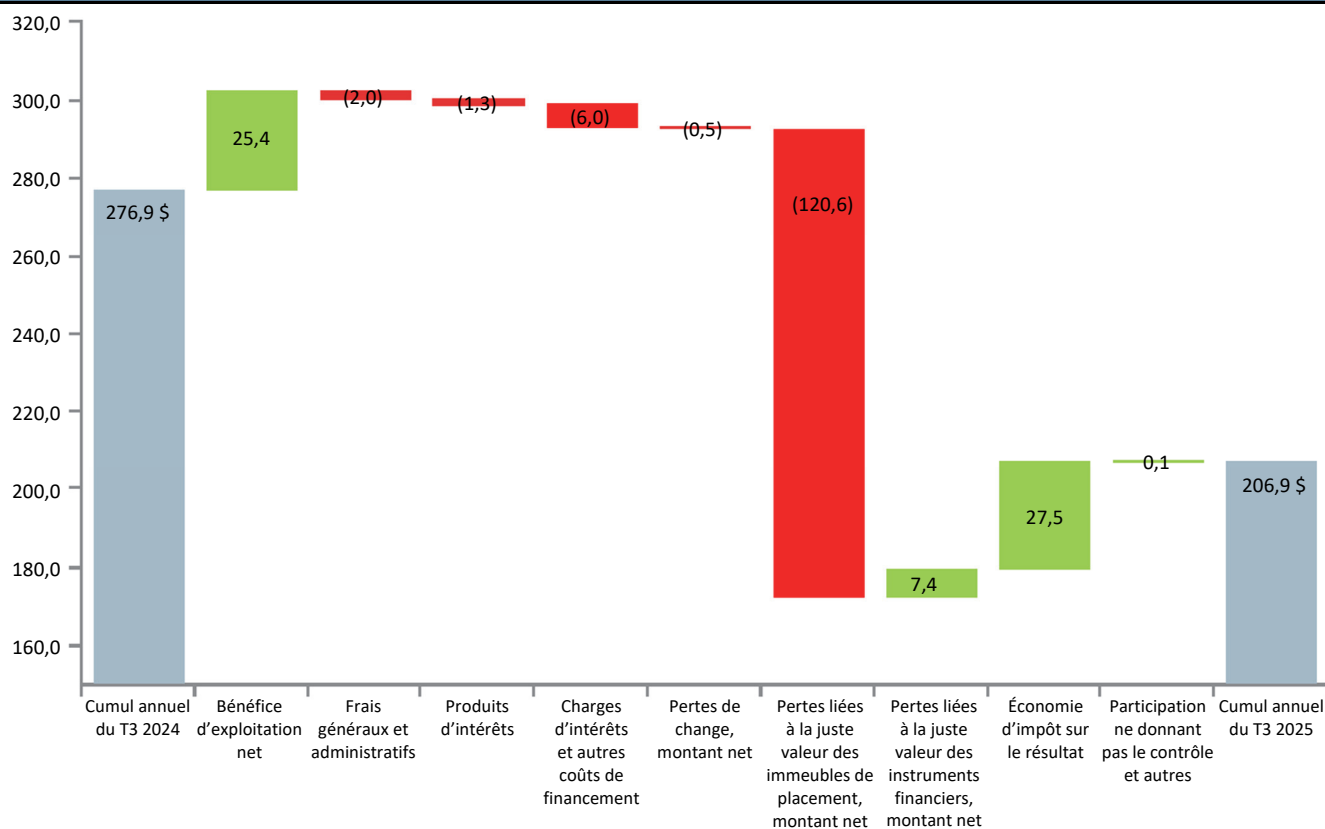
Pour le trimestre clos le 30 septembre 2025, le bénéfice net attribuable aux porteurs de parts s'est chiffré à 68,0 M\$, comparativement à 111,6 M\$ pour la période correspondante de l'exercice précédent. La diminution du bénéfice net attribuable aux porteurs de parts s'explique principalement par une variation défavorable de 77,2 M\$ des ajustements liés à la juste valeur des immeubles de placement et par une augmentation de 2,2 M\$ des charges d'intérêts et autres coûts de financement, partiellement contrebalancées par une hausse de 26,5 M\$ de l'économie d'impôt, par une hausse de 7,5 M\$ du bénéfice d'exploitation net et par une variation favorable de 2,0 M\$ des pertes à la juste valeur sur les instruments financiers. Le graphique suivant présente les variations d'une période à l'autre de façon plus détaillée.

Variation du bénéfice net attribuable aux porteurs de parts entre le troisième trimestre de 2025 et le troisième trimestre de 2024



Pour la période de neuf mois close le 30 septembre 2025, le bénéfice net attribuable aux porteurs de parts s'est chiffré à 206,9 M\$, comparativement à 276,9 M\$ pour la période correspondante de l'exercice précédent. La diminution du bénéfice net attribuable aux porteurs de parts s'explique principalement par une variation défavorable de 120,6 M\$ des ajustements liés à la juste valeur des immeubles de placement et par une augmentation de 6,0 M\$ des charges d'intérêts et autres coûts de financement, facteurs partiellement contrebalancés par une hausse de 27,5 M\$ de l'économie d'impôt, par une hausse de 25,4 M\$ du bénéfice d'exploitation net et par une diminution de 7,4 M\$ des pertes liées à la juste valeur des instruments financiers. Le graphique suivant présente les variations d'une période à l'autre de façon plus détaillée.

Variation du bénéfice net attribuable aux porteurs de parts entre le cumul annuel du troisième trimestre de 2025 et le cumul annuel du troisième trimestre de 2024



Flux de trésorerie liés aux opérations et flux de trésorerie liés aux opérations ajustés

Le tableau suivant présente un rapprochement du bénéfice net attribuable aux porteurs de parts et des flux de trésorerie liés aux opérations ainsi que des flux de trésorerie liés aux opérations ajustés pour les trimestres et les périodes de neuf mois clos les 30 septembre 2025 et 2024, respectivement.

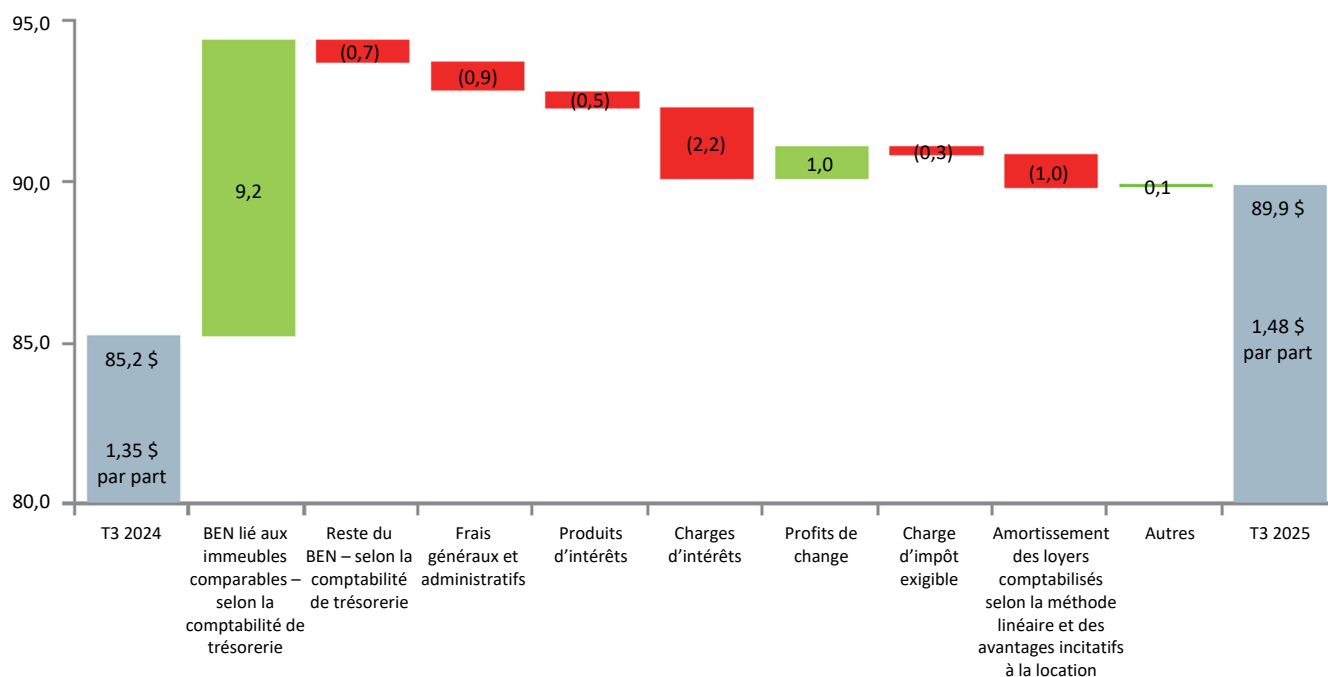
Rapprochement des flux de trésorerie liés aux opérations et des flux de trésorerie liés aux opérations ajustés

		Trimestres clos les		Périodes de neuf mois	
		30 septembre		closes les	
		2025	2024	2025	2024
<i>(en millions, sauf les données par part)</i>					
Bénéfice net attribuable aux porteurs de parts		68,0 \$	111,6 \$	206,9 \$	276,9 \$
Ajouter (déduire) :					
Pertes (profits) liés à la juste valeur des immeubles de placement, montant net		34,6	(42,6)	66,1	(54,5)
Pertes liées à la juste valeur des instruments financiers, montant net		0,9	2,9	—	7,4
(Économie) charge d'impôt différé		(17,5)	9,3	(9,7)	18,5
Réévaluation de la juste valeur du régime de parts différées à l'intention des membres de la haute direction		2,8	1,4	2,1	0,5
Réévaluation de la juste valeur du régime de parts différées à l'intention des administrateurs		1,1	1,8	1,0	0,6
Coûts de restructuration de la société		—	0,7	—	1,8
Participations ne donnant pas le contrôle dans les éléments précédents		—	0,1	—	—
Flux de trésorerie liés aux opérations	[A]	89,9 \$	85,2 \$	266,4 \$	251,2 \$
Ajouter (déduire) :					
Montants engagés au titre des dépenses d'investissement liées à l'entretien ou aux améliorations		(8,9)	(3,7)	(13,1)	(10,1)
Coûts de location		(1,6)	(1,5)	(6,0)	(2,0)
Allocations aux locataires		—	—	(0,1)	(1,6)
Amortissement des avantages incitatifs à la location		—	—	—	0,1
Amortissement des loyers comptabilisés selon la méthode linéaire		(2,4)	(3,4)	(6,7)	(9,2)
Participations ne donnant pas le contrôle dans les éléments précédents		—	—	—	—
Flux de trésorerie liés aux opérations ajustés	[B]	77,0 \$	76,6 \$	240,5 \$	228,4 \$
Montants par part :					
Flux de trésorerie liés aux opérations de base par part	[A]/[C]	1,48 \$	1,36 \$	4,35 \$	3,99 \$
Flux de trésorerie liés aux opérations dilués par part	[A]/[D]	1,48 \$	1,35 \$	4,32 \$	3,97 \$
Flux de trésorerie liés aux opérations ajustés de base par part	[B]/[C]	1,27 \$	1,22 \$	3,92 \$	3,63 \$
Flux de trésorerie liés aux opérations ajustés dilués par part	[B]/[D]	1,26 \$	1,22 \$	3,90 \$	3,61 \$
Nombre moyen pondéré de parts – de base	[C]	60,6	62,7	61,3	63,0
Nombre moyen pondéré de parts – dilué	[D]	60,9	63,0	61,6	63,3

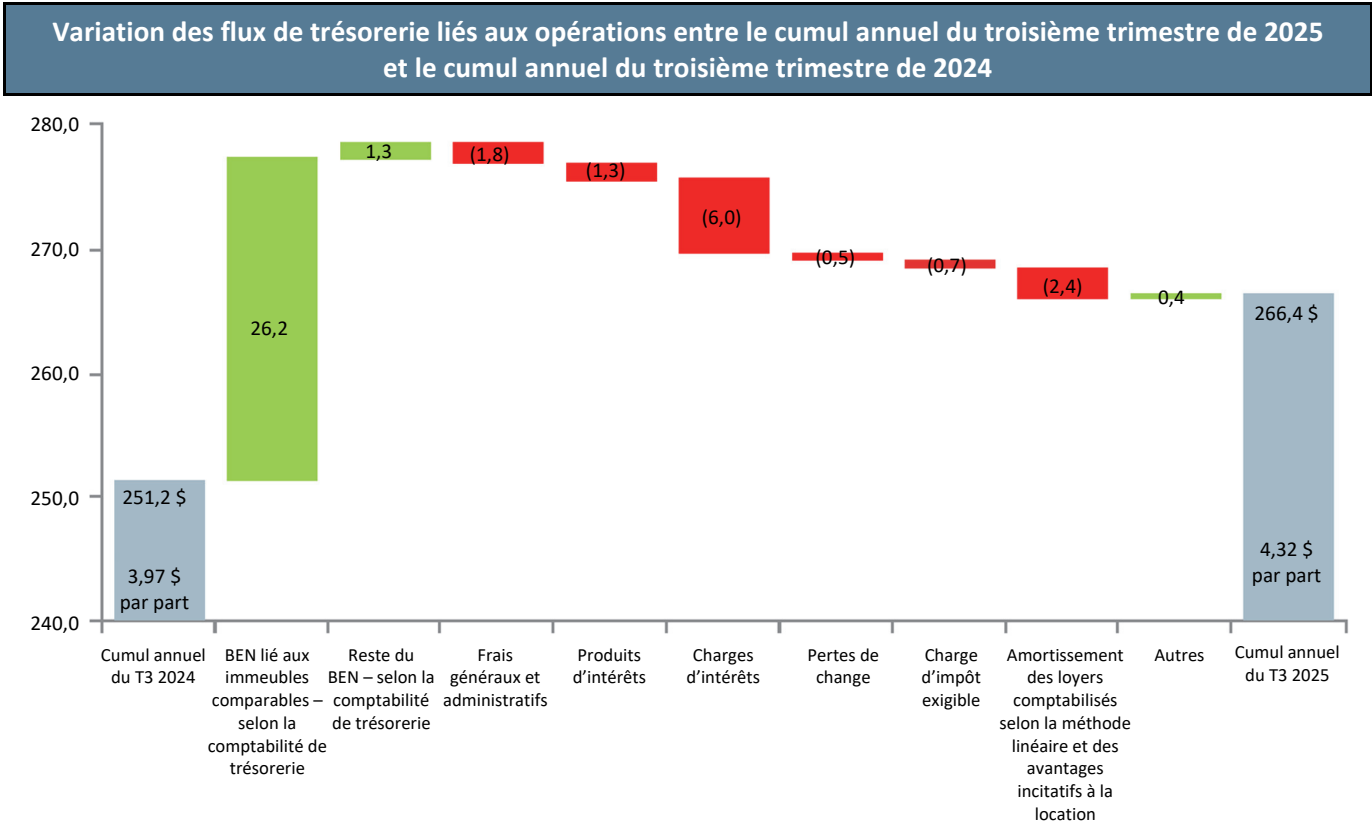
Flux de trésorerie liés aux opérations

Pour le trimestre clos le 30 septembre 2025, les flux de trésorerie liés aux opérations se sont chiffrés à 89,9 M\$ (1,48 \$ par part), comparativement à 85,2 M\$ (1,35 \$ par part) pour la période correspondante de l'exercice précédent. Le graphique qui suit résume l'augmentation de 4,7 M\$ (0,13 \$ par part) des composantes des flux de trésorerie liés aux opérations.

Variation des flux de trésorerie liés aux opérations entre le troisième trimestre de 2025 et le troisième trimestre de 2024



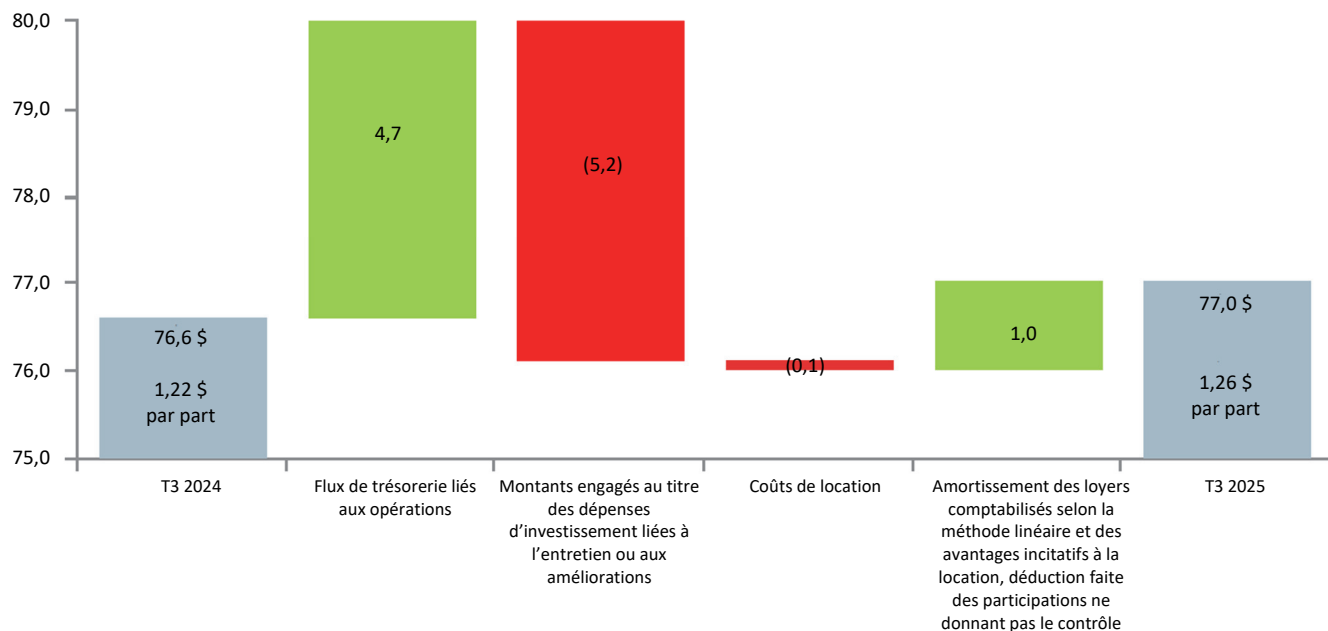
Pour la période de neuf mois close le 30 septembre 2025, les flux de trésorerie liés aux opérations se sont chiffrés à 266,4 M\$ (4,32 \$ par part), comparativement à 251,2 M\$ (3,97 \$ par part) pour la période correspondante de l'exercice précédent. Le graphique qui suit résume l'augmentation de 15,2 M\$ (0,35 \$ par part) des composantes des flux de trésorerie liés aux opérations.



Flux de trésorerie liés aux opérations ajustés

Pour le trimestre clos le 30 septembre 2025, les flux de trésorerie liés aux opérations ajustés se sont chiffrés à 77,0 M\$ (1,26 \$ par part), comparativement à 76,6 M\$ (1,22 \$ par part) pour la période correspondante de l'exercice précédent. Le graphique qui suit résume l'augmentation de 0,4 M\$ (0,04 \$ par part) des composantes des flux de trésorerie liés aux opérations ajustés.

Variation des flux de trésorerie liés aux opérations ajustés entre le troisième trimestre de 2025 et le troisième trimestre de 2024

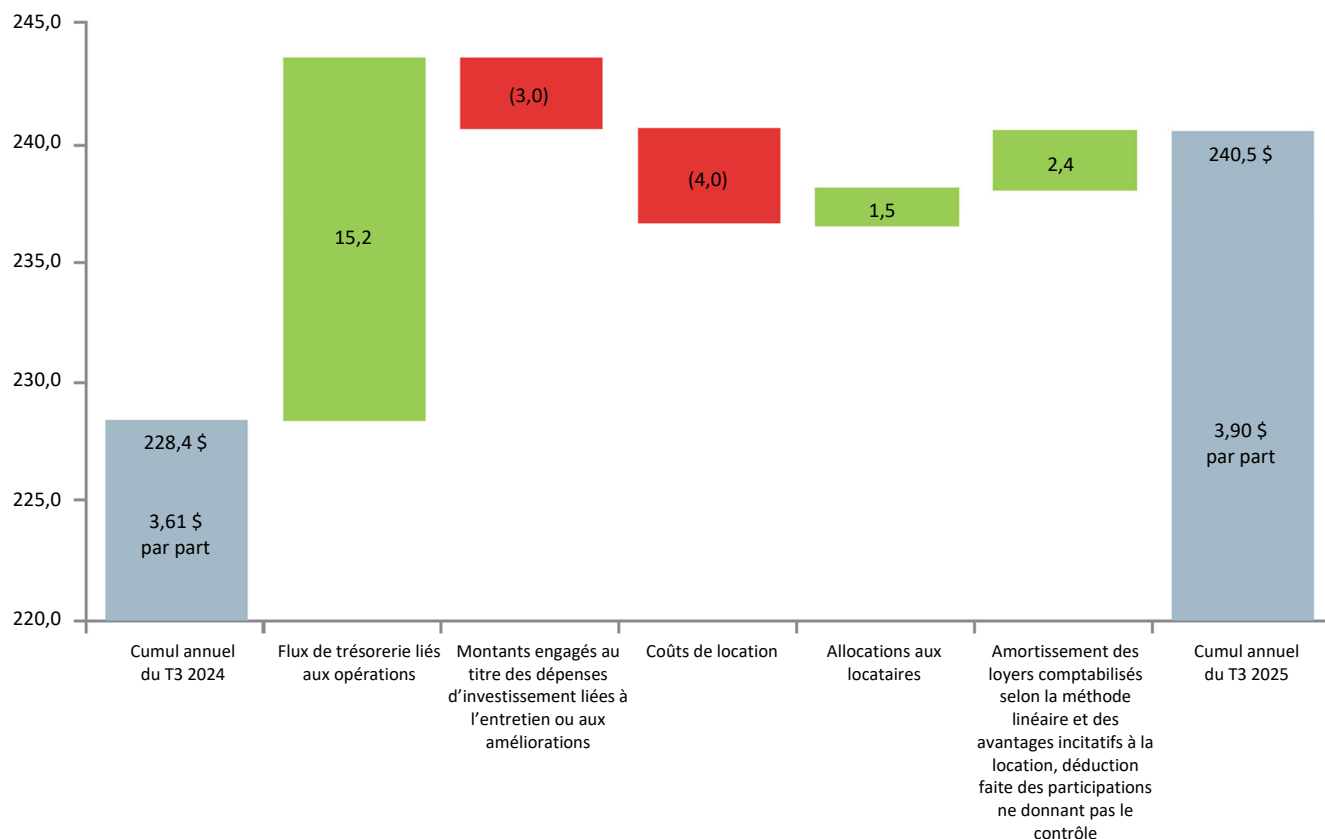


Les autres facteurs qui expliquent la variation des flux de trésorerie liés aux opérations ajustés se détaillent comme suit :

- l'augmentation de 4,7 M\$ des flux de trésorerie liés aux opérations indiquée précédemment;
- une augmentation de 1,0 M\$ des flux de trésorerie liés aux opérations ajustés découlant d'une diminution de l'amortissement des loyers comptabilisés selon la méthode linéaire et des avantages incitatifs à la location, déduction faite des participations ne donnant pas le contrôle, en raison essentiellement de l'expiration des périodes de loyer gratuit liées à un nouveau contrat de location visant un bien existant et des immeubles destinés à l'aménagement où les travaux ont été achevés aux États-Unis au cours de la période correspondante de l'exercice précédent; facteurs partiellement contrebalancés par :
- une diminution de 5,2 M\$ des flux de trésorerie liés aux opérations ajustés en raison de la hausse des montants engagés au titre des dépenses d'investissement liées à l'entretien ou aux améliorations au cours de la période considérée par rapport à la période correspondante de l'exercice précédent;
- une diminution de 0,1 M\$ des flux de trésorerie liés aux opérations ajustés résultant surtout de la hausse des coûts de location pendant la période considérée, qui se rapporte principalement à des immeubles aux États-Unis.

Pour la période de neuf mois close le 30 septembre 2025, les flux de trésorerie liés aux opérations ajustés se sont chiffrés à 240,5 M\$ (3,90 \$ par part), comparativement à 228,4 M\$ (3,61 \$ par part) pour la période correspondante de l'exercice précédent. Le graphique qui suit résume l'augmentation de 12,1 M\$ (0,29 \$ par part) des composantes des flux de trésorerie liés aux opérations ajustés.

Variation des flux de trésorerie liés aux opérations ajustés entre le cumul annuel du troisième trimestre de 2025 et le cumul annuel du troisième trimestre de 2024



Les autres facteurs qui expliquent la variation des flux de trésorerie liés aux opérations ajustés se détaillent comme suit :

- l'augmentation de 15,2 M\$ des flux de trésorerie liés aux opérations indiquée précédemment;
- une augmentation de 2,4 M\$ des flux de trésorerie liés aux opérations ajustés découlant surtout de l'expiration de la période de loyer gratuit liée à un nouveau contrat de location aux États-Unis pour un bien existant et de l'expiration des périodes de loyer gratuit liées aux renouvellements de contrats de location aux États-Unis et au Canada, ainsi que des nouveaux contrats de location visant des immeubles destinés à l'aménagement où les travaux ont été achevés aux États-Unis et au Canada au cours de la période correspondante de l'exercice précédent;
- une augmentation de 1,5 M\$ des flux de trésorerie liés aux opérations ajustés découlant d'une diminution des allocations aux locataires engagées au cours de la période considérée, par rapport à la période correspondante de l'exercice précédent; facteurs partiellement contrebalancés par :
- une diminution de 4,0 M\$ des flux de trésorerie liés aux opérations ajustés résultant de la hausse des coûts de location pendant la période considérée, qui se rapporte principalement à des immeubles aux États-Unis et au Canada;
- une diminution de 3,0 M\$ des flux de trésorerie liés aux opérations ajustés en raison de la hausse des montants engagés au titre des dépenses d'investissement liées à l'entretien ou aux améliorations au cours de la période considérée par rapport à la période correspondante de l'exercice précédent.

IMMEUBLES DE PLACEMENT

Les immeubles de placement de Granite se composent de biens productifs et d'immeubles destinés à l'aménagement. La quasi-totalité des biens productifs est destinée au secteur industriel, et ceux-ci peuvent être classés dans l'une des catégories suivantes : i) installations de distribution et de commerce électronique, ii) immeubles industriels et entrepôts, iii) immeubles de bureaux et à vocations diverses, ou iv) immeubles à usage particulier conçus et construits pour offrir des caractéristiques spécialisées et loués principalement à Magna.

Les biens productifs sont polyvalents et axés sur les besoins du locataire, de façon à ce qu'un immeuble industriel utilisé par un locataire donné aux fins de l'industrie de la fabrication légère ou lourde puisse être utilisé par un autre locataire à d'autres fins industrielles, moyennant certaines modifications, au besoin. Par conséquent, la quasi-totalité du portefeuille d'immeubles de placement est destinée à l'utilisation industrielle. Granite a donc déterminé que sa catégorie d'actifs comprend des immeubles industriels aux fins de la présentation de l'information financière. Comme il est indiqué ci-après, la juste valeur des immeubles industriels repose sur l'occupation actuelle des locaux, leur utilisation existante et les caractéristiques de ces immeubles.

Les immeubles destinés à l'aménagement, qui englobent les immeubles en cours d'aménagement et les terrains destinés à l'aménagement, comprennent :

- i. un site de 34,0 acres à Brantford, en Ontario, pour lequel Granite attend actuellement l'approbation des plans du site en vue de la deuxième phase de ses travaux d'aménagement visant une superficie maximale de 0,7 million de pieds carrés;
- ii. un site de 68,7 acres à Houston, au Texas, pour lequel Granite tente d'obtenir l'approbation des plans du site et a poursuivi les travaux d'infrastructure du site en vue des futures phases de ses travaux d'aménagement visant une superficie maximale de 0,7 million de pieds carrés;
- iii. un site de 30,8 acres à Houston, au Texas, pour lequel Granite a finalisé le processus d'obtention de l'approbation de la conception et des plans du site et a poursuivi les travaux d'infrastructure et de nivellement du site au centre de distribution moderne et à la fine pointe de la technologie de 0,4 million de pieds carrés et d'une hauteur libre de 36 pieds, dont la construction devrait être achevée au quatrième trimestre de 2026;
- iv. un terrain destiné à l'aménagement de 12,9 acres à West Jefferson, en Ohio;
- v. la parcelle de terrain restante de 36,0 acres à Brantford, en Ontario, en vue de l'aménagement d'un parc commercial en plusieurs phases comprenant des installations modernes de distribution et de logistique dont la superficie totalisera environ 0,6 million de pieds carrés au moment de son achèvement;
- vi. un terrain de 10,1 acres dans le comté de Brant, en Ontario, destiné à l'aménagement d'un centre de distribution moderne d'une superficie de 0,2 million de pieds carrés.

Le tableau qui suit présente un sommaire des caractéristiques des immeubles de placement au 30 septembre 2025 et au 31 décembre 2024.

Sommaire des immeubles de placement

Au 30 septembre 2025 et au 31 décembre 2024	2025	2024
<i>(en millions, sauf indication contraire)</i>		
Immeubles de placement – juste valeur	9 102,5 \$	9 397,3 \$
Biens productifs.....	8 994,7	9 297,1
Immeubles destinés à l'aménagement ⁴	107,8	100,2
Taux de capitalisation global ¹	5,6 %	5,3 %
Nombre d'immeubles de placement	140	143
Biens productifs.....	134	138
Immeubles destinés à l'aménagement ⁴	6	5
Paramètres des immeubles		
SLB, en pieds carrés	60,9	63,3
Taux d'occupation, en termes de SLB	96,8 %	94,9 %
Superficie occupée visée par un montant engagé, en termes de SLB ³	97,1 %	95,0 %
Durée moyenne pondérée des contrats de location en années, en termes de SLB	5,5	5,7
Nombre total de locataires.....	117	120
Magna, en pourcentage des produits annualisés ²	27 %	26 %
Magna, en pourcentage de la SLB	20 %	19 %

1. Le taux de capitalisation global ne concerne que les biens productifs.
2. Les produits annualisés présentés correspondent aux loyers de base contractuels pour le mois suivant la période de présentation de l'information financière trimestrielle, multipliés par 12 mois. Les produits annualisés excluent les produits provenant des immeubles classés dans les actifs détenus en vue de la vente.
3. Superficie occupée visée par un montant engagé au 5 novembre 2025.
4. Les immeubles destinés à l'aménagement comprennent les immeubles en cours d'aménagement et les terrains destinés à l'aménagement.

Actifs détenus en vue de la vente¹

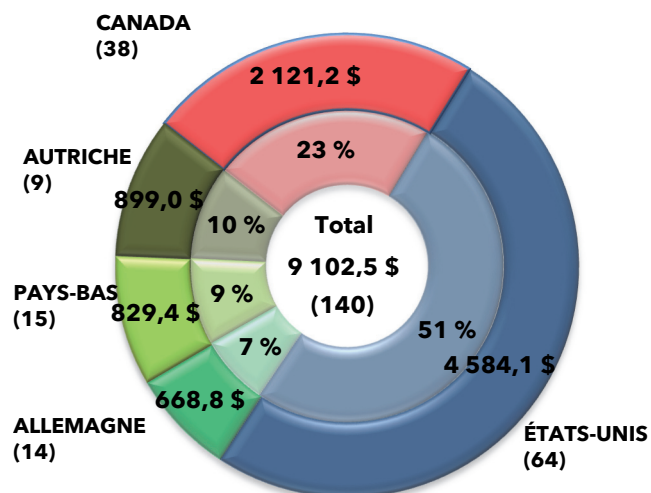
Au 30 septembre 2025 et au 31 décembre 2024	2025	2024
<i>(en millions, sauf indication contraire)</i>		
Actifs détenus en vue de la vente		
Juste valeur.....	370,7 \$	— \$
Nombre d'immeubles.....	6	—
SLB, en pieds carrés.....	2,5	—
Magna, en pourcentage de la SLB	— %	— %
Produits annualisés	21,8 \$	— \$

1. Les actifs détenus en vue de la vente sont exclus des immeubles de placement et ne sont pas pris en compte dans les paramètres connexes. Par conséquent, six des actifs qui étaient détenus en vue de la vente au 30 septembre 2025 étaient exclus des immeubles de placement et des paramètres connexes au 30 septembre 2025, dans l'ensemble du présent rapport de gestion. Aucun actif n'était classé comme détenu en vue de la vente au 31 décembre 2024.

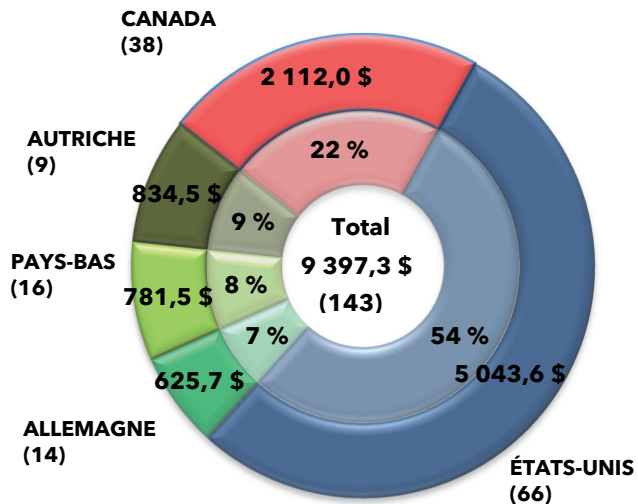
Granite détient un portefeuille d'immeubles de grande qualité à l'échelle mondiale dans des emplacements stratégiques au Canada, aux États-Unis et en Europe. Les diagrammes qui suivent présentent la juste valeur des immeubles de placement par pays au 30 septembre 2025 et au 31 décembre 2024.

Juste valeur des immeubles de placement par pays¹

30 septembre 2025



31 décembre 2024



1. Le nombre d'immeubles est indiqué entre parenthèses.

Le tableau qui suit présente la variation de la juste valeur des immeubles de placement par pays au cours de la période de neuf mois close le 30 septembre 2025.

Variation de la juste valeur des immeubles de placement par pays

	1 ^{er} janvier 2025	Acquisitions	Dépenses d'investissement et coûts de location	Aménagement ou expansion	Loyers comptabilisés selon la méthode linéaire et autres	(Pertes) profits liés à la juste valeur	Incidence du change	Classés dans les actifs détenus en vue de la vente	30 septembre 2025
Biens productifs									
Canada.....	2 032,2 \$	— \$	1,1 \$	(0,1) \$	1,8 \$	5,6 \$	— \$	— \$	2 040,6 \$
États-Unis	5 023,2	49,7	20,6	0,2	4,9	(42,0)	(162,7)	(337,0)	4 556,9
Autriche	834,5	—	—	—	—	(15,2)	79,7	—	899,0
Allemagne.....	625,7	—	0,1	—	0,1	(16,7)	59,6	—	668,8
Pays-Bas.....	781,5	—	0,8	3,0	—	2,2	75,6	(33,7)	829,4
	9 297,1	49,7	22,6	3,1	6,8	(66,1)	52,2	(370,7)	8 994,7
Immeubles destinés à l'aménagement									
États-Unis	20,4	—	—	7,6	—	—	(0,8)	—	27,2
Canada.....	79,8	—	—	0,8	—	—	—	—	80,6
	100,2	—	—	8,4	—	—	(0,8)	—	107,8
Total	9 397,3 \$	49,7 \$	22,6 \$	11,5 \$	6,8 \$	(66,1) \$	51,4 \$	(370,7) \$	9 102,5 \$

Au cours de la période de neuf mois close le 30 septembre 2025, la juste valeur des immeubles de placement a diminué de 294,8 M\$, principalement en raison des facteurs suivants :

- le classement de six biens productifs d'une valeur de 370,7 M\$ à titre d'actifs détenus en vue de la vente. Ces immeubles sont classés à titre d'actifs détenus en vue de la vente au sein du bilan combiné consolidé résumé non audité et exclus de la catégorie des immeubles de placement (se reporter à la rubrique « *ÉLÉMENTS IMPORTANTS – Actifs détenus en vue de la vente* »);
- les pertes nettes liées à la juste valeur de 66,1 M\$, principalement attribuables à l'augmentation du taux d'actualisation et du taux de capitalisation final relatifs à certains immeubles dans tous les marchés de Granite, en raison des conditions du marché, et à la réalisation attendue des dépenses d'investissement à l'égard de divers biens aux États-Unis, en Allemagne et aux Pays-Bas, en partie contrebalancées par les hausses des loyers courants du marché de certains immeubles, principalement en Europe; facteurs en partie contrebalancés par :
- les profits de change de 51,4 M\$ découlant de l'affaiblissement relatif du dollar canadien par rapport à l'euro, facteur partiellement contrebalancé par le raffermissement relatif du dollar canadien par rapport au dollar américain;
- l'acquisition de deux biens productifs aux États-Unis pour un montant de 49,5 M\$, excluant les coûts de transaction connexes (se reporter à la rubrique « *ÉLÉMENTS IMPORTANTS – Acquisitions d'immeubles* »);
- les entrées de biens productifs de 22,6 M\$ liées à des projets d'investissement et à des activités de location visant des immeubles situés principalement aux États-Unis;
- les entrées liées à l'aménagement de 11,5 M\$ liées essentiellement à un immeuble en cours d'aménagement aux États-Unis et des droits préalables à l'aménagement visant un bien productif existant aux Pays-Bas qui demeurerait classé comme un actif détenu en vue de la vente au 30 septembre 2025 (se reporter à la rubrique « *ÉLÉMENTS IMPORTANTS – Engagements en matière de construction et d'aménagement* »).

Le calcul de la juste valeur se fonde principalement sur l'actualisation de la valeur des flux de trésorerie prévus sur une période de dix ans. Les paramètres d'évaluation utilisés pour établir les évaluations des immeubles de placement de Granite sont déterminés par la direction. Granite n'évalue pas ses immeubles de placement en fonction de modèles préparés par des spécialistes externes; elle se fie plutôt aux données comprises dans ces derniers, ainsi qu'à d'autres informations externes, pour que la direction puisse tirer ses propres conclusions quant à la valeur des immeubles de placement. Granite reçoit de spécialistes externes des hypothèses relatives à la valeur, comme les taux d'actualisation, les taux de capitalisation finaux et les loyers du marché. Cependant, la Fiducie tient également compte de ses connaissances relatives à l'historique de renouvellement de ses locataires, de sa compréhension de certaines caractéristiques spécialisées du profil des locataires et du portefeuille de Granite, ainsi que de ses connaissances de la condition actuelle des immeubles pour formuler ses propres hypothèses relatives aux activités de location sur le marché, y compris en ce qui concerne les probabilités de renouvellement des contrats de location, les loyers liés aux renouvellements et les dépenses d'investissement. Aucun changement n'a été apporté à cette méthode d'évaluation au cours du trimestre et de la période de neuf mois clos le 30 septembre 2025. Les principaux paramètres d'évaluation des immeubles de placement de Granite, y compris le taux d'actualisation et le taux de capitalisation final par territoire, sont résumés à la note 4 des états financiers combinés consolidés résumés non audités pour le trimestre et la période de neuf mois clos le 30 septembre 2025. En outre, les tableaux qui suivent présentent les paramètres d'évaluation des biens productifs de Granite par catégorie d'actifs et par région au 30 septembre 2025 et au 31 décembre 2024.

Paramètres d'évaluation par catégorie d'actifs

	Installations de distribution et de commerce électronique		Immeubles industriels et entrepôts		Immeubles à usage particulier		Immeubles de bureaux et à vocations diverses		Total	
Au 30 septembre 2025 et au 31 décembre 2024	2025	2024	2025	2024	2025	2024	2025	2024	2025	2024
Taux de capitalisation global ^{1, 2}	5,28 %	5,06 %	5,30 %	4,91 %	7,37 %	7,09 %	6,15 %	6,03 %	5,59 %	5,32 %
Taux de capitalisation final ¹	6,14 %	6,02 %	5,98 %	5,93 %	6,67 %	6,62 %	7,21 %	7,24 %	6,22 %	6,11 %
Taux d'actualisation ¹	7,00 %	6,95 %	7,38 %	7,10 %	8,24 %	7,88 %	8,55 %	8,36 %	7,25 %	7,11 %

Paramètres d'évaluation par région

Au 30 septembre 2025	Canada	États-Unis	Autriche	Allemagne	Pays-Bas	Total
Juste valeur du bien productif	2 040,6 \$	4 556,9 \$	899,0 \$	668,8 \$	829,4 \$	8 994,7 \$
Taux de capitalisation global ^{1, 2}	4,69 %	5,42 %	8,54 %	5,99 %	5,27 %	5,59 %
Au 31 décembre 2024	Canada	États-Unis	Autriche	Allemagne	Pays-Bas	Total
Juste valeur du bien productif	2 032,2 \$	5 023,2 \$	834,5 \$	625,7 \$	781,5 \$	9 297,1 \$
Taux de capitalisation global ^{1, 2}	4,20 %	5,26 %	8,30 %	5,80 %	5,15 %	5,32 %

1. Pondéré en fonction de la juste valeur du bien productif.

2. Le taux de capitalisation global correspond au bénéfice d'exploitation net stabilisé (les produits tirés de l'immeuble moins les charges liées à l'immeuble) divisé par la juste valeur de l'immeuble.

Le tableau qui suit présente une analyse de la sensibilité de la juste valeur des biens productifs aux fluctuations du taux de capitalisation global, du taux de capitalisation final et du taux d'actualisation au 30 septembre 2025.

Analyse de la sensibilité de la juste valeur des biens productifs

Sensibilité au taux	Taux de capitalisation global	Taux de capitalisation final	Taux d'actualisation
+ 50 points de base	8 196,3	8 586,9	8 665,6
+ 25 points de base	8 574,1	8 782,6	8 828,2
Taux de base	8 994,7 \$	8 994,7 \$	8 994,7 \$
- 25 points de base	9 469,3	8 225,3	9 165,2
- 50 points de base	10 018,5	9 476,9	9 339,8

Dépenses d'investissement et coûts de location

Les dépenses d'investissement visent à maintenir la capacité existante du portefeuille d'immeubles à générer des bénéfices, ainsi qu'à générer de nouvelles sources de produits ou à augmenter la productivité d'un immeuble. Les dépenses d'investissement peuvent comprendre des dépenses liées à l'expansion ou à l'aménagement et des dépenses liées à l'entretien ou aux améliorations. Les dépenses d'investissement liées à l'expansion ou à l'aménagement sont de nature discrétionnaire et sont engagées en vue de générer de nouvelles sources de produits ou d'augmenter la productivité d'un immeuble. Les dépenses d'investissement liées à l'entretien ou aux améliorations visent à maintenir la capacité existante d'un immeuble à générer des bénéfices. Les coûts de location comprennent les coûts de location directs et les avantages incitatifs à la location. Les coûts de location directs comprennent les commissions de courtage engagées dans le cadre de la négociation et de la préparation des contrats de location des locataires. Les avantages incitatifs à la location comprennent le coût des améliorations locatives apportées aux locaux loués ou les allocations en trésorerie versées aux locataires pour couvrir les coûts liés aux améliorations locatives.

Le total des dépenses d'investissement et des coûts de location au titre des entrées de biens productifs comprend des éléments relatifs à l'achèvement ou à la location d'immeubles récemment acquis ou aménagés. Ces éléments sont exclus du calcul des flux de trésorerie liés aux opérations ajustés de Granite. Le tableau ci-dessous présente un rapprochement entre le total des dépenses d'investissement et des coûts de location supplémentaires liés aux biens productifs et les montants inclus dans les flux de trésorerie liés aux opérations ajustés pour les trimestres et les périodes de neuf mois clos les 30 septembre 2025 et 2024.

Dépenses d'investissement liées à l'entretien et coûts de location

	Trimestres clos les 30 septembre		Périodes de neuf mois closes les 30 septembre	
	2025	2024	2025	2024
Entrées de biens productifs :				
Coûts de location	4,4 \$	1,5 \$	9,2 \$	2,8 \$
Améliorations locatives ¹	—	0,1	0,3	5,5
Dépenses d'investissement liées à l'entretien.....	8,9	4,3	13,1	11,1
Autres dépenses d'investissement	0,2	5,7	3,1	22,1
	13,5 \$	11,6 \$	25,7 \$	41,5 \$
Moins :				
Coûts de location et améliorations locatives liés aux activités d'aménagement achevées.....	(2,8)	(0,1)	(3,4)	(4,7)
Dépenses d'investissement liées aux expansions et aux aménagements achevés.....	(0,2)	(5,7)	(3,1)	(22,1)
Dépenses d'investissement liées aux acquisitions d'immeubles et autres	—	(0,6)	—	(1,0)
Dépenses d'investissement et coûts de location inclus dans les flux de trésorerie liés aux opérations ajustés	10,5 \$	5,2 \$	19,2 \$	13,7 \$

1. Les améliorations locatives comprennent les allocations aux locataires et les travaux effectués par le propriétaire.

Le tableau suivant présente le total des dépenses d'investissement et des coûts de location supplémentaires liés aux biens productifs par trimestre pour les huit derniers trimestres.

Dépenses d'investissement et coûts de location — huit derniers trimestres

		T3 2025	T2 2025	T1 2025	T4 2024	T3 2024	T2 2024	T1 2024	T4 2023
Total des montants engagés au titre des dépenses d'investissement		9,1 \$	6,6 \$	0,4 \$	5,1 \$	10,0 \$	15,4 \$	7,8 \$	(1,8) \$
Total des montants engagés au titre des coûts de location et des améliorations locatives		4,4	4,2	1,0	8,6	1,6	5,6	1,1	5,3
Total des entrées de biens productifs [A]		13,5 \$	10,8 \$	1,4 \$	13,7 \$	11,6 \$	21,0 \$	8,9 \$	3,5 \$
Moins : dépenses d'investissement, coûts de location et améliorations locatives liés aux acquisitions, aux expansions et aux aménagements achevés et autres		(3,0)	(2,8)	(0,7)	(2,4)	(6,4)	(13,9)	(7,5)	2,5
Dépenses d'investissement et coûts de location inclus dans les flux de trésorerie liés aux opérations ajustés [B]		10,5 \$	8,0 \$	0,7 \$	11,3 \$	5,2 \$	7,1 \$	1,4 \$	6,0 \$
SLB, en pieds carrés	[C]	60,9	60,6	63,3	63,3	63,3	63,3	63,3	62,9
Montant total engagé par pied carré [A]/[C]		0,22 \$	0,18 \$	0,02 \$	0,22 \$	0,18 \$	0,33 \$	0,14 \$	0,06 \$
Dépenses d'investissement et coûts de location inclus dans les flux de trésorerie liés aux opérations ajustés par pied carré [B]/[C]		0,17 \$	0,13 \$	0,01 \$	0,18 \$	0,08 \$	0,11 \$	0,02 \$	0,10 \$

Projets d'aménagement et d'expansion

Le tableau suivant présente les caractéristiques des immeubles destinés à l'aménagement de Granite au 30 septembre 2025.

Projets d'aménagement et d'expansion

	Superficie des terrains (en acres)	Superficie en pieds carrés prévue des travaux (en millions)	Date du début des travaux	Date d'achèvement visée	Coûts de construction réels au 30 septembre 2025	Coûts de construction totaux prévus ¹	Coût des terrains	Coûts totaux prévus	Taux de rendement stabilisé de la première année ²
Au 30 septembre 2025									
Immeubles destinés à l'aménagement									
12 Wright St., Brantford, Ontario	33,9	0,7	T2 2023	À venir	4,8	5,9	26,1	32,0	s.o.
Houston, Texas (futurs phases)	68,7	0,7	T3 2023	À venir	1,3	4,4	10,3	14,7	s.o.
Houston, Texas (phase III, bâtiment 5)	30,8	0,4	T1 2025	T4 2026	7,1	62,5	6,8	69,3	7,5 %
	133,4	1,8			13,2 \$	72,8 \$	43,2 \$	116,0 \$	s.o.

1. Les coûts de construction excluent le coût des terrains.
2. Taux de rendement calculé en fonction du coût total, incluant le terrain.

Au cours du troisième trimestre de 2025 :

- Granite a poursuivi le processus d'obtention de l'approbation des plans du site en vue de la deuxième phase des travaux visant une superficie maximale de 0,7 million de pieds carrés sur son site de Brantford, en Ontario.
- Granite a poursuivi le processus d'obtention de l'approbation des plans du site et les travaux d'infrastructure du site en vue des futures phases de ses travaux d'aménagement visant une superficie maximale de 0,7 million de pieds carrés sur son site de Houston, au Texas.
- Granite a finalisé le processus d'obtention de l'approbation de la conception et des plans du site et a poursuivi les travaux d'infrastructure et de nivellement du site au centre de distribution moderne et à la fine pointe de la technologie de 0,4 million de pieds carrés et d'une hauteur libre de 36 pieds à Houston, au Texas. La construction sur mesure de ce centre pour une société de produits alimentaires de consommation mondiale devrait être achevée au quatrième trimestre de 2026.

Profil de location

Magna, le plus important locataire de Granite

Au 30 septembre 2025, Magna International Inc., ou l'une de ses filiales en exploitation, était le locataire de 27 (31 décembre 2024 – 27) des biens productifs de Granite, et représentait 27 % (31 décembre 2024 – 26 %) des produits annualisés de Granite et 20 % (31 décembre 2024 – 19 %) de la SLB de Granite.

Selon ses informations publiées, Magna International Inc. a reçu une notation de A3 avec une perspective négative de Moody's Investors Service, Inc. (« Moody's »), une notation de A (faible) avec une perspective stable de Morningstar DBRS et une notation de A- avec une perspective négative de S&P Global Ratings. Magna est une société mondiale de technologies de la mobilité possédant une expertise complète en matière d'ingénierie automobile et de fabrication en sous-traitance. Les capacités de Magna en matière de produits comprennent les systèmes de carrosserie, de châssis et d'extérieur, ainsi que les systèmes de banquettes, de motopropulseur, d'aide active au conducteur, d'électronique, de mécatronique, de miroirs, de feux et de toit.

La relation qu'entretient Granite avec Magna est une relation de propriétaire et de locataire établie dans des conditions de concurrence normale, régie par les modalités des contrats de location de Granite. Les immeubles de Granite sont généralement loués à des filiales en exploitation de Magna International Inc. et ne sont pas garantis par la société mère. Cependant, Magna International Inc. est le locataire en vertu de certains des contrats de location de Granite. Les modalités des contrats de location avec Magna prévoient généralement ce qui suit :

- l'obligation de Magna de régler les charges locatives, incluant les coûts d'exploitation, l'impôt foncier et les coûts d'entretien et de réparation;
- les indexations de loyer fondées sur les hausses de taux fixe ou sur l'inflation;
- les options de renouvellement rattachées aux taux de location du marché ou à l'inflation;
- les indemnités sur le plan environnemental par le locataire;
- un droit de préemption en faveur de Magna à la vente d'un immeuble.

Les modalités et les taux de renouvellement sont généralement établis dans les contrats de location de Granite avec Magna et constituent le fondement des locations qui se poursuivent bien au-delà des échéances des durées initiales des contrats de location.

Granite s'attend à ce que Magna continue de chercher à optimiser son réseau de fabrication mondial et, par conséquent, Magna pourrait ne pas renouveler les contrats de location visant des installations actuellement louées à leur échéance.

Autres locataires

Outre Magna, au 30 septembre 2025, Granite avait 116 autres locataires de divers secteurs qui, au total, représentaient 73 % des produits annualisés de la Fiducie. Chacun de ces locataires représentait moins de 4 % des produits annualisés de la Fiducie au 30 septembre 2025.

Le tableau qui suit présente les 10 principaux locataires de Granite en fonction des produits annualisés au 30 septembre 2025.

Sommaire des 10 principaux locataires

Locataires	Pourcentage des produits annualisés	Pourcentage de la SLB	Durée moyenne pondérée du contrat de location (en années) ³	Notation ^{1, 2}
Magna	27,4 %	19,9 %	6,0	A-
Amazon	3,9 %	4,0 %	13,4	AA
Wayfair	2,9 %	1,3 %	5,0	B3
Mars Petcare US	2,6 %	3,6 %	4,8	s.n.
TV Hardware Distribution, LLC	1,9 %	2,3 %	15,4	s.n.
Light Mobility Solutions GmbH	1,7 %	1,3 %	10,2	s.n.
Restoration Hardware	1,6 %	2,0 %	2,6	B3
Hanon Systems	1,5 %	0,7 %	5,4	AA-
Samsung Electronics America	1,5 %	1,2 %	1,0	AA-
Spreetail FTP	1,4 %	1,8 %	7,0	s.n.
Dix principaux locataires	46,4 %	38,1 %	6,8	

1. La notation présentée est fondée sur l'échelle de notation de S&P Global Ratings ou correspond à une notation équivalente, lorsqu'une telle information est disponible. La mention s.n. signifie « sans notation ».
2. La notation indiquée pourrait, dans certaines circonstances, s'appliquer à une société affiliée du locataire de Granite, laquelle peut ne pas être la garante du contrat de location.
3. Durée moyenne pondérée du contrat de location.

Expiration des contrats de location

Au 30 septembre 2025, le portefeuille de Granite affichait une durée de contrat de location moyenne pondérée par pied carré de 5,5 ans (31 décembre 2024 – 5,7 ans). Les échéances des contrats de location en termes de SLB (en milliers de pieds carrés) et des contrats de location renouvelés ajustées en conséquence, le nombre de contrats de location et les produits annualisés (qui correspondent aux loyers de base contractuels pour le mois suivant la période de présentation de l'information financière trimestrielle, multipliés par 12 mois, en millions) sont présentés dans le tableau qui suit :

Sommaire des échéances des contrats de location

Pays	Total de la SLB	Nombre total de contrats de location	Total des produits annualisés (en dollars)	Superficie inoccupée Pieds carrés	2025		2026		2027		2028		2029		2030		2031 et par la suite	
					Pieds carrés	Produits annualisés (en dollars)	Pieds carrés	Produits annualisés (en dollars)	Pieds carrés	Produits annualisés (en dollars)	Pieds carrés	Produits annualisés (en dollars)	Pieds carrés	Produits annualisés (en dollars)	Pieds carrés	Produits annualisés (en dollars)	Pieds carrés	Produits annualisés (en dollars)
Canada	7 007	37	97,7	—	1 236	21,2	719	9,5	529	7,2	650	9,8	816	13,5	164	1,5	2 893	35,0
Canada – montant engagé ¹	—	—	—	—	(1 236)	(21,2)	—	—	—	—	126	2,3	—	—	1 110	18,9	—	—
Canada – montant net	7 007	37	97,7	—	—	—	719	9,5	529	7,2	776	12,1	816	13,5	1 274	20,4	2 893	35,0
États-Unis	36 568	82	240,4	1 939	2 480	15,8	3 309	26,7	2 642	15,6	6 875	42,6	4 170	27,4	2 510	17,5	12 643	94,8
États-Unis – montant engagé ¹	—	—	—	—	(2 361)	(15,1)	(1 431)	(9,2)	267	2,6	1 426	8,2	—	—	744	4,9	1 355	8,6
États-Unis – montant net	36 568	82	240,4	1 939	119	0,7	1 878	17,5	2 909	18,2	8 301	50,8	4 170	27,4	3 254	22,4	13 998	103,4
États-Unis – superficie inoccupée visée par un montant engagé ²	—	—	—	(188)	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	40	—	148	—
États-Unis – déduction faite de la superficie inoccupée visée par un montant engagé	—	—	—	1 751	119	0,7	1 878	17,5	2 909	18,2	8 301	50,8	4 170	27,4	3 294	22,4	14 146	103,4
Autriche	7 458	9	79,0	—	—	—	389	3,3	802	12,4	806	10,5	379	4,9	—	—	5 082	47,9
Autriche – montant engagé ¹	—	—	—	—	—	—	(389)	(3,3)	—	—	—	—	—	—	—	—	389	3,3
Autriche – montant net	7 458	9	79,0	—	—	—	—	—	802	12,4	806	10,5	379	4,9	—	—	5 471	51,2
Allemagne	4 666	15	41,8	—	316	2,9	1 021	7,1	290	2,4	335	2,9	308	2,5	714	5,7	1 682	18,3
Allemagne – montant engagé ¹	—	—	—	—	(195)	(2,1)	(717)	(4,9)	—	—	—	—	717	4,9	195	2,1	—	—
Allemagne – montant net	4 666	15	41,8	—	121	0,8	304	2,2	290	2,4	335	2,9	1 025	7,4	909	7,8	1 682	18,3
Pays-Bas	5 219	15	47,9	—	628	6,6	355	2,2	1 124	9,4	313	3,6	500	3,9	1 077	11,0	1 221	11,2
Pays-Bas – montant engagé ¹	—	—	—	—	(628)	(6,6)	—	—	—	—	—	—	—	—	628	6,6	—	—
Pays-Bas – montant net	5 219	15	47,9	—	—	—	355	2,2	1 124	9,4	313	3,6	500	3,9	1 705	17,6	1 221	11,2
Total – montant brut	60 918	158	506,8	1 939	4 660	46,5	5 793	48,8	5 387	47,0	8 979	69,4	6 173	52,2	4 465	35,7	23 521	207,2
Total – montant engagé ¹	—	—	—	—	(4 420)	(45,0)	(2 537)	(17,4)	267	2,6	1 552	10,5	717	4,9	2 677	32,5	1 744	11,9
Total – montant net au 30 septembre 2025	60 918	158	506,8	1 939	240	1,5	3 256	31,4	5 654	49,6	10 531	79,9	6 890	57,1	7 142	68,2	25 265	219,1
Total – superficie inoccupée visée par un montant engagé ²	—	—	—	(188)	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	40	—	148	—
Total – superficie occupée visée par un montant engagé ³	—	—	—	1 751	240	1,5	3 256	31,4	5 654	49,6	10 531	79,9	6 890	57,1	7 182	68,2	25 413	219,1
Pourcentage du portefeuille au 30 septembre 2025 :																		
* selon la superficie en pieds carrés (en pourcentage)	100,0			3,2	0,4		5,3		9,3		17,3		11,3		11,7		41,5	
* selon les produits annualisés (en pourcentage)			100,0		0,3		6,2		9,8		15,8		11,3		13,5		43,1	
Pourcentage du portefeuille visé par un montant engagé au 5 novembre 2025 ³																		
* selon la superficie en pieds carrés (en pourcentage)	100,0			2,9	0,4		5,3		9,3		17,3		11,3		11,8		41,7	

1. Le montant engagé se rapporte à des contrats de location signés pour la SLB visée par des contrats venant à expiration jusqu'à la fin de la période considérée.
2. La superficie inoccupée visée par un montant engagé se rapporte à la SLB inoccupée à l'égard de laquelle des contrats de location, qui entreront en vigueur après la fin de la période considérée, ont été signés jusqu'à la date du rapport de gestion.
3. La superficie occupée visée par un montant engagé comprend le taux d'occupation net à la fin de la période considérée et la superficie inoccupée visée par un montant engagé détaillée ci-dessus.

Évolution du taux d'occupation

Les tableaux suivants présentent un sommaire des changements liés aux taux d'occupation pour le trimestre et la période de neuf mois clos le 30 septembre 2025.

Évolution du taux d'occupation pour le troisième trimestre de 2025

	Trimestre clos le 30 septembre 2025					
<i>(en milliers de pieds carrés, sauf indication contraire)</i>	Canada	États-Unis	Autriche	Allemagne	Pays-Bas	Total
Taille totale du portefeuille au 1 ^{er} juillet 2025	7 007	36 267	7 458	4 666	5 219	60 617
Superficie inoccupée au 1 ^{er} juillet 2025	(169)	(2 385)	—	—	—	(2 554)
Superficie occupée au 1 ^{er} juillet 2025	6 838	33 882	7 458	4 666	5 219	58 063
Taux d'occupation au 1 ^{er} juillet 2025	97,6 %	93,4 %	100,0 %	100,0 %	100,0 %	95,8 %
Actifs détenus en vue de la vente	—	301	—	—	—	301
Superficie visée par des contrats de location ayant expiré	(998)	(848)	—	—	—	(1 846)
Renouvellements	998	848	—	—	—	1 846
Nouveaux contrats de location	169	446	—	—	—	615
Superficie occupée au 30 septembre 2025	7 007	34 629	7 458	4 666	5 219	58 979
Taille totale du portefeuille au 30 septembre 2025	7 007	36 568	7 458	4 666	5 219	60 918
Taux d'occupation au 30 septembre 2025	100,0 %	94,7 %	100,0 %	100,0 %	100,0 %	96,8 %
Superficie inoccupée visée par un montant engagé au 5 novembre 2025	—	188	—	—	—	188
Superficie occupée visée par un montant engagé au 5 novembre 2025	7 007	34 817	7 458	4 666	5 219	59 167
Taux d'occupation visé par un montant engagé au 5 novembre 2025	100,0 %	95,2 %	100,0 %	100,0 %	100,0 %	97,1 %

Évolution du taux d'occupation pour le cumul annuel du troisième trimestre de 2025

	Période de neuf mois close le 30 septembre 2025					
<i>(en milliers de pieds carrés, sauf indication contraire)</i>	Canada	États-Unis	Autriche	Allemagne	Pays-Bas	Total
Taille totale du portefeuille au 1 ^{er} janvier 2025	7 007	38 821	7 472	4 666	5 376	63 342
Superficie inoccupée au 1 ^{er} janvier 2025	(166)	(2 925)	—	—	(114)	(3 205)
Superficie occupée au 1 ^{er} janvier 2025	6 841	35 896	7 472	4 666	5 262	60 137
Taux d'occupation au 1 ^{er} janvier 2025	97,6 %	92,5 %	100,0 %	100,0 %	97,9 %	94,9 %
Superficie occupée nette – immeubles acquis	—	125	—	—	—	125
Réévaluation de la superficie occupée	—	—	(14)	—	—	(14)
Actifs détenus en vue de la vente	—	(2 378)	—	—	(43)	(2 421)
Superficie visée par des contrats de location ayant expiré	(1 045)	(2 123)	—	—	(628)	(3 796)
Renouvellements	1 022	1 871	—	—	628	3 521
Nouveaux contrats de location	189	1 238	—	—	—	1 427
Superficie occupée au 30 septembre 2025	7 007	34 629	7 458	4 666	5 219	58 979
Transferts dans les actifs détenus en vue de la vente	—	—	—	—	(114)	(114)
Taille totale du portefeuille au 30 septembre 2025	7 007	36 568	7 458	4 666	5 219	60 918
Taux d'occupation au 30 septembre 2025	100,0 %	94,7 %	100,0 %	100,0 %	100,0 %	96,8 %
Superficie inoccupée visée par un montant engagé au 5 novembre 2025	—	188	—	—	—	188
Superficie occupée visée par un montant engagé au 5 novembre 2025	7 007	34 817	7 458	4 666	5 219	59 167
Taux d'occupation visé par un montant engagé au 5 novembre 2025	100,0 %	95,2 %	100,0 %	100,0 %	100,0 %	97,1 %

Écarts de taux de location au titre des nouveaux contrats de location et des renouvellements

Le tableau qui suit résume les écarts de taux de location réalisés à l'égard des nouveaux contrats de location et des renouvellements pour le trimestre et la période de neuf mois clos le 30 septembre 2025.

Écarts de taux de location au titre des nouveaux contrats de location et des renouvellements

	Trimestre clos le 30 septembre 2025		Période de neuf mois close le 30 septembre 2025	
	Superficie en pieds carrés (en milliers)	Écart de taux de location ¹	Superficie en pieds carrés (en milliers)	Écart de taux de location ¹
Canada.....	998	130 %	1 022	130 %
États-Unis.....	848	15 %	1 871	19 %
Autriche.....	—	— %	—	— %
Allemagne.....	—	— %	—	— %
Pays-Bas.....	—	— %	662	4 %
Total	1 846	88 %	3 555	53 %

1. Le pourcentage d'écart de taux de location correspond à la différence entre les superficies visées par des renouvellements de contrats et les superficies visées par des contrats ayant expiré.

Les activités de location au Canada pour le trimestre clos le 30 septembre 2025 ont trait à trois renouvellements de contrats de location selon les loyers courants du marché. Les activités de location aux États-Unis pour le trimestre clos le 30 septembre 2025 ont trait au renouvellement d'un contrat de location selon les loyers courants du marché et à la reconduction d'un contrat de location au mois à taux fixe aux États-Unis.

Les activités de location au Canada pour la période de neuf mois close le 30 septembre 2025 ont trait au renouvellement de quatre contrats de location selon les loyers courants du marché dans la région du Grand Toronto. Les activités de location aux États-Unis pour la période de neuf mois close le 30 septembre 2025 ont trait au renouvellement de deux contrats de location selon les loyers courants du marché, au renouvellement contractuel à taux fixe d'un contrat de location et à la reconduction continue d'un contrat de location au mois à taux fixe. Les activités de location aux Pays-Bas pour la période de neuf mois close le 30 septembre 2025 ont trait à deux renouvellements de contrats de location à court terme et à un renouvellement contractuel de contrat de location.

Loyers en vigueur

Le tableau suivant résume les loyers en vigueur moyens pondérés par région.

Loyers en vigueur moyens pondérés (par pied carré) ^{1, 2}				
	30 septembre 2025	30 juin 2025	30 septembre 2024	Durée moyenne pondérée des contrats de location (en années) ³
Canada	13,99 \$	12,18 \$	11,92 \$	6,0
États-Unis	5,01 \$	5,12 \$	4,96 \$	5,6
Autriche	6,48 €	6,47 €	6,45 €	6,7
Allemagne	5,48 €	5,47 €	5,40 €	5,3
Pays-Bas	5,61 €	5,58 €	5,49 €	4,6

1. Les montants sont présentés en monnaie locale.
2. Les loyers en vigueur moyens pondérés correspondent aux loyers de base contractuels moyens pondérés pour le mois suivant la période de présentation de l'information financière trimestrielle, multipliés par 12 mois et divisés par la superficie occupée totale.
3. Durée moyenne pondérée des contrats de location au 30 septembre 2025.

Au 30 septembre 2025, les loyers en vigueur moyens pondérés ont augmenté au Canada, en Autriche, en Allemagne et aux Pays-Bas par rapport aux loyers constatés au 30 juin 2025 et au 30 septembre 2024. Les augmentations découlent généralement des renouvellements de contrats de location, des nouveaux contrats de location visant les aménagements achevés de Granite ainsi que des augmentations de loyers contractuelles fixes et des augmentations de loyers attribuables aux hausses de l'IPC, ce qui s'est traduit par des écarts de taux de location positifs dans ces régions. Au Canada, la majorité de l'augmentation tient au renouvellement des quatre contrats de location selon les loyers courants du marché dans la région du Grand Toronto. Aux États-Unis, le loyer en vigueur moyen pondéré a légèrement diminué par rapport au taux au 30 juin 2025, ce qui reflète le classement d'un bien productif comme un actif détenu en vue de la vente au 30 septembre 2025, partiellement contrebalancé par les hausses de loyer découlant des renouvellements de contrats de location et par les augmentations contractuelles de loyer dans la région.

SITUATION DE TRÉSORERIE ET SOURCES DE FINANCEMENT

Situation de trésorerie

Granite dispose de diverses sources de liquidités disponibles, notamment la trésorerie, les équivalents de trésorerie et la tranche inutilisée de sa facilité de crédit qui totalisaient 1 046,7 M\$ au 30 septembre 2025, comparativement à 1 123,4 M\$ au 31 décembre 2024, lesquelles sont présentées dans le tableau ci-dessous :

Sources de liquidités disponibles		
Au 30 septembre 2025 et au 31 décembre 2024	2025	2024
Trésorerie et équivalents de trésorerie	127,9 \$	126,2 \$
Tranche inutilisée de la facilité de crédit	918,8	997,2
Liquidités disponibles¹	1 046,7 \$	1 123,4 \$
Sources de liquidités additionnelles :		
Actifs détenus en vue de la vente ²	370,7 \$	— \$
Actifs non grevés ²	9 102,5 \$	9 397,3 \$

1. Cet élément constitue une mesure de la performance non conforme aux PCGR. Pour une définition des mesures de la performance non conformes aux PCGR de Granite, se reporter à la rubrique « MESURES DE LA PERFORMANCE NON CONFORMES AUX PCGR ».
2. Les actifs non grevés représentent la valeur comptable des immeubles de placement (à l'exception des actifs détenus en vue de la vente) non grevés par des emprunts garantis. Granite cherche à obtenir un financement garanti à l'égard de ses actifs non grevés, sous réserve de certaines restrictions et clauses restrictives financières prévues par sa facilité de crédit, ses conventions de crédit à terme et ses actes de fiducie.

Granite entend utiliser ses liquidités disponibles pour financer les acquisitions éventuelles d'immeubles, pour financer ou refinancer des dépenses relatives aux projets verts admissibles (selon la description qu'en fait le Cadre de référence pour les obligations vertes, qui est présenté sur le site Web de Granite), pour honorer ses engagements en vertu de projets d'aménagement existants, pour refinancer ou rembourser sa dette non garantie arrivant à échéance, pour racheter des parts en vertu de l'offre publique de rachat dans le cours normal des activités ainsi qu'aux fins générales de la Fiducie.

La direction est d'avis que les liquidités de la Fiducie, les flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation et les emprunts de tiers disponibles suffiront à financer ses activités et son programme de dépenses d'investissement au cours du prochain exercice ainsi qu'à payer les distributions. Granite prévoit financer ses activités courantes et sa croissance future grâce : i) à la trésorerie et aux équivalents de trésorerie existants; ii) aux flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation; iii) aux flux de trésorerie provenant de la vente d'actifs; iv) au financement disponible sur la facilité de crédit; v) à l'émission de débentures ou de titres non garantis, sous réserve des conditions du marché; et/ou, au besoin, vi) au financement qu'elle peut obtenir sur les actifs non grevés.

Composantes des flux de trésorerie

Les composantes des flux de trésorerie de la Fiducie s'établissent comme suit :

Sommaire des composantes des flux de trésorerie

	Trimestres clos les 30 septembre			Périodes de neuf mois closes les 30 septembre		
	2025	2024	Variation (en dollars)	2025	2024	Variation (en dollars)
Trésorerie et équivalents de						
trésorerie au début de la période	86,4 \$	101,3 \$	(14,9)	126,2 \$	116,1 \$	10,1
Flux de trésorerie provenant des						
activités d'exploitation	122,0	106,7	15,3	303,7	267,4	36,3
Flux de trésorerie affectés aux						
activités d'investissement	(15,9)	(21,0)	5,1	(76,2)	(49,5)	(26,7)
Flux de trésorerie affectés aux						
activités de financement	(64,8)	(52,0)	(12,8)	(225,3)	(201,5)	(23,8)
Incidence des fluctuations des taux						
de change sur la trésorerie et les						
équivalents de trésorerie	0,2	(1,5)	1,7	(0,5)	1,0	(1,5)
Trésorerie et équivalents de						
trésorerie à la fin de la période	127,9 \$	133,5 \$	(5,6)	127,9 \$	133,5 \$	(5,6)

Activités d'exploitation

Au cours du trimestre clos le 30 septembre 2025, les activités d'exploitation ont généré des flux de trésorerie de 122,0 M\$, comparativement à 106,7 M\$ pour la période correspondante de l'exercice précédent. L'augmentation de 15,3 M\$ est attribuable à divers facteurs, comme il est expliqué à la rubrique « *RÉSULTATS D'EXPLOITATION* », notamment :

- une augmentation du BEN – selon la comptabilité de trésorerie de 8,5 M\$;
- une diminution de 6,7 M\$ des intérêts payés en raison principalement de la modification des modalités de paiement des intérêts découlant du remplacement des emprunts à terme, qui exigeaient auparavant des paiements d'intérêts mensuels, par les débentures, dont les intérêts sont payables semestriellement en avril et en octobre, partiellement contrebalancée par la hausse des soldes de la dette et d'une augmentation du coût moyen pondéré de la dette au cours de la période considérée;
- une augmentation de 1,0 M\$ des profits de change;
- une diminution de 0,3 M\$ de l'impôt sur le résultat payé;

- une diminution de 0,2 M\$ des frais généraux et administratifs, en excluant l'incidence de la rémunération fondée sur des parts; facteurs partiellement contrebalancés par :
- une diminution de 0,5 M\$ des produits d'intérêts qui tient principalement à la baisse des taux d'intérêt et des soldes de la trésorerie investie au cours de la période considérée par rapport à la période correspondante de l'exercice précédent;
- une diminution de 1,0 M\$ des flux de trésorerie provenant des variations du fonds de roulement, principalement en raison du calendrier des paiements et des montants à recevoir.

Au cours de la période de neuf mois close le 30 septembre 2025, les activités d'exploitation ont généré des flux de trésorerie de 303,7 M\$, comparativement à 267,4 M\$ pour la période correspondante de l'exercice précédent. L'augmentation de 36,3 M\$ est attribuable à divers facteurs, comme il est expliqué à la rubrique « *RÉSULTATS D'EXPLOITATION* », notamment :

- une augmentation du BEN – selon la comptabilité de trésorerie de 27,5 M\$;
- une augmentation de 8,3 M\$ liée aux flux de trésorerie provenant des variations du fonds de roulement, principalement en raison du calendrier des paiements et des montants à recevoir;
- une diminution de 2,0 M\$ des intérêts payés en raison principalement de la modification des modalités de paiement des intérêts découlant du remplacement des emprunts à terme, qui exigeaient auparavant des paiements d'intérêts mensuels, par les débentures, dont les intérêts sont payables semestriellement en avril et en octobre, partiellement contrebalancée par la hausse des soldes de la dette et une augmentation du coût moyen pondéré de la dette au cours de la période considérée;
- une diminution de 1,1 M\$ des frais généraux et administratifs, en excluant l'incidence de la rémunération fondée sur des parts; facteurs partiellement contrebalancés par :
- une augmentation de 0,5 M\$ des pertes de change;
- une augmentation de 1,4 M\$ de l'impôt sur le résultat payé;
- une diminution de 1,3 M\$ des produits d'intérêts qui tient principalement à la baisse des taux d'intérêt et des soldes de la trésorerie investie au cours de la période considérée par rapport à la période correspondante de l'exercice précédent.

Activités d'investissement

Les activités d'investissement pour le trimestre clos le 30 septembre 2025 ont nécessité une affectation de flux de trésorerie de 15,9 M\$ et elles avaient principalement trait aux éléments suivants :

- le paiement d'entrées de biens productifs de 9,0 M\$, attribuables aux dépenses d'investissement continues liées à l'entretien d'immeubles aux États-Unis, en Europe et au Canada;
- le paiement d'entrées d'immeubles destinés à l'aménagement de 0,7 M\$, principalement attribuables à un projet d'aménagement d'immeubles en cours aux États-Unis;
- les coûts de location payés de 6,0 M\$, principalement en ce qui a trait aux activités de location pour des immeubles situés aux États-Unis;
- les allocations aux locataires payées de 0,1 M\$, principalement en ce qui a trait à des améliorations locatives relatives à des immeubles au Canada.

Les activités d'investissement pour le trimestre clos le 30 septembre 2024 ont nécessité une affectation de flux de trésorerie de 21,0 M\$ et elles avaient principalement trait aux éléments suivants :

- le paiement d'entrées de biens productifs de 18,6 M\$, principalement attribuables à l'achèvement de deux projets d'expansion au Canada et aux Pays-Bas au troisième trimestre de 2024 et aux dépenses d'investissement liées à l'entretien, principalement aux États-Unis;
- le paiement d'entrées d'immeubles destinés à l'aménagement de 0,8 M\$, principalement attribuables aux projets d'aménagement d'immeubles de Granite au Canada et aux États-Unis;

- les allocations aux locataires payées de 0,3 M\$, principalement attribuables à des améliorations locatives relatives à des immeubles aux États-Unis;
- les coûts de location payés de 1,1 M\$, principalement imputables aux activités de location pour des immeubles destinés à l'aménagement achevés situés aux États-Unis.

Les activités d'investissement pour la période de neuf mois close le 30 septembre 2025 ont nécessité une affectation de flux de trésorerie de 76,2 M\$ et elles avaient principalement trait aux éléments suivants :

- l'acquisition de deux biens productifs aux États-Unis et le règlement d'autres passifs liés aux acquisitions de 49,2 M\$ (se reporter à la rubrique « *ÉLÉMENTS IMPORTANTS – Acquisitions d'immeubles* »);
- le paiement d'entrées de biens productifs de 13,3 M\$, attribuables aux dépenses d'investissement continues liées à l'entretien d'immeubles aux États-Unis, en Europe et au Canada;
- des coûts de location payés de 11,3 M\$ se rapportant essentiellement à des activités de location pour des immeubles aux États-Unis et au Canada;
- le paiement d'entrées d'immeubles destinés à l'aménagement de 2,0 M\$, principalement attribuables aux projets d'aménagement d'immeubles de Granite aux États-Unis et au Canada;
- les allocations aux locataires payées de 0,3 M\$, principalement en ce qui a trait à des améliorations locatives relatives à des immeubles aux États-Unis et au Canada.

Les activités d'investissement pour la période de neuf mois close le 30 septembre 2024 ont nécessité une affectation de flux de trésorerie de 49,5 M\$ et elles avaient principalement trait aux éléments suivants :

- le paiement d'entrées de biens productifs de 38,5 M\$, principalement attribuables à l'achèvement de deux projets d'expansion au Canada et aux Pays-Bas au troisième trimestre de 2024 et aux dépenses d'investissement liées à l'entretien aux États-Unis, au Canada et en Europe;
- les allocations aux locataires payées de 5,0 M\$, principalement en ce qui a trait à des améliorations locatives relatives à des immeubles aux États-Unis;
- le paiement d'entrées d'immeubles destinés à l'aménagement de 2,8 M\$, principalement attribuables aux projets d'aménagement d'immeubles de Granite au Canada et aux États-Unis;
- le règlement final d'un montant de 0,8 M\$ attribuable à une acquisition antérieure réalisée;
- des coûts de location payés de 2,3 M\$ principalement imputables à des activités de location pour des immeubles aux États-Unis.

Activités de financement

Les flux de trésorerie affectés aux activités de financement de 64,8 M\$ pour le trimestre clos le 30 septembre 2025 étaient principalement composés des éléments suivants :

- des paiements de distribution mensuels de 51,5 M\$;
- des remboursements nets de 13,0 M\$ sur la facilité de crédit.

Les flux de trésorerie affectés aux activités de financement de 52,0 M\$ pour le trimestre clos le 30 septembre 2024 étaient en grande partie composés des paiements de distribution mensuels de 51,8 M\$.

Les flux de trésorerie affectés aux activités de financement de 225,3 M\$ pour la période de neuf mois close le 30 septembre 2025 étaient en grande partie composés des éléments suivants :

- des paiements de distribution mensuels de 156,6 M\$;
- un montant de 300,0 M\$ affecté au remboursement de l'emprunt à terme de décembre 2026;
- un montant de 144,6 M\$ utilisé pour le rachat de parts en vertu de l'offre publique de rachat dans le cours normal des activités; facteurs partiellement contrebalancés par :
- un produit net de 299,3 M\$ reçu de l'émission des débentures de 2026;
- des prélèvements nets de 78,0 M\$ sur la facilité de crédit.

Les flux de trésorerie affectés aux activités de financement de 201,5 M\$ pour la période de neuf mois close le 30 septembre 2024 étaient en grande partie composés des éléments suivants :

- des paiements de distribution mensuels de 156,1 M\$;
- un montant de 44,2 M\$ utilisé pour le rachat de parts en vertu de l'offre publique de rachat dans le cours normal des activités.

Structure de la dette

La structure et les principaux paramètres de la dette de Granite s'établissaient comme suit au 30 septembre 2025 et au 31 décembre 2024 :

Sommaire de la structure et des paramètres de la dette			
Au 30 septembre 2025 et au 31 décembre 2024		2025	2024
Dette non garantie, montant net		3 166,5 \$	3 078,5 \$
Dérivés, montant net ⁴		134,2	(25,1)
Obligations locatives		34,8	34,4
Total de la dette non garantie	[A]	3 335,5 \$	3 087,8 \$
Dette garantie		—	—
Total de la dette^{1, 4}	[B]	3 335,5 \$	3 087,8 \$
Moins : trésorerie et équivalents de trésorerie		127,9	126,2
Dette nette^{1, 4}	[C]	3 207,6 \$	2 961,6 \$
Immeubles de placement	[D]	9 102,5 \$	9 397,3 \$
Actifs non grevés⁵	[E]	9 102,5 \$	9 397,3 \$
BAIIA ajusté sur 12 mois¹	[F]	457,8 \$	437,4 \$
Charges d'intérêts		95,9 \$	89,9 \$
Produits d'intérêts		(5,8)	(7,1)
Charges d'intérêts, montant net, sur 12 mois	[G]	90,1 \$	82,8 \$
Paramètres de la dette			
Ratio de levier financier ²	[B]/[D]	37 %	33 %
Ratio de levier financier net ²	[C]/[D]	35 %	32 %
Ratio de couverture des intérêts ²	[F]/[G]	5,1 x	5,3 x
Ratio de couverture par les actifs non grevés ²	[E]/[A]	2,7 x	3,0 x
Ratio d'endettement ²	[B]/[F]	7,3 x	7,1 x
Coût moyen pondéré de la dette ³		2,70 %	2,74 %
Durée moyenne pondérée jusqu'à l'échéance de la dette, en années ³		3,6	4,3
Notations et perspectives			
Morningstar DBRS		BBB (élevée) stable	BBB (élevée) stable

1. Cet élément constitue une mesure non conforme aux PCGR. Pour une définition des mesures non conformes aux PCGR de Granite, se reporter à la rubrique « MESURES DE LA PERFORMANCE NON CONFORMES AUX PCGR ».
2. Cet élément constitue un ratio non conforme aux PCGR. Pour une définition des ratios non conformes aux PCGR de Granite, se reporter à la rubrique « RATIOS NON CONFORMES AUX PCGR ».
3. Exclut les obligations locatives présentées ci-dessus.
4. Le solde est présenté déduction faite des actifs dérivés et des passifs dérivés.
5. Les actifs non grevés représentent la valeur comptable des immeubles de placement (à l'exception des actifs détenus en vue de la vente) non grevés par des emprunts garantis. Granite cherche à obtenir un financement garanti à l'égard de ses actifs non grevés, sous réserve de certaines restrictions et clauses restrictives financières prévues par sa facilité de crédit, sa convention de crédit à terme et ses actes de fiducie.

Dette non garantie

Débetures de 2026

Le 4 février 2025, la filiale entièrement détenue de la Fiducie, la Société en commandite Holding FPI Granite (« Granite, société en commandite »), a émis des débetures de premier rang non garanties, série 10, d'un montant en capital global de 300,0 M\$ portant intérêt au taux CORRA composé quotidien majoré d'un taux de 0,77 % par année payable trimestriellement à terme échu, et échéant le 11 décembre 2026 (les « débetures de 2026 »). Au 30 septembre 2025, la totalité des débetures de 2026 demeurait en circulation, et le solde connexe, déduction faite des coûts de financement différés, s'établissait à 299,4 M\$.

Débetures de 2031

Le 4 octobre 2024, Granite, société en commandite a émis des débetures de premier rang non garanties, série 9, à 4,348 % d'un montant en capital global de 550,0 M\$ échéant le 4 octobre 2031 (les « débetures de 2031 »). Les intérêts sur les débetures de 2031 sont payables semestriellement à terme échu le 4 avril et le 4 octobre de chaque année. Au 30 septembre 2025, la totalité des débetures de 2031 demeurait en circulation, et le solde connexe, déduction faite des coûts de financement différés, s'établissait à 547,4 M\$.

Débetures d'octobre 2029

Le 4 octobre 2024, Granite, société en commandite a émis des débetures de premier rang non garanties, série 8, à 3,999 % d'un montant en capital global de 250,0 M\$ échéant le 4 octobre 2029 (les « débetures d'octobre 2029 »). Les intérêts sur les débetures d'octobre 2029 sont payables semestriellement à terme échu le 4 avril et le 4 octobre de chaque année. Au 30 septembre 2025, la totalité des débetures d'octobre 2029 demeurait en circulation, et le solde connexe, déduction faite des coûts de financement différés, s'établissait à 248,9 M\$.

Débetures d'avril 2029

Le 12 octobre 2023, Granite, société en commandite a émis des débetures de premier rang non garanties, série 7, à 6,074 % d'un montant en capital global de 400,0 M\$ échéant le 12 avril 2029 (les « débetures d'avril 2029 »). Les intérêts sur les débetures d'avril 2029 sont payables semestriellement à terme échu le 12 avril et le 12 octobre de chaque année. Au 30 septembre 2025, la totalité des débetures d'avril 2029 demeurait en circulation, et le solde connexe, déduction faite des coûts de financement différés, s'établissait à 398,3 M\$.

Emprunt à terme de septembre 2026

Le 7 septembre 2023, Granite, société en commandite a conclu une facilité à terme non renouvelable de premier rang non garantie arrivant à échéance le 8 septembre 2026 (l'« emprunt à terme de septembre 2026 ») et en a prélevé le montant maximal, soit 70,0 M€. L'emprunt à terme de septembre 2026 est entièrement remboursable par anticipation, sans pénalité. Tout montant remboursé ne peut être emprunté de nouveau. Les intérêts sur les montants prélevés sont calculés en fonction du taux interbancaire offert en euros (l'« EURIBOR »), majoré d'une marge, et ils sont payables mensuellement à terme échu. Le 10 décembre 2024, Granite, société en commandite a remboursé, sans pénalité, le montant en capital global de 10,0 M€ de l'emprunt à terme de septembre 2026. Parallèlement au remboursement partiel, une tranche de 10,0 M€ du swap de taux d'intérêt de septembre 2026 a été résiliée, et le passif connexe lié à la valeur de marché de 0,2 M€ a été réglé. Au 30 septembre 2025, la totalité du montant de 60,0 M€ avait été prélevée, et le solde connexe, déduction faite des coûts de financement différés, s'établissait à 98,0 M\$.

Débetures de 2028

Le 30 août 2021, Granite, société en commandite a émis des débetures de premier rang non garanties, série 6, à 2,194 % d'un montant en capital global de 500,0 M\$ échéant le 30 août 2028 (les « débetures de 2028 »). Les intérêts sur les débetures de 2028 sont payables semestriellement à terme échu le 28 février et le 30 août de chaque année. Au 30 septembre 2025, la totalité des débetures de 2028 demeurait en circulation, et le solde connexe, déduction faite des coûts de financement différés, s'établissait à 498,8 M\$.

Déventures de 2030

Le 18 décembre 2020, Granite, société en commandite a émis des déventures de premier rang non garanties, série 5, à 2,378 % d'un montant en capital global de 500,0 M\$ échéant le 18 décembre 2030 (les « déventures de 2030 »). Les intérêts sur les déventures de 2030 sont payables semestriellement à terme échu le 18 juin et le 18 décembre de chaque année. Au 30 septembre 2025, la totalité des déventures de 2030 demeurait en circulation, et le solde connexe, déduction faite des coûts de financement différés, s'établissait à 498,4 M\$.

Déventures de 2027

Le 4 juin 2020, Granite, société en commandite a émis des déventures de premier rang non garanties, série 4, à 3,062 % d'un montant en capital global de 500,0 M\$ échéant le 4 juin 2027 (les « déventures de 2027 »). Les intérêts sur les déventures de 2027 sont payables semestriellement à terme échu le 4 juin et le 4 décembre de chaque année. Au 30 septembre 2025, la totalité des déventures de 2027 demeurait en circulation, et le solde connexe, déduction faite des coûts de financement différés, s'établissait à 499,2 M\$.

Emprunt à terme de décembre 2026

Le 4 février 2025, Granite, société en commandite a remboursé en totalité, sans pénalité, le montant en capital global impayé de 300,0 M\$ de l'emprunt à terme de décembre 2026, en utilisant le produit net de l'émission des déventures de 2026.

Les déventures de 2026, les déventures de 2027, les déventures de 2028, les déventures d'avril 2029, les déventures d'octobre 2029, les déventures de 2030, les déventures de 2031 et l'emprunt à terme de septembre 2026 ont égalité de rang avec tous les autres titres d'emprunt de premier rang non garantis existants et futurs de Granite, société en commandite, et sont garantis par FPI Granite et Granite, commandité.

Facilité de crédit

Le 28 mars 2025, la Fiducie a modifié la facilité de crédit, d'un montant maximal de 1,0 G\$, afin d'en proroger la date d'échéance de un an, soit jusqu'au 31 mars 2030.

Les prélèvements sur la facilité de crédit sont disponibles sous forme d'emprunts libellés en dollars canadiens, en dollars américains ou en euros ou de lettres de crédit libellées en dollars canadiens ou en dollars américains. Selon les modalités de la facilité de crédit, la Fiducie peut accroître la somme engagée d'un montant en capital additionnel maximal de 450,0 M\$, sous réserve de l'accord des prêteurs participants. La facilité de crédit arrive à échéance le 31 mars 2030, et la Fiducie a l'option de proroger la date d'échéance de un an, soit jusqu'au 31 mars 2031, sous réserve de l'approbation des prêteurs pour un minimum de 66 ⅔ % de la somme totale engagée aux termes de la facilité de crédit. Au 30 septembre 2025, la Fiducie avait prélevé un montant de 78,0 M\$ sur la facilité de crédit et elle avait fourni des lettres de crédit de 3,2 M\$ aux termes de celle-ci.

Dérivés

Granite a conclu des dérivés, notamment des swaps de devises et de taux d'intérêt et des swaps de taux d'intérêt afin de réduire le coût global de ses emprunts et de couvrir le risque de change. En outre, Granite a conclu des tunnels de change à prime zéro afin de couvrir une partie de l'exposition au risque de change relativement aux flux de trésorerie liés aux opérations ajustés libellés en devises et de fournir une protection contre la baisse possible de la valeur du dollar américain et de l'euro.

Le tableau qui suit présente les contrats dérivés en cours de Granite au 30 septembre 2025 et au 31 décembre 2024.

						Au 30 septembre 2025	Au 31 décembre 2024
	Montant notionnel à payer	Taux des paiements d'intérêts	Montant notionnel à recevoir	Taux des encaissements d'intérêts	Date d'échéance	Actifs (passifs) à la juste valeur	Actifs (passifs) à la juste valeur
Swap de taux d'intérêt de septembre 2026		4,333 %		EURIBOR majoré d'une marge	8 sept. 2026	(1 386) \$	(1 502) \$
Swap de devises et de taux d'intérêt de décembre 2026 ¹	205 500 €	1,355 %	300 000 \$ CA	CORRA majoré d'une marge	11 déc. 2026	(26 286)	9 499
Swap de devises et de taux d'intérêt de 2027	370 300 \$ US	2,964 %	500 000 \$ CA	3,062 %	4 juin 2027	(4 228)	(13 255)
Swap de devises et de taux d'intérêt de 2028	119 100 \$ US	2,096 %	150 000 \$ CA	2,194 %	30 août 2028	(10 375)	(11 941)
Swap de devises et de taux d'intérêt de 2028	242 100 €	0,536 %	350 000 \$ CA	2,194 %	30 août 2028	(29 548)	5 270
Swap de devises et de taux d'intérêt d'avril 2029 ²	277 700 €	4,958 %	400 000 \$ CA	6,103 %	12 avr. 2029	(46 144)	(5 594)
Swap de devises et de taux d'intérêt d'octobre 2029	167 400 €	3,494 %	250 000 \$ CA	3,999 %	4 oct. 2029	(22 151)	(6)
Swap de devises et de taux d'intérêt de 2030	319 400 €	1,045 %	500 000 \$ CA	2,378 %	18 déc. 2030	5 926	42 606
						(134 192) \$	25 077 \$

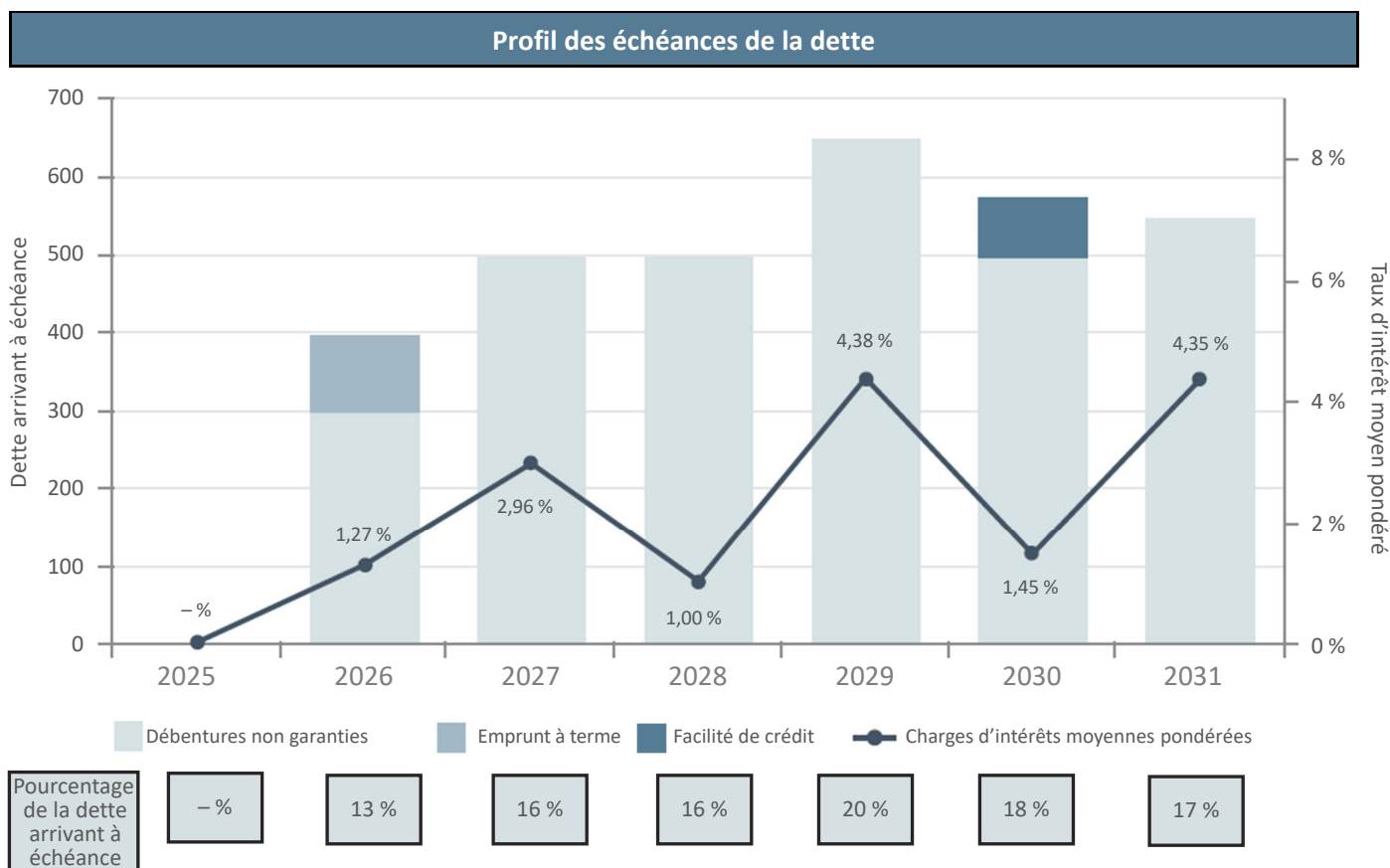
1. Le 4 février 2025, Granite, société en commandite a émis les débentures de 2026 à un taux d'intérêt variable correspondant au taux CORRA majoré de 0,77 % et a utilisé le produit net du placement pour rembourser, sans pénalité, la totalité de l'emprunt à terme de décembre 2026. Une fois combiné aux débentures de 2026, le taux d'intérêt fixe effectif global est de 0,27 %.
2. Une fois combiné aux débentures d'avril 2029, le taux d'intérêt fixe effectif global est de 4,929 %.

Le tableau qui suit présente les tunnels de change à prime zéro en cours de Granite aux 30 septembre 2025 et 30 septembre 2024.

Tunnels de change				
30 septembre 2025				
Tunnels de change – \$ US/\$ CA				
Mois visés par la couverture	Montant mensuel (en \$ US)	Montant notionnel total (en \$ US)	Taux de protection	Taux de participation
Octobre à décembre 2025	7,0	21,0	1,3600	1,4425
Tunnels de change – €/ \$ CA				
Mois visés par la couverture	Montant mensuel (en €)	Montant notionnel total (en €)	Taux de protection	Taux de participation
Octobre à décembre 2025	2,0	6,0	1,4700	1,5700
Janvier à juin 2026	2,0	12,0	1,5100	1,5975
Juillet à décembre 2026	2,0	12,0	1,5500	1,6200
30 septembre 2024				
Tunnels de change – \$ US/\$ CA				
Mois visés par la couverture	Montant mensuel (en \$ US)	Montant notionnel total (en \$ US)	Taux de protection	Taux de participation
Octobre à décembre 2024	6,0	18,0	1,3400	1,4250
Tunnels de change – €/ \$ CA				
Mois visés par la couverture	Montant mensuel (en €)	Montant notionnel total (en €)	Taux de protection	Taux de participation
Octobre à décembre 2024	2,0	6,0	1,4500	1,5710
Janvier à juin 2025	2,0	12,0	1,4400	1,5583
Juillet à décembre 2025	2,0	12,0	1,4700	1,5700

Profil des échéances de la dette

Au 30 septembre 2025, le profil des échéances de la dette de Granite et les remboursements futurs de celle-ci se présentaient comme suit :



Paramètres de la dette et clauses restrictives financières

Granite a recours aux paramètres de la dette susmentionnés afin d'évaluer sa capacité d'emprunt ainsi que sa capacité de répondre à ses obligations de financement actuelles et futures. Au 30 septembre 2025, les ratios de levier financier et d'endettement de Granite ont augmenté par rapport au 31 décembre 2024, principalement en raison de la hausse de la dette non garantie découlant de l'augmentation des montants prélevés sur la facilité de crédit afin de financer les rachats de parts en vertu de l'offre publique de rachat dans le cours normal des activités et d'une réduction du nombre d'immeubles de placement, facteur essentiellement attribuable au classement de certains actifs comme détenus en vue de la vente. Le ratio de couverture des intérêts de Granite a légèrement diminué, ce qui reflète l'incidence modeste de la hausse de la dette, comme il est mentionné précédemment. Tous les ratios demeurent relativement favorables et procurent la souplesse financière nécessaire à la croissance future.

Les débetures non garanties, les emprunts à terme non garantis et les conventions de facilité de crédit de Granite contiennent des clauses restrictives financières et non financières, notamment en ce qui a trait au maintien de certains ratios de levier financier et ratios de service de la dette. Au 30 septembre 2025, Granite respectait toutes ces clauses restrictives.

Notations

Le 26 mars 2025, Morningstar DBRS a confirmé la notation de l'émetteur de Granite, société en commandite et la notation au titre des débetures de 2026, des débetures de 2027, des débetures de 2028, des débetures d'avril 2029, des débetures d'octobre 2029, des débetures de 2030 et des débetures de 2031 de BBB (élevée) avec tendance stable.

Les notations ont pour but de fournir aux investisseurs une évaluation indépendante de la qualité de crédit d'une émission de titres. La notation accordée à des titres ne constitue pas une recommandation d'acheter, de vendre ou de détenir ces titres et elle peut être révisée ou retirée à tout moment par l'agence de notation qui leur a attribué la notation en question.

Capitaux propres attribuables aux porteurs de parts

Titres en circulation

Au 5 novembre 2025, la Fiducie avait 60 590 989 parts émises et en circulation.

Au 5 novembre 2025, la Fiducie avait 118 585 parts restreintes (représentant le droit de recevoir 118 585 parts) et 116 968 parts liées à la performance (représentant le droit de recevoir jusqu'à concurrence de 233 936 parts) en circulation en vertu du régime de parts différées à l'intention des membres de la haute direction de la Fiducie. Le régime de parts différées à l'intention des membres de la haute direction a été conçu pour offrir une rémunération fondée sur des actions aux employés de Granite qui, en raison de la nature de leur fonction, sont en mesure de contribuer au succès de Granite.

Au 5 novembre 2025, la Fiducie avait 146 402 unités d'actions différées (représentant le droit de recevoir 146 402 parts) en circulation en vertu du régime d'unités d'actions différées à l'intention des administrateurs et des fiduciaires de la Fiducie.

Distributions

La distribution mensuelle de FPI Granite aux porteurs de parts s'élève actuellement à 0,2833 \$ par part. En 2025, en fonction de son taux mensuel actuel, Granite s'attend à verser des distributions annuelles totales de 3,40 \$ par part.

Le total des distributions déclarées aux porteurs de parts pour les trimestres clos les 30 septembre 2025 et 2024 s'est établi à 51,5 M\$ et à 51,8 M\$, soit 0,8499 \$ et 0,8250 \$ par part, respectivement. Le total des distributions déclarées aux porteurs de parts pour les périodes de neuf mois closes les 30 septembre 2025 et 2024 s'est établi à 156,0 M\$ et à 156,0 M\$, soit 2,55 \$ et 2,48 \$ par part, respectivement.

Les distributions déclarées en octobre 2025 d'un montant de 17,2 M\$, ou 0,2833 \$ par part, seront payées le 14 novembre 2025.

Comme l'exige l'Instruction générale 41-201 relative aux fiducies de revenu et autres placements indirects (l'« Instruction 41-201 »), le tableau ci-dessous souligne les différences entre les flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation et les distributions en trésorerie ainsi que les différences entre le bénéfice net et les distributions en trésorerie, conformément aux lignes directrices de l'Instruction 41-201.

Flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation en excédent par rapport aux distributions payées et à payer

	Trimestres clos les 30 septembre		Périodes de neuf mois closes les 30 septembre	
	2025	2024	2025	2024
Bénéfice net	68,0 \$	111,8 \$	207,1 \$	277,1 \$
Flux de trésorerie provenant des activités d'exploitation	122,0	106,7	303,7	267,4
Distributions en trésorerie mensuelles payées et à payer	(51,5)	(51,8)	(156,0)	(156,0)
Flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation en excédent par rapport aux distributions payées et à payer	70,5 \$	54,9 \$	147,7 \$	111,4 \$

Les distributions mensuelles pour les trimestres et les périodes de neuf mois clos les 30 septembre 2025 et 2024 ont été financées par les flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation.

Le bénéfice net préparé conformément aux Normes IFRS de comptabilité tient compte de certains produits et de certaines charges à des intervalles qui ne correspondent pas nécessairement aux entrées ou aux sorties de trésorerie. Par conséquent, au moment de l'établissement des distributions en trésorerie aux porteurs de parts, des facteurs comme les flux de trésorerie liés aux opérations, les flux de trésorerie liés aux opérations ajustés, les flux de trésorerie provenant des activités d'exploitation et affectés à celles-ci ainsi que les informations prospectives liées aux flux de trésorerie, y compris les prévisions et les budgets, sont pris en considération. La direction ne prévoit pas que les engagements actuels ou futurs éventuels visant à remplacer ou à maintenir ses immeubles de placement nuiront aux distributions en trésorerie.

Offre publique de rachat dans le cours normal des activités

Le 22 mai 2025, Granite a annoncé l'acceptation, par la Bourse de Toronto (la « TSX »), de l'avis d'intention de Granite de procéder à une offre publique de rachat dans le cours normal des activités. Aux termes de l'offre publique de rachat dans le cours normal des activités, Granite propose de racheter à l'occasion et si elle le juge bon, par l'intermédiaire de la TSX et de tout autre système de négociation parallèle au Canada, jusqu'à un total de 6 060 162 parts émises et en circulation de Granite. L'offre publique de rachat dans le cours normal des activités a commencé le 26 mai 2025 et elle prendra fin à la date à laquelle les rachats en vertu de l'offre de rachat seront achevés ou le 25 mai 2026, selon la plus rapprochée de ces dates. Conformément aux politiques de la TSX, les rachats quotidiens effectués par Granite par l'intermédiaire de la TSX ne peuvent excéder 27 099 parts, sous réserve de certaines exceptions. Granite est devenue partie à un programme de rachat de titres automatique en vue de faciliter le rachat des parts en vertu de l'offre publique de rachat dans le cours normal des activités durant les périodes de restriction sur les transactions spécifiées. En vertu d'un précédent avis d'intention de procéder à une offre publique de rachat dans le cours normal des activités, Granite avait reçu l'approbation de la TSX de racheter des parts durant la période allant du 24 mai 2024 au 23 mai 2025.

Au cours du trimestre clos le 30 septembre 2025, aucun rachat de parts n'a été effectué en vertu de l'offre publique de rachat dans le cours normal des activités. Au cours de la période de neuf mois close le 30 septembre 2025, Granite a racheté 2 157 281 parts à un coût moyen par part de 67,01 \$ pour une contrepartie totale de 144,6 M\$, excluant les commissions et l'impôt sur les rachats nets de parts.

Au cours du trimestre clos le 30 septembre 2024, aucun rachat de parts n'a été effectué en vertu de l'offre publique de rachat dans le cours normal des activités. Au cours de la période de neuf mois close le 30 septembre 2024, Granite a racheté 644 300 parts dans le cadre de l'offre publique de rachat dans le cours normal des activités à un coût moyen par part de 68,62 \$ pour une contrepartie totale de 44,2 M\$, excluant les commissions et l'impôt sur les rachats nets de parts.

ENGAGEMENTS, OBLIGATIONS CONTRACTUELLES, ÉVENTUALITÉS ET ARRANGEMENTS HORS BILAN

La Fiducie est partie à diverses poursuites judiciaires et réclamations qui surviennent dans le cours normal de ses activités. La direction évalue toutes les réclamations avec l'aide de conseillers juridiques. La direction est d'avis que ces réclamations sont généralement couvertes par les polices d'assurance de Granite et qu'il est peu probable que les réclamations restantes entraînent des passifs, lesquels n'auraient pas d'incidence significative sur la situation financière, les résultats d'exploitation ou les liquidités de la Fiducie. Cependant, l'issue pourrait différer des attentes de la direction.

Les arrangements hors bilan comprennent les lettres de crédit en cours afin de soutenir certaines obligations contractuelles, certains engagements à l'égard d'achats d'immeubles et de projets de construction et d'aménagement ainsi que certaines conventions d'exploitation. Au 30 septembre 2025, la Fiducie avait fourni des lettres de crédit totalisant 3,2 M\$. Au 30 septembre 2025, les engagements contractuels de la Fiducie totalisaient 63,7 M\$ et ils se composaient des coûts liés à l'achèvement de ses projets de construction et d'aménagement en cours. Granite prévoit financer ces engagements au cours du prochain exercice au moyen de la trésorerie disponible, des flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation et de sa facilité de crédit.

Pour plus de détails sur les engagements, les obligations contractuelles, les éventualités et les arrangements hors bilan, se reporter aux notes 7, 9 et 16 des états financiers combinés consolidés résumés non audités pour le trimestre et la période de neuf mois clos le 30 septembre 2025.

MESURES DE LA PERFORMANCE NON CONFORMES AUX PCGR

Les mesures de la performance non conformes aux PCGR suivantes sont des mesures importantes utilisées par la direction pour évaluer la performance opérationnelle et la gestion de la dette sous-jacentes de la Fiducie. Ces mesures de la performance non conformes aux PCGR n'ont pas de définition en vertu des Normes IFRS de comptabilité et n'ont aucune signification normalisée. La méthode utilisée par la Fiducie pour calculer les mesures de la performance non conformes aux PCGR peut différer de celle utilisée par d'autres émetteurs et il pourrait donc être impossible de comparer les mesures de la performance non conformes aux PCGR à des mesures semblables présentées par d'autres émetteurs.

Flux de trésorerie liés aux opérations

Les flux de trésorerie liés aux opérations constituent une mesure de la performance non conforme aux PCGR très utilisée dans le secteur de l'immobilier afin d'évaluer le rendement d'exploitation des entités immobilières. Granite calcule les flux de trésorerie liés aux opérations en excluant du bénéfice net attribuable aux porteurs de parts les profits (pertes) liés à la juste valeur des immeubles de placement et des instruments financiers, les profits (pertes) à la vente d'immeubles de placement, y compris la charge d'impôt exigible connexe, les profits (pertes) de change sur certains éléments monétaires qui ne constituent pas une part d'un investissement net dans un établissement à l'étranger, l'impôt sur le résultat différé, les coûts de restructuration de la société et certains autres éléments, déduction faite des participations ne donnant pas le contrôle dans ces éléments. Le calcul des flux de trésorerie liés aux opérations par la Fiducie est conforme à la définition prescrite par les lignes directrices de l'Association des biens immobiliers du Canada (la « REALpac ») sur les flux de trésorerie liés aux opérations et les flux de trésorerie liés aux opérations ajustés pour les Normes IFRS de comptabilité, datées de janvier 2022 (les « lignes directrices de la REALpac »), sauf en ce qui concerne l'exclusion des coûts de restructuration de la société. Granite considère que les flux de trésorerie liés aux opérations constituent une mesure supplémentaire utile pouvant servir à déterminer la capacité de la Fiducie à rembourser sa dette, à financer ses dépenses d'investissement et à fournir des distributions aux porteurs de parts. La Fiducie effectue un rapprochement des flux de trésorerie liés aux opérations et du bénéfice net, qui est la mesure conforme aux PCGR la plus directement comparable à ceux-ci (se reporter à la rubrique « *RÉSULTATS D'EXPLOITATION – Flux de trésorerie liés aux opérations et flux de trésorerie liés aux opérations ajustés* » pour consulter un rapprochement entre les flux de trésorerie liés aux opérations et le bénéfice net pour les périodes présentées). Les flux de trésorerie liés aux opérations ne doivent pas être considérés comme un remplacement du bénéfice net ou des flux de trésorerie provenant des activités d'exploitation établis conformément aux Normes IFRS de comptabilité.

Flux de trésorerie liés aux opérations ajustés

Les flux de trésorerie liés aux opérations ajustés constituent une mesure de la performance non conforme aux PCGR très utilisée dans le secteur de l'immobilier afin d'évaluer les bénéfices récurrents des entités immobilières compte tenu de certains coûts liés au maintien de ces bénéfices. Granite calcule les flux de trésorerie liés aux opérations ajustés en incluant dans le bénéfice net attribuable aux porteurs de parts tous les ajustements servant à calculer les flux de trésorerie liés aux opérations, comme il est indiqué ci-dessus, et en procédant à des ajustements additionnels pour tenir compte des dépenses d'investissement liées à l'entretien réelles nécessaires à la préservation de la capacité de production de Granite, des coûts de location, notamment les commissions de location et les allocations aux locataires engagées, de l'amortissement des loyers comptabilisés selon la méthode linéaire et de l'amortissement des avantages incitatifs à la location, déduction faite des participations ne donnant pas le contrôle dans ces éléments. Le calcul des flux de trésorerie liés aux opérations ajustés par la Fiducie est conforme à la définition prescrite par les lignes directrices de la REALpac, sauf en ce qui concerne l'exclusion des coûts de restructuration de la société, comme il est indiqué ci-dessus. Granite considère que les flux de trésorerie liés aux opérations ajustés constituent une mesure supplémentaire utile pouvant servir à déterminer la capacité de la Fiducie à rembourser sa dette, à financer ses dépenses d'investissement liées à l'expansion, à financer

l'aménagement des immeubles et à fournir des distributions aux porteurs de parts, compte tenu des coûts liés au maintien des bénéfices d'exploitation. La Fiducie effectue un rapprochement des flux de trésorerie liés aux opérations et du bénéfice net, qui est la mesure conforme aux PCGR la plus directement comparable à ceux-ci (se reporter à la rubrique « *RÉSULTATS D'EXPLOITATION – Flux de trésorerie liés aux opérations et flux de trésorerie liés aux opérations ajustés* » pour consulter un rapprochement entre les flux de trésorerie liés aux opérations ajustés et le bénéfice net pour les périodes présentées). Les flux de trésorerie liés aux opérations ajustés ne doivent pas être considérés comme un remplacement du bénéfice net ou des flux de trésorerie provenant des activités d'exploitation établis conformément aux Normes IFRS de comptabilité.

Bénéfice d'exploitation net – selon la comptabilité de trésorerie

Granite utilise le BEN – selon la comptabilité de trésorerie, qui ajuste le BEN afin d'en exclure les frais de résiliation et de dénouement de contrats de location, ainsi que l'incidence hors trésorerie de l'amortissement des loyers comptabilisés selon la méthode linéaire et des avantages incitatifs à la location comptabilisés au cours de la période (se reporter à la rubrique « *RÉSULTATS D'EXPLOITATION – Bénéfice d'exploitation net* » pour consulter un rapprochement entre le BEN – selon la comptabilité de trésorerie et le BEN pour les périodes présentées). Le BEN – selon la comptabilité de trésorerie est une mesure couramment utilisée dans le secteur de l'immobilier, et Granite est d'avis qu'il constitue une mesure supplémentaire utile du bénéfice généré par les biens productifs, ainsi que du rendement d'exploitation de ces biens productifs, en plus de la mesure conforme aux PCGR la plus comparable, qui est, selon Granite, le BEN. Le BEN – selon la comptabilité de trésorerie constitue également une donnée d'entrée importante de l'évaluation par Granite de la juste valeur de son portefeuille d'immeubles de placement.

Bénéfice d'exploitation net lié aux immeubles comparables – selon la comptabilité de trésorerie

Le BEN lié aux immeubles comparables – selon la comptabilité de trésorerie renvoie au BEN – selon la comptabilité de trésorerie des immeubles détenus par Granite tout au long de la période considérée et de la période correspondante de l'exercice précédent comparées. Le BEN lié aux immeubles comparables – selon la comptabilité de trésorerie exclut les immeubles acquis, cédés ou classés à titre d'immeubles destinés à l'aménagement ou à titre d'actifs détenus en vue de la vente au cours des périodes comparatives (se reporter à la rubrique « *RÉSULTATS D'EXPLOITATION – Bénéfice d'exploitation net* » pour consulter un rapprochement entre le BEN lié aux immeubles comparables – selon la comptabilité de trésorerie, le BEN – selon la comptabilité de trésorerie et le BEN pour les périodes présentées). Granite est d'avis que le BEN lié aux immeubles comparables – selon la comptabilité de trésorerie constitue une mesure supplémentaire utile permettant de comprendre les variations internes du BEN – selon la comptabilité de trésorerie d'une période à l'autre à partir d'un même ensemble d'immeubles détenus.

BEN lié aux immeubles comparables, selon un taux de change constant – selon la comptabilité de trésorerie

Le BEN lié aux immeubles comparables, selon un taux de change constant – selon la comptabilité de trésorerie est une mesure non conforme aux PCGR utilisée par la direction pour évaluer le rendement des immeubles détenus par Granite tout au long de la période considérée et de la période correspondante de l'exercice précédent, sur la base d'un taux de change constant. Il est calculé en utilisant le BEN lié aux immeubles comparables, tel qu'il est défini aux présentes, excluant l'incidence du change, en convertissant le BEN lié aux immeubles comparables libellé en devises au cours des périodes respectives aux taux de change moyens de la période considérée (se reporter à la rubrique « *RÉSULTATS D'EXPLOITATION – Bénéfice d'exploitation net* » pour consulter un rapprochement entre le BEN lié aux immeubles comparables, selon un taux de change constant, et le BEN lié aux immeubles comparables – selon la comptabilité de trésorerie pour les périodes présentées).

Bénéfice avant intérêts, impôts et amortissements ajusté (« BAIIA ajusté »)

Le BAIIA ajusté est calculé comme le bénéfice net attribuable aux porteurs de parts, compte non tenu des frais de résiliation et de dénouement de contrats de location, des charges d'intérêts, des produits d'intérêts, de la charge d'impôt sur le résultat, de la dotation aux amortissements, des profits (pertes) liés à la juste valeur des immeubles de placement et des instruments financiers, des autres charges liées aux droits de cession immobilière et de la perte à la vente d'immeubles de placement, les profits (pertes) de change sur certains éléments monétaires qui ne constituent pas une part d'un investissement net dans un établissement à l'étranger, les coûts de restructuration de la société et certains autres éléments, déduction faite des participations ne donnant pas le contrôle dans ces éléments. Le BAIIA ajusté calculé sur 12 mois (le « BAIIA ajusté sur 12 mois ») représente une mesure des flux de trésorerie d'exploitation que Granite utilise pour calculer le ratio de couverture des intérêts et le ratio d'endettement présentés ci-après. Le BAIIA ajusté est également défini dans les conventions de titres d'emprunt de Granite et utilisé afin de calculer les clauses restrictives de la Fiducie.

Rapprochement du BAIIA ajusté

Pour les périodes de 12 mois closes le 30 septembre 2025 et le 31 décembre 2024	2025	2024
Bénéfice net attribuable aux porteurs de parts	290,6 \$	360,6 \$
Ajouter (déduire) :		
Charges d'intérêts et autres coûts de financement.....	95,9	89,9
Produits d'intérêts	(5,8)	(7,1)
Charge d'impôt sur le résultat	3,4	30,9
Amortissements	1,2	1,3
Frais de résiliation et de dénouement de contrats de location	(0,8)	(0,5)
Pertes (profits) liés à la juste valeur des immeubles de placement, montant net	67,5	(53,0)
(Profits) liés à la juste valeur des instruments financiers, montant net	(12,5)	(5,2)
Pertes de change sur certains éléments monétaires	16,7	16,7
Coûts de restructuration de la société	1,7	3,5
Participations ne donnant pas le contrôle dans les éléments précédents	(0,1)	0,3
BAIIA ajusté	457,8 \$	437,4 \$

Liquidités disponibles

Les liquidités disponibles constituent une mesure de la performance non conforme aux PCGR et sont définies comme la somme de la trésorerie, des équivalents de trésorerie et de la tranche inutilisée de la facilité de crédit. Granite est d'avis que les liquidités disponibles constituent une mesure utile qui aide les investisseurs à évaluer les ressources disponibles de la Fiducie à la fin de la période pour répondre à ses obligations existantes et à ses engagements futurs (se reporter à la rubrique « *SITUATION DE TRÉSORERIE ET SOURCES DE FINANCEMENT – Situation de trésorerie* »).

Total de la dette et dette nette

Le total de la dette est une mesure de la performance non conforme aux PCGR et correspond à la somme de toutes les dettes courantes et non courantes, de la juste valeur nette liée à l'évaluation à la valeur de marché des dérivés ainsi que des obligations locatives. La dette nette est calculée en soustrayant la trésorerie et les équivalents de trésorerie du total de la dette. Granite est d'avis qu'il est utile de tenir compte des dérivés et des obligations locatives dans le cadre de la surveillance des niveaux de la dette de la Fiducie (se reporter à la rubrique « *SITUATION DE TRÉSORERIE ET SOURCES DE FINANCEMENT – Structure de la dette* »).

RATIOS NON CONFORMES AUX PCGR

Les ratios non conformes aux PCGR suivants sont des mesures importantes utilisées par la direction pour évaluer la performance opérationnelle et la gestion de la dette sous-jacentes de la Fiducie. Ces ratios non conformes aux PCGR n'ont pas de définition en vertu des Normes IFRS de comptabilité et n'ont aucune signification normalisée. La méthode utilisée par la Fiducie pour calculer les ratios non conformes aux PCGR peut différer de celle utilisée par d'autres émetteurs et il pourrait donc être impossible de comparer les ratios non conformes aux PCGR de la Fiducie à des mesures semblables présentées par d'autres émetteurs.

Ratios de distribution des flux de trésorerie liés aux opérations et des flux de trésorerie liés aux opérations ajustés

Les ratios de distribution des flux de trésorerie liés aux opérations et des flux de trésorerie liés aux opérations ajustés sont calculés en divisant les distributions mensuelles, qui excluent les distributions spéciales, déclarées aux porteurs de parts par les flux de trésorerie liés aux opérations et les flux de trésorerie liés aux opérations ajustés (des mesures de la performance non conformes aux PCGR), respectivement, d'une période. Les ratios de distribution des flux de trésorerie liés aux opérations et des flux de trésorerie liés aux opérations ajustés peuvent exclure les produits ou les charges comptabilisés durant une période et pouvant constituer une source de variation entre des périodes. Le ratio de distribution des flux de trésorerie liés aux opérations et le ratio de distribution des flux de trésorerie liés aux opérations ajustés sont des mesures supplémentaires très utilisées par les investisseurs afin d'évaluer la durabilité des distributions mensuelles payées par la Fiducie aux porteurs de parts.

Ratios de distribution des flux de trésorerie liés aux opérations et des flux de trésorerie liés aux opérations ajustés

		Trimestres clos les 30 septembre		Périodes de neuf mois closes les 30 septembre	
		2025	2024	2025	2024
(en millions, sauf indication contraire)					
Distributions mensuelles déclarées aux porteurs de parts	[A]	51,5 \$	51,8 \$	156,0 \$	156,0 \$
Flux de trésorerie liés aux opérations	[B]	89,9	85,2	266,4	251,2
Flux de trésorerie liés aux opérations ajustés	[C]	77,0	76,6	240,5	228,4
Ratio de distribution des flux de trésorerie liés aux opérations	[A]/[B]	57 %	61 %	59 %	62 %
Ratio de distribution des flux de trésorerie liés aux opérations ajustés	[A]/[C]	67 %	68 %	65 %	68 %

Ratio de couverture des intérêts

Le ratio de couverture des intérêts est calculé sur 12 mois en divisant le BAIIA ajusté (une mesure de la performance non conforme aux PCGR) par les charges d'intérêts nettes. Granite est d'avis que le ratio de couverture des intérêts est utile afin d'évaluer la capacité de la Fiducie à respecter ses obligations en matière de charges d'intérêts (se reporter à la rubrique « SITUATION DE TRÉSORERIE ET SOURCES DE FINANCEMENT – Structure de la dette »).

Ratio d'endettement

Le ratio d'endettement est calculé en divisant le total de la dette (une mesure de la performance non conforme aux PCGR) par le BAIIA ajusté (une mesure de la performance non conforme aux PCGR), et Granite est d'avis qu'il est utile afin d'évaluer la capacité de la Fiducie à rembourser sa dette en cours grâce à ses flux de trésorerie d'exploitation (se reporter à la rubrique « SITUATION DE TRÉSORERIE ET SOURCES DE FINANCEMENT – Structure de la dette »).

Ratios de levier financier et de levier financier net

Le ratio de levier financier est calculé en divisant le total de la dette (une mesure de la performance non conforme aux PCGR) par la juste valeur des immeubles de placement (à l'exception des actifs détenus en vue de la vente), tandis que le ratio de levier financier net est calculé en soustrayant la trésorerie et les équivalents de trésorerie du total de la dette. Le ratio de levier financier et le ratio de levier financier net sont des mesures supplémentaires que Granite estime être utiles pour évaluer le degré de levier financier, la capacité d'emprunt et la santé relative du bilan de la Fiducie (se reporter à la rubrique « *SITUATION DE TRÉSORERIE ET SOURCES DE FINANCEMENT – Structure de la dette* »).

Ratio de couverture par les actifs non grevés

Le ratio de couverture par les actifs non grevés est calculé en divisant la valeur comptable des immeubles de placement (à l'exception des actifs détenus en vue de la vente) non grevés par des emprunts garantis par la valeur comptable du total de la dette non garantie et il constitue une mesure supplémentaire que Granite estime être utile pour évaluer le degré de couverture par les actifs fourni par ses immeubles de placement non grevés par rapport au total de la dette non garantie (se reporter à la rubrique « *SITUATION DE TRÉSORERIE ET SOURCES DE FINANCEMENT – Structure de la dette* »).

PRINCIPALES ESTIMATIONS COMPTABLES

La préparation des états financiers conformément aux Normes IFRS de comptabilité exige que la direction exerce son jugement et fasse des estimations qui ont une incidence sur les montants déclarés et présentés dans les états financiers combinés consolidés résumés. La direction fonde ses estimations sur des données historiques et sur différentes hypothèses qui sont raisonnables dans les circonstances, et leurs résultats constituent la base des jugements concernant les valeurs des actifs et des passifs. La direction évalue régulièrement ses estimations. Cependant, les résultats réels pourraient différer de manière importante de ces estimations et exiger un ajustement des montants comptabilisés dans la période au cours de laquelle les variations se produisent.

Les méthodes comptables significatives de la Fiducie qui requièrent le plus de jugements et d'estimations sont les suivantes :

Jugements

Contrats de location

La méthode de comptabilisation des produits de la Fiducie est décrite à la note 2j) des états financiers combinés consolidés audités pour l'exercice clos le 31 décembre 2024. La Fiducie doit poser des jugements pour déterminer si certains contrats de location sont des contrats de location simple ou des contrats de location-financement, en particulier les contrats de location qui sont assortis d'une longue durée contractuelle ou qui visent des immeubles ayant une grande superficie ou une structure architecturale spécialisée. La Fiducie formule également des jugements pour déterminer la durée de certains contrats de location dont elle est le preneur et qui comprennent des options de renouvellement ou de résiliation. L'appréciation quant à savoir si la Fiducie a la certitude raisonnable d'exercer ces options a une incidence sur la durée des contrats de location, laquelle à son tour joue de façon importante sur le montant des obligations locatives et des actifs au titre de droits d'utilisation comptabilisés.

Immeubles de placement

La méthode de comptabilisation des immeubles de placement de la Fiducie est décrite à la note 2d) des états financiers combinés consolidés audités pour l'exercice clos le 31 décembre 2024. Pour appliquer cette méthode, la Fiducie a recours au jugement pour déterminer si certains coûts engagés aux fins des améliorations locatives constituent des ajouts à la valeur comptable de l'immeuble ou représentent des avantages incitatifs, pour établir le moment auquel survient le quasi-achèvement des immeubles en cours d'aménagement et pour déterminer les coûts d'emprunt devant être inscrits à la valeur comptable des immeubles en cours d'aménagement. La Fiducie fait également appel à son jugement pour déterminer l'utilisation, la portée et la fréquence des évaluations indépendantes.

Impôt sur le résultat

La Fiducie fait preuve de jugement pour déterminer si elle continuera d'être admissible à titre de FPI aux fins de l'impôt au Canada et aux États-Unis dans un avenir prévisible. Toutefois, dans l'éventualité où elle cesserait d'être admissible, elle deviendrait assujettie à l'impôt sur le résultat et serait tenue de comptabiliser l'impôt sur le résultat exigible et différé.

Estimations et hypothèses

Évaluation des immeubles de placement

La direction a calculé la juste valeur des immeubles de placement principalement au moyen de la méthode de l'actualisation des flux de trésorerie, selon laquelle les produits et les charges sont projetés sur la durée prévue du placement, majorés d'une valeur réversible actualisée par l'application du taux d'actualisation approprié. La Fiducie obtient à l'occasion des évaluations de spécialistes en évaluation immobilière qualifiés indépendants. Granite n'évalue pas ses immeubles de placement en fonction de ces évaluations, mais elle se fie plutôt aux données comprises dans ces dernières, ainsi qu'à d'autres informations externes sur le marché que la direction utilise pour tirer ses propres conclusions quant à la valeur des immeubles de placement. Granite reçoit de spécialistes externes des hypothèses relatives à la valeur, comme les taux d'actualisation, les taux de capitalisation finaux et les loyers du marché. Cependant, la Fiducie tient également compte de ses connaissances relatives à l'historique de renouvellement de ses locataires, de sa compréhension de certaines caractéristiques spécialisées du profil des locataires et du portefeuille de Granite, ainsi que de ses connaissances de la condition actuelle des immeubles pour formuler ses propres hypothèses relatives aux activités de location sur le marché, y compris en ce qui concerne les probabilités de renouvellement des contrats de location, les loyers liés aux renouvellements et les dépenses d'investissement. Les hypothèses critiques relatives aux estimations de la Fiducie de la juste valeur des immeubles de placement comprennent les loyers contractuels, les modalités de renouvellement de contrat, les loyers futurs prévus sur le marché, les taux d'actualisation qui reflètent les incertitudes du marché actuel, les taux de capitalisation et les prix récents des immeubles de placement. Toute modification de ces hypothèses ou des conditions économiques régionales, nationales ou internationales pourrait entraîner un changement significatif de la juste valeur des immeubles de placement. Aucun changement n'a été apporté à cette méthode d'évaluation au cours du trimestre et de la période de neuf mois clos le 30 septembre 2025. Se reporter à la rubrique « *IMMEUBLES DE PLACEMENT* », ainsi qu'à la note 4 des états financiers combinés consolidés résumés non audités pour le trimestre et la période de neuf mois clos le 30 septembre 2025, pour de plus amples renseignements sur les estimations et hypothèses faites par la direction à l'égard de la juste valeur des immeubles de placement.

Juste valeur des instruments financiers

Lorsque la juste valeur d'actifs et de passifs financiers comptabilisés dans les bilans combinés consolidés résumés non audités ou présentés dans les notes annexes ne peut être établie à partir de données de marchés actifs, elle est déterminée à l'aide de techniques d'évaluation, dont la méthode de l'actualisation des flux de trésorerie. Les données d'entrée de ces modèles sont tirées des données de marchés observables lorsque cela est possible, autrement il faut faire appel au jugement pour déterminer les justes valeurs. Les jugements tiennent compte de données telles que le risque de crédit et la volatilité. Des modifications apportées aux hypothèses relatives à ces facteurs pourraient avoir une incidence significative sur la juste valeur comptabilisée des instruments financiers.

Impôt sur le résultat

La Fiducie exerce ses activités dans plusieurs pays et elle est assujettie aux lois et conventions fiscales de chacun des territoires en question. Ces lois et conventions peuvent être interprétées différemment par les autorités fiscales compétentes. La Fiducie doit poser des jugements importants aux fins de l'estimation de la charge d'impôt sur le résultat de Granite, aux fins de l'interprétation et de l'application des lois et conventions fiscales, ainsi qu'aux fins de l'établissement d'une provision pour toute exposition pouvant découler des positions fiscales faisant l'objet d'une vérification par les autorités fiscales compétentes.

La comptabilisation et l'évaluation des actifs et passifs d'impôt différé dépendent de l'estimation de la direction quant aux bénéfices imposables futurs et aux taux d'imposition devant être en vigueur dans la période au cours de laquelle la réalisation de l'actif ou le règlement du passif aura lieu. Toute modification apportée aux estimations de la direction peut entraîner une variation des actifs ou passifs d'impôt différé comptabilisés dans les bilans combinés consolidés résumés non audités ainsi que de la charge d'impôt différé dans les états combinés consolidés résumés non audités du résultat net.

FAITS NOUVEAUX ET NOUVELLES PRISES DE POSITION FAISANT AUTORITÉ EN COMPTABILITÉ

Changements futurs de normes comptables

IFRS 18 États financiers : présentation et informations à fournir

En avril 2024, l'IASB a publié *IFRS 18 États financiers : présentation et informations à fournir* afin d'assurer la comparabilité de la performance financière d'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 compris l'état du résultat net dans lequel les entités seront tenues de 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 exige également le regroupement et la ventilation de l'information, de même que des informations à fournir sur les mesures de la performance définies par la direction dans les notes annexes. La norme entre en vigueur pour les exercices ouverts à compter du 1^{er} janvier 2027 et doit être appliquée de façon rétrospective. L'adoption anticipée est permise.

La Fiducie évalue actuellement l'incidence d'IFRS 18 sur ses états financiers consolidés.

CONTRÔLE INTERNE À L'ÉGARD DE L'INFORMATION FINANCIÈRE

Au cours du troisième trimestre de 2025, aucun changement du contrôle interne à l'égard de l'information financière de la Fiducie ayant eu, ou qui pourrait raisonnablement avoir, une incidence significative sur le contrôle interne à l'égard de l'information financière n'a été observé.

RISQUES ET INCERTITUDES

L'investissement dans les parts de la Fiducie comporte un degré de risque considérable. De nombreux facteurs pourraient avoir une incidence significative sur les activités, la situation financière, les résultats d'exploitation et les perspectives de Granite. Ces risques et incertitudes sont expliqués dans la notice annuelle de Granite, déposée auprès des organismes de réglementation des valeurs mobilières au Canada et disponible à l'adresse www.sedarplus.ca, et dans le rapport annuel sur formulaire 40-F, déposé auprès de la SEC et disponible sur EDGAR à l'adresse www.sec.gov, chacun des documents se rapportant à l'exercice clos le 31 décembre 2024, et ils demeurent en grande partie inchangés pour le trimestre et la période de neuf mois clos le 30 septembre 2025, à l'exception de ce qui suit.

Imprévisibilité du contexte commercial mondial et des droits de douane

Les récentes mesures commerciales mises en œuvre par l'administration américaine actuelle ont contribué à la volatilité et à l'imprévisibilité du contexte commercial en imposant ou en élargissant les droits de douane et, dans certains cas, en modifiant ou en suspendant certains des droits de douane récemment imposés. L'ampleur, le calendrier, la durée et l'incidence financière de ces droits de douane restent hautement imprévisibles, ce qui rend difficile l'évaluation de leur incidence finale sur le commerce mondial et les chaînes d'approvisionnement. Ces mesures commerciales, de même que les mesures de représailles potentielles prises par d'autres pays, pourraient entraîner une hausse des coûts des intrants et des coûts d'exploitation pour certains locataires de Granite, particulièrement les entreprises du secteur de la fabrication (y compris le secteur de l'automobile et le locataire de Granite, Magna). Les droits de douane pourraient également avoir une incidence défavorable sur la demande des consommateurs et les flux de distribution mondiaux, ce qui aurait des répercussions sur certains des locataires de Granite qui exercent des activités de commerce électronique, de distribution et d'entrepôt, en particulier sur les locataires qui exportent vers les États-Unis. Ces risques, entre autres, pourraient avoir une incidence défavorable significative sur certains locataires de Granite, y compris sur leur capacité à conclure de nouveaux contrats de location ou à effectuer les paiements de loyers en vertu de contrats de location existants, et ainsi nuire à la rentabilité et à la situation financière de Granite. De plus, les récentes mesures tarifaires et commerciales ont entraîné une volatilité des marchés financiers, ce qui reflète une préoccupation plus générale à l'égard de la persistance de l'inflation et du risque d'une récession économique dans tous les marchés de Granite, ce qui pourrait avoir une incidence sur la valeur des immeubles de Granite et sur la disponibilité ou les modalités des options de financement futures, comme il est indiqué dans les documents antérieurs de Granite.

DONNÉES FINANCIÈRES TRIMESTRIELLES (NON AUDITÉ)

(en millions, sauf indication contraire)	T3 2025	T2 2025	T1 2025	T4 2024	T3 2024	T2 2024	T1 2024	T4 2023
Faits saillants d'exploitation³								
Produits	153,0 \$	149,3 \$	154,7 \$	148,0 \$	141,9 \$	140,3 \$	138,9 \$	129,8 \$
BEN – selon la comptabilité de trésorerie ¹	124,7	121,1	123,0	118,6	116,2	113,7	111,4	108,0
BEN lié aux immeubles comparables, selon un taux de change constant – selon la comptabilité de trésorerie ⁵	5,2 %	4,6 %	4,7 %	6,3 %	6,2 %	6,0 %	4,9 %	4,7 %
(Pertes) profits liés à la juste valeur des immeubles de placement, montant net	(34,6)	16,8	(48,2)	(1,5)	42,6	(0,8)	12,7	(33,0)
Bénéfice net attribuable aux porteurs de parts ..	68,0	95,0	43,9	83,7	111,6	76,2	89,1	31,4
Flux de trésorerie provenant des activités d'exploitation	122,0	72,8	108,9	71,2	106,7	76,7	84,0	76,0
Flux de trésorerie liés aux opérations ¹	89,9	85,4	91,0	92,7	85,2	83,5	82,4	81,2
Flux de trésorerie liés aux opérations ajustés ¹ ...	77,0	75,1	88,4	78,8	76,6	73,8	77,9	73,2
Ratio de distribution des flux de trésorerie liés aux opérations ²	57 %	61 %	58 %	56 %	61 %	62 %	63 %	63 %
Ratio de distribution des flux de trésorerie liés aux opérations ajustés ²	67 %	69 %	60 %	66 %	68 %	70 %	67 %	70 %
Montants par part								
Flux de trésorerie liés aux opérations dilués ¹	1,48 \$	1,39 \$	1,46 \$	1,47 \$	1,35 \$	1,32 \$	1,30 \$	1,27 \$
Flux de trésorerie liés aux opérations ajustés dilués ¹	1,26 \$	1,23 \$	1,41 \$	1,25 \$	1,22 \$	1,17 \$	1,22 \$	1,15 \$
Distributions mensuelles payées	0,85 \$	0,85 \$	0,85 \$	0,83 \$	0,83 \$	0,83 \$	0,83 \$	0,80 \$
Nombre moyen pondéré de parts – dilué	60,9	61,3	62,5	63,0	63,0	63,2	63,6	63,8
Faits saillants financiers								
Immeubles de placement ⁴	9 102,5 \$	9 022,8 \$	9 441,2 \$	9 397,3 \$	9 094,5 \$	9 035,6 \$	8 952,4 \$	8 808,1 \$
Actifs détenus en vue de la vente	370,7	310,5	—	—	—	—	—	—
Trésorerie et équivalents de trésorerie	127,9	86,4	123,1	126,2	133,5	101,3	139,9	116,1
Total de la dette ¹	3 335,5	3 302,5	3 162,1	3 087,8	3 080,5	3 036,1	3 034,5	2 998,4
Total des montants engagés au titre des dépenses d'investissement	9,1	6,6	0,4	5,1	10,0	15,4	7,8	(1,8)
Total des montants engagés au titre des coûts de location et des améliorations locatives	4,4	4,2	1,0	8,6	1,6	5,6	1,1	5,3
Paramètres des immeubles⁴								
Nombre de biens productifs	134	135	138	138	138	138	138	137
SLB, en pieds carrés	60,9	60,6	63,3	63,3	63,3	63,3	63,3	62,9
Taux d'occupation, en termes de SLB	96,8 %	95,8 %	94,8 %	94,9 %	94,3 %	94,5 %	95,0 %	95,0 %
Durée moyenne pondérée des contrats de location, en années	5,5	5,5	5,6	5,7	5,9	5,9	6,1	6,2

1. Pour une définition des mesures de la performance non conformes aux PCGR de Granite, se reporter à la rubrique « MESURES DE LA PERFORMANCE NON CONFORMES AUX PCGR ».
2. Pour une définition des ratios non conformes aux PCGR de Granite, se reporter à la rubrique « RATIOS NON CONFORMES AUX PCGR ».
3. Les données financières trimestrielles tiennent compte des fluctuations des produits, des flux de trésorerie liés aux opérations, des flux de trésorerie liés aux opérations ajustés, des immeubles de placement et du total de la dette découlant principalement du calendrier des activités de location et d'aménagement, de la vente des immeubles, des acquisitions et du change. Les immeubles de placement fluctuent également selon l'incidence de l'évaluation des immeubles à la juste valeur conformément aux Normes IFRS de comptabilité. Le bénéfice net attribuable aux porteurs de parts fluctue principalement selon les profits et les pertes liés à la juste valeur des immeubles de placement.
4. Exclut les immeubles détenus en vue de la vente qui sont classés dans les actifs détenus en vue de la vente dans les bilans combinés consolidés résumés à la fin des trimestres respectifs.
5. Le BEN lié aux immeubles comparables, selon un taux de change constant – selon la comptabilité de trésorerie est calculé en convertissant le BEN lié aux immeubles comparables – selon la comptabilité de trésorerie correspondant aux taux de change moyens durant la période considérée. Le BEN lié aux immeubles comparables, selon un taux de change constant – selon la comptabilité de trésorerie exclut les immeubles acquis, cédés ou classés à titre d'immeubles destinés à l'aménagement ou à titre d'actifs détenus en vue de la vente au cours des périodes comparatives. Le montant indiqué correspond à l'augmentation en pourcentage au cours de la période considérée par rapport à la période correspondante de l'exercice précédent.

Le tableau suivant présente un rapprochement des produits, calculés conformément aux Normes IFRS de comptabilité, et du BEN – selon la comptabilité de trésorerie pour les périodes indiquées. Se reporter aux rubriques « *RÉSULTATS D'EXPLOITATION* » et « *MESURES DE LA PERFORMANCE NON CONFORMES AUX PCGR* » pour plus de détails.

<i>(en millions)</i>	T3 2025	T2 2025	T1 2025	T4 2024	T3 2024	T2 2024	T1 2024	T4 2023
Produits	153,0 \$	149,3 \$	154,7 \$	148,0 \$	141,9 \$	140,3 \$	138,9 \$	129,8 \$
Moins : coûts d'exploitation liés aux immeubles..	25,9	25,9	29,0	26,8	22,3	23,5	24,4	19,8
BEN	127,1	123,4	125,7	121,2	119,6	116,8	114,5	110,0
Ajouter (déduire) :								
Frais de résiliation et de dénouement de contrats de location	—	—	(0,8)	—	—	(0,5)	—	—
Amortissement des loyers comptabilisés selon la méthode linéaire	(2,4)	(2,3)	(1,9)	(2,6)	(3,4)	(2,6)	(3,2)	(3,1)
Amortissement des avantages incitatifs à la location	—	—	—	—	—	—	0,1	1,1
BEN – selon la comptabilité de trésorerie	124,7 \$	121,1 \$	123,0 \$	118,6 \$	116,2 \$	113,7 \$	111,4 \$	108,0 \$

Le tableau suivant présente un rapprochement du bénéfice net attribuable aux porteurs de parts calculé conformément aux Normes IFRS de comptabilité et des flux de trésorerie liés aux opérations et des flux de trésorerie liés aux opérations ajustés pour les périodes indiquées. Se reporter aux rubriques « *RÉSULTATS D'EXPLOITATION* » et « *MESURES DE LA PERFORMANCE NON CONFORMES AUX PCGR* » pour plus de détails.

(en millions)	T3 2025	T2 2025	T1 2025	T4 2024	T3 2024	T2 2024	T1 2024	T4 2023
Bénéfice net attribuable aux porteurs de parts	68,0 \$	95,0 \$	43,9 \$	83,7 \$	111,6 \$	76,2 \$	89,1 \$	31,4 \$
Ajouter (déduire) :								
Pertes (profits) liés à la juste valeur des immeubles de placement, montant net	34,6	(16,8)	48,2	1,5	(42,6)	0,8	(12,7)	33,0
Pertes (profits) liés à la juste valeur des instruments financiers	0,9	(0,7)	(0,1)	(12,6)	2,9	2,5	2,0	15,4
Pertes de change sur certains éléments monétaires ¹	—	—	—	16,7	—	—	—	—
(Économie) charge d'impôt différé	(17,5)	8,0	(0,3)	3,7	9,3	5,4	3,8	0,9
Réévaluation de la juste valeur du régime de parts différées à l'intention des membres de la haute direction	2,8	(0,4)	(0,3)	(0,7)	1,4	(1,2)	0,2	(0,4)
Réévaluation de la juste valeur du régime de parts différées à l'intention des administrateurs	1,1	0,2	(0,3)	(1,5)	1,8	(1,2)	—	0,4
Coûts de restructuration de la société ²	—	—	—	1,7	0,7	0,9	0,2	—
Participations ne donnant pas le contrôle dans les éléments précédents	—	0,1	(0,1)	0,2	0,1	0,1	(0,2)	0,5
Flux de trésorerie liés aux opérations	89,9 \$	85,4 \$	91,0 \$	92,7 \$	85,2 \$	83,5 \$	82,4 \$	81,2 \$
Ajouter (déduire) :								
Montants engagés au titre des dépenses d'investissement liées à l'entretien ou aux améliorations	(8,9)	(3,8)	(0,4)	(4,3)	(3,7)	(5,8)	(0,6)	(0,9)
Coûts de location	(1,6)	(4,1)	(0,3)	(5,4)	(1,5)	(0,3)	(0,2)	(1,0)
Allocations aux locataires	—	(0,1)	—	(1,6)	—	(1,0)	(0,6)	(4,1)
Amortissement des avantages incitatifs à la location	—	—	—	—	—	—	0,1	1,1
Amortissement des loyers comptabilisés selon la méthode linéaire	(2,4)	(2,3)	(1,9)	(2,6)	(3,4)	(2,6)	(3,2)	(3,1)
Participations ne donnant pas le contrôle dans les éléments précédents	—	—	—	—	—	—	—	—
Flux de trésorerie liés aux opérations ajustés	77,0 \$	75,1 \$	88,4 \$	78,8 \$	76,6 \$	73,8 \$	77,9 \$	73,2 \$

1. Avec prise d'effet le 1^{er} octobre 2024, et conformément aux lignes directrices de la REALpac, Granite a modifié sa définition des flux de trésorerie liés aux opérations afin d'exclure les (profits) pertes de change sur certains éléments monétaires qui ne constituent pas une part d'un investissement net dans un établissement à l'étranger et qui représentent des opérations sur capitaux propres ayant une incidence sur le résultat net (se reporter à la rubrique « *MESURES DE LA PERFORMANCE NON CONFORMES AUX PCGR* »). Pour le trimestre clos le 31 décembre 2024, les pertes ont trait à l'annulation de la désignation de l'emprunt à terme de 2024 et au contrat à terme connexe couvrant son échéance.
2. Avec prise d'effet le 1^{er} janvier 2024, Granite a modifié sa définition des flux de trésorerie liés aux opérations afin d'exclure les coûts de restructuration de la société liés à la séparation des composantes de la structure fondée sur des unités agrafées de la Fiducie (se reporter à la rubrique « *MESURES DE LA PERFORMANCE NON CONFORMES AUX PCGR* »). Granite considère ces coûts comme étant non récurrents, puisqu'ils ont uniquement trait à cette transaction particulière et ne reflètent pas les activités d'exploitation normales.

Le tableau suivant présente un rapprochement du total de la dette pour les périodes indiquées. Se reporter aux rubriques « *Capitaux propres* » et « *MESURES DE LA PERFORMANCE NON CONFORMES AUX PCGR* » pour plus de détails.

(en millions)	T3 2025	T2 2025	T1 2025	T4 2024	T3 2024	T2 2024	T1 2024	T4 2023
Dette non garantie, montant net	3 166,5 \$	3 176,9 \$	3 092,1 \$	3 078,5 \$	3 088,9 \$	3 095,6 \$	3 085,8 \$	3 066,0 \$
Dérivés, montant net	134,2	90,8	35,3	(25,1)	(43,1)	(94,1)	(86,1)	(100,8)
Obligations locatives	34,8	34,8	34,7	34,4	34,7	34,6	34,8	33,2
Total de la dette non garantie	3 335,5	3 302,5	3 162,1	3 087,8	3 080,5	3 036,1	3 034,5	2 998,4
Dette garantie	—	—	—	—	—	—	—	—
Total de la dette	3 335,5 \$	3 302,5 \$	3 162,1 \$	3 087,8 \$	3 080,5 \$	3 036,1 \$	3 034,5 \$	2 998,4 \$

Le présent rapport de gestion peut contenir des déclarations qui, dans la mesure où elles ne sont pas de nature rétrospective, constituent des « déclarations prospectives » ou de l'« information prospective » au sens des lois sur les valeurs mobilières applicables, y compris la loi intitulée Securities Act of 1933 des États-Unis, dans sa version modifiée, et la Securities Exchange Act of 1934 des États-Unis, dans sa version modifiée, et des lois sur les valeurs mobilières applicables au Canada. Les déclarations prospectives et l'information prospective peuvent porter, notamment, sur les plans, les objectifs, les stratégies, les intentions, les croyances, les estimations, les coûts, les buts, la structure du capital, le coût du capital, les locataires, les incidences fiscales, la performance économique ou les attentes futurs de Granite, ou sur les hypothèses qui sous-tendent tout élément qui précède. Des termes tels que « perspective », « pouvoir », « devoir », « vraisemblablement », « prévoir », « s'attendre à », « croire », « avoir l'intention de », « planifier », « projeter », « estimer », « chercher à » et d'autres expressions similaires sont utilisés pour signaler des déclarations prospectives et de l'information prospective. Les déclarations prospectives et l'information prospective ne devraient pas être considérées comme des garanties des événements, de la performance ou des résultats futurs et elles n'indiquent pas nécessairement avec précision si cette performance sera réalisée ni quand ou comment elle le serait. Le lecteur ne doit pas se fier indûment à ces déclarations. Rien ne garantit que les prévisions de Granite à l'égard de divers facteurs, y compris les facteurs suivants, pourront être réalisées dans un délai raisonnable, et qu'elles auront, le cas échéant, l'incidence prévue : l'efficacité des mesures visant à atténuer les répercussions et la capacité de Granite à assurer la stabilité et la croissance des flux de trésorerie et à créer de la valeur à long terme pour les porteurs de parts; la capacité de Granite à faire avancer son programme relatif aux facteurs ESG+R et les cibles et objectifs connexes; l'expansion et la diversification du portefeuille immobilier de Granite et la diminution de l'exposition de Granite à Magna et aux immeubles à usage particulier; la capacité de Granite à céder les actifs détenus en vue de la vente; la capacité de Granite à accélérer la croissance et à accroître sa valeur liquidative, ses flux de trésorerie liés aux opérations et ses flux de trésorerie liés aux opérations ajustés par part et le BEN lié aux immeubles comparables, selon un taux de change constant – selon la comptabilité de trésorerie; la capacité de Granite à mettre en œuvre son plan stratégique et ses priorités en 2025; les prévisions de Granite pour 2025 en ce qui a trait aux flux de trésorerie liés aux opérations par part, aux flux de trésorerie liés aux opérations ajustés par part et au BEN lié aux immeubles comparables, selon un taux de change constant, y compris l'incidence prévue des taux de change futurs sur les flux de trésorerie liés aux opérations et les flux de trésorerie liés aux opérations ajustés par part et les attentes à l'égard de la stratégie d'entreprise de Granite; les fluctuations des taux de change et l'incidence sur les produits, les charges, les flux de trésorerie, les actifs et les passifs de Granite; la capacité de Granite à compenser les intérêts ou à réaliser des économies d'intérêts relativement à ses emprunts à terme, à ses débentures et à ses swaps de devises et de taux d'intérêt; la capacité de Granite à trouver et à intégrer des occasions satisfaisantes relativement aux acquisitions, aux coentreprises et aux activités d'aménagement et à déployer de façon stratégique le produit provenant des immeubles vendus récemment et des initiatives de financement; les intentions de Granite en ce qui concerne l'utilisation des liquidités disponibles, sa capacité à obtenir un financement garanti à l'égard de ses actifs non grevés, et ses attentes quant au financement de ses activités courantes et de sa croissance future; les placements futurs en vertu des prospectus préalables de base de Granite; l'obtention de l'approbation relative à la planification du site d'un centre de distribution moderne de 0,7 million de pieds carrés sur le site de 34,0 acres à Brantford, en Ontario; l'obtention de l'approbation relative à la planification du site en vue des futures phases de son aménagement d'un maximum de 0,7 million de pieds carrés sur le site de 68,7 acres à Houston, au Texas, et d'un maximum de 0,4 million de pieds carrés sur le site de 30,8 acres à Houston, au Texas, et le calendrier prévu ainsi que le rendement potentiel de chacun de ces projets; l'aménagement d'un terrain de 12,9 acres à West Jefferson, en Ohio, et le rendement potentiel du projet; l'aménagement d'un parc commercial en plusieurs phases de 0,6 million de pieds carrés sur la parcelle de terrain restante de 36,0 acres à Brantford, en Ontario, et le rendement potentiel du projet; l'aménagement d'installations modernes de distribution et de logistique d'une superficie de 0,2 million de pieds carrés sur le site de 10,1 acres dans le comté de Brant, en Ontario; les estimations concernant les immeubles destinés à l'aménagement et les projets d'expansion de Granite, incluant la superficie visée par des travaux de construction, les coûts de construction totaux et le total des coûts; la capacité de Granite à atteindre ses objectifs en matière de taux d'occupation; la capacité de Granite à obtenir la certification de durabilité ou d'autres certifications pour l'un ou l'autre de ses immeubles; la capacité de Granite à atteindre la production d'énergie solaire maximale prévue de ses immeubles; l'incidence du refinancement des emprunts à terme sur les rendements

et les flux de trésorerie de Granite; le montant des distributions; ainsi que l'incidence de toute procédure judiciaire sur Granite. Les déclarations prospectives et l'information prospective sont fondées sur l'information disponible au moment où elles sont formulées et/ou sur les hypothèses et analyses effectuées de bonne foi par la direction à la lumière de la perception de Granite des tendances historiques, de la conjoncture actuelle et des faits nouveaux futurs prévus, de même que sur d'autres facteurs que Granite juge pertinents dans certaines circonstances. Les déclarations prospectives et l'information prospective sont exposées à des risques connus et inconnus, à des incertitudes et à d'autres facteurs imprévisibles, sur plusieurs desquels Granite n'a aucun contrôle, qui peuvent faire en sorte que les faits ou les résultats réels pourraient différer significativement des présentes déclarations prospectives et de l'information prospective. Les facteurs importants qui pourraient donner lieu à de telles différences comprennent, sans s'y limiter, le risque de modification des lois fiscales ou d'autres lois et des conventions, qui pourrait avoir une incidence défavorable sur le statut de fiducie de fonds commun de placement de Granite conformément à la *Loi de l'impôt sur le revenu* (Canada) ou au taux d'imposition effectif dans d'autres territoires où Granite exerce des activités; le risque lié aux droits de douane, au commerce mondial et aux chaînes d'approvisionnement, qui pourrait nuire aux activités des locataires de Granite et, par conséquent, aux activités et à la performance financière de Granite; la conjoncture de l'économie, du marché et de la concurrence et d'autres risques qui peuvent avoir une incidence défavorable sur la capacité de Granite à élargir et à diversifier son portefeuille immobilier; ainsi que les risques présentés à la rubrique « Risques et incertitudes » aux présentes et à la rubrique « Facteurs de risque » de la notice annuelle de Granite pour 2024, datée du 26 février 2025, laquelle a été déposée sur SEDAR+, à l'adresse www.sedarplus.ca, et jointe à titre d'annexe 1 au rapport annuel sur formulaire 40-F de la Fiducie pour l'exercice clos le 31 décembre 2024, qui a été déposé auprès de la SEC et qui est disponible sur EDGAR à l'adresse www.sec.gov, lesquels risques devraient être examinés minutieusement par les investisseurs. La rubrique « Facteurs de risque » contient également de l'information sur les hypothèses et facteurs importants qui sous-tendent les déclarations prospectives et l'information prospective. Les déclarations prospectives et l'information prospective s'appliquent uniquement au moment de leur formulation et, sauf si les lois sur les valeurs mobilières en vigueur l'exigent, Granite rejette expressément toute intention ou obligation de mettre à jour ou réviser les déclarations prospectives ou l'information prospective contenues dans le présent rapport de gestion à la lumière de nouveaux renseignements, d'événements ou de circonstances, ou autrement.